

Raport Funduszowy



Fundusze w PLN – wrzesień

Wg wycen na 31 sierpnia 2020 r.

Wysokie stopy zwroty funduszy akcji rynków rozwiniętych

- Strome trendy wzrostowe w sierpniu kontynuowały amerykańskie spółki technologiczne,
- Dobrze zachowywały się też azjatyckie rynki wschodzące, na czele z akcjami chińskimi, w związku z czym fundusze inwestujące na tych rynkach zanotowały najlepsze wyniki,
- Na rynku obligacji rodzaj pewnego status quo. Wsparcie płynnościowe czołowych banków centralnych zbiło rynkowe stopy procentowe do poziomów bliskich lub poniżej zera, zredukowały się też w okresie kwiecień-sierpień znacząco premie kredytowe,
- Dobre wyniki funduszy Alior TFI w swoich grupach porównawczych.

Raport podsumowuje stopy zwrotu otwartych funduszy akcji i obligacji o aktywach przekraczających 5 mln zł z oferty Alior Banku w sierpniu. Stopy zwrotu dla indeksów znajdują się na końcu raportu.

Data sporządzenia:

4 września 2020

Autorzy:

Zbigniew Obara
Menedżer Zespołu Analiz i Doradztwa Biura Maklerskiego,
Makler Papierów Wartościowych

Marcin Brendota
Ekspert ds. Analiz,
Doradca Inwestycyjny

Adam Dudoń
Ekspert ds. Analiz
Doradca Inwestycyjny

Spis treści

Fundusze dłużne skarbowe polskie.....	2
Fundusze dłużne polskie korporacyjne.....	2
Fundusze dłużne polskie uniwersalne	3
Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych i zmiennokuponowych.....	3
Fundusze dłużne zagraniczne <i>high-yield (HY)</i>	4
Fundusze dłużne zagraniczne rynków Emerging Markets (EM)	4
Fundusze dłużne zagraniczne globalne/IG*	5
Fundusze dłużne pozostałe	5
Fundusze akcji polskich uniwersalne	6
Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek.....	6
Fundusze akcji zagranicznych rynków rozwiniętych (DM) - globalne.....	7
Fundusze akcji amerykańskich - szczegółowe.....	7
Fundusze akcji europejskich - szczegółowe	8
Fundusze akcji z rynków rozwijających się (EM) - globalne	8
Fundusze akcji azjatyckich rynków wschodzących.....	9
Fundusze akcji z rynków wschodzących - pozostałe	9
Fundusze surowcowe	9
Fundusze akcji pozostałe	10
Stopy zwrotu klas aktywów.....	11

Wrzesień 2020

Fundusze dłużne skarbowe polskie

Tabela 1. Stopy zwrotu funduszy, dla których głównym przedmiotem inwestycji są polskie obligacje*.

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	12m	3 lata	5 lat
Generali (d. Uni-) Obligacje Aktywne	-0,05%	2,2%	1,7%	3,9%	4,6%	10,7%	15,9%
MetLife Obligacji Plus	-0,11%	1,0%	2,6%	3,9%	3,1%	9,1%	12,5%
NN Obligacji	-0,12%	0,2%	4,1%	6,0%	5,9%	15,5%	23,7%
Investor Obligacji	-0,28%	0,6%	2,6%	4,1%	3,5%	12,4%	19,1%
PZU Papierów Dłużnych Polonez	-0,28%	1,0%	2,4%	3,0%	5,8%	14,3%	18,9%
Metlife Obligacji Skarbowych	-0,31%	0,2%	1,3%	2,1%	1,4%	7,3%	10,9%
Generali Korona Obligacje	-0,31%	1,0%	1,5%	3,9%	4,6%	11,7%	15,4%
Ipopema Dłużny kat. B	-0,38%	-0,1%	2,2%	3,1%	3,1%	11,6%	18,7%
PZU Dłużny Aktywne	-0,41%	0,4%	1,8%	1,6%	3,6%	12,5%	
Aviva Obligacji	-0,51%	-0,9%	1,9%	3,1%	2,5%	9,0%	12,0%
średnia	-0,28%	0,6%	2,2%	3,5%	3,8%	11,4%	16,3%

Źródło: Bloomberg, * min. 70% aktywów wg danych z ostatnich kart funduszy lub sprawozdań finansowych i brak ograniczeń co do maksymalnego poziomu duration – ryzyka stopy procentowej portfela

Benchmark dla polskiego rynku obligacji skarbowych spadł w sierpniu o blisko 0,5 pkt., więc średnia funduszy i tak na tym tle nie jest taka zła. Wiadomo, że przy rentowności poniżej 1,4% na 10-latkach i poniżej 0,1% na 2-latkach, rynek obligacji skarbowych mógłby oferować atrakcyjne stopy zwrotu jedynie w przypadku dalszych zniżek rentowności (odwrotna zależność między rentownościami a cenami w papierach stałokuponowych, które dominują wśród skarbowek), dlatego już od kilku miesięcy fundusze w tej grupie systematycznie ratować się muszą komponentami zagranicznymi i/lub aktywnym tradingiem, co w przypadku funduszy o największych aktywach bywa coraz trudniejsze (widoczna zadyszka w ostatnich 3 mies. funduszu z najwyższymi stopami zwrotu w poprzednich interwałach – NN Obligacji. Fundusz ten w ciągu 5 ostatnich lat pozyskał 2,5 mld zł aktywów, z czego w ubiegłym roku ok. 1,5 mld zł i jest obecnie największym funduszem w grupie z aktualnie ok. 3 mld zł aktywów.

Fundusze dłużne polskie korporacyjne

Tabela 2. Stopy zwrotu funduszy, które inwestują w dług nieskarbowy* ponad 70% aktywów.

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Aviva Dłużnych Papierów Korporacyjnych	0,76%	2,4%	-0,5%	-0,5%	0,7%	5,3%	12,7%
Generali (d. Uni-) Oszczędnościowy	0,69%	1,2%	0,3%	0,9%	1,7%	6,2%	10,4%
Generali (d. Uni-) Profit Plus	0,61%	1,2%	-0,9%	-0,3%	0,5%	5,1%	9,7%
Aviva Dochodowy	0,42%	1,5%	-0,3%	0,2%	0,8%	5,6%	7,0%
Quercus Ochrony Kapitału	0,16%	0,6%	0,7%	1,1%	1,9%	6,5%	11,5%
średnia	0,53%	1,4%	-0,1%	0,3%	1,1%	5,7%	10,3%

Źródło: Bloomberg, * dane wg ostatnich kart funduszy lub sprawozdań finansowych

W sierpniu na uwagę zasługuje dobre zachowanie obu funduszy Generali. Środki pomocowe w ramach tarcz antykryzysowych oddaliły widmo bankructw przedsiębiorstw. W okresie wakacyjnym brak było znaczących nowych emisji na polskim rynku długu korporacyjnego. Z kolei nadpłynność w sektorze bankowym, niskie oprocentowanie lokat oraz niskie rentowności na rynku obligacji skarbowych „wpychają” inwestorów w omawiany segment, co przy charakterystycznej niskiej płynności prowadzi do dalszego odrabiania spadków z marca tego roku. Warto pamiętać, że zdecydowana większość emisji na polskim rynku długu korporacyjnego miała jak dotychczas charakter zmiennokuponowy, co powoduje, że nawet przy takich samych cenach obligacji jak przed kryzysem, w miarę odnawiania się

Wrzesień 2020

nowych okresów odsetkowych (najczęściej co pół roku), kupony będą już oparte nie o 1,7 proc. WIBOR6M jak przede kryzysem, ale o 0,27 proc. obecnie, co skutkować będzie, i już skutkuje, spadkiem przyszłej rentowności portfeli.

Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych i zmiennokuponowych

Tabela 3. Stopy zwrotu funduszy, które mają niskie ryzyko stopy procentowej*.

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Generali Aktywny Dochodowy	0,41%	1,7%	0,3%	1,1%	2,2%	8,4%	
Generali Korona Dochodowy	0,29%	1,6%	0,6%	1,5%	2,4%	8,5%	14,6%
NN Obligacji Krótkoterminowych	0,27%	1,0%	1,6%	3,0%	4,5%	9,9%	15,6%
Alior Oszczędnościowy	0,21%	0,8%	0,7%	0,7%	1,3%	5,0%	
Metlife Konserwatywny Plus	0,19%	1,0%	0,6%	1,0%	1,7%	6,3%	10,2%
Investor Oszczędnościowy	0,11%	1,3%	0,3%	0,8%	1,5%	6,6%	12,0%
Metlife Konserwatywny	0,11%	0,9%	0,5%	0,9%	1,5%	6,1%	9,8%
Ipopema Konserwatywny	0,01%	0,5%	0,0%	0,6%	1,3%	5,9%	9,7%
NN Konserwatywny	-0,01%	0,1%	0,6%	0,8%	1,2%	3,4%	5,9%
PZU Sejf+	-0,01%	0,6%	0,5%	1,0%	1,6%	5,2%	8,7%
NN (L) Konserwatywny Plus	-0,02%	0,2%	0,5%	0,8%	1,3%	3,5%	6,0%
PZU Ochrony Majątku	-0,10%	-0,1%	0,5%	0,6%	0,7%	1,7%	2,9%
PZU Obligacji Krótkoterminowych	-0,10%	0,7%	-0,2%	0,1%	0,8%	4,9%	9,3%
Investor Dochodowy	-0,11%	0,3%	0,1%	0,4%	0,9%	4,0%	6,8%
Aviva Niskiego Ryzyka	-0,13%	0,3%	0,8%	1,0%	1,5%	4,0%	5,9%
średnia	0,08%	0,7%	0,5%	1,0%	1,6%	5,6%	9,0%

Źródło: Bloomberg, *dla których wskaźnik ryzyka stopy procentowej – Modified Duration nie przekracza 2 lat, kryterium przyjęte m.in. w klasyfikacji Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami (https://www.izfa.pl/media/Klasyfikacja_FI_20181130.pdf), a które posiadają mniej niż 70% w aktywach długu nie skarbowego

W kolejnym miesiącu na szczycie zestawienia znalazły się fundusze Generali, które już pod koniec lipca odrobiły całość strat z marcowej przeceny. Średnia w grupie jednak spadła, co ma związek oczywiście ze spadkami rentowności portfeli obligacji krótkoterminowych i zmiennokuponowych z tego samego powodu, co w grupie funduszy polskich obligacji korporacyjnych.

Fundusze dłużne polskie uniwersalne

Tabela 4. Stopy zwrotu polskich funduszy, które nie kwalifikują się do żadnej z pierwszych 3 grup funduszy dłużnych.

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Alior Obligacji*	0,24%	1,4%	2,1%	0,4%	1,2%	3,1%	
NN (L) Obligacji Plus	0,15%	0,8%	2,4%	2,9%	4,0%	-0,9%	1,6%
Ipopema Obligacji kat. B	-0,11%	1,6%	2,3%	3,5%	4,2%	11,3%	19,4%
Aviva Obligacji Dynamiczny	-0,61%	-0,5%	2,3%	3,9%	4,1%	11,5%	19,6%
średnia	-0,08%	0,8%	2,3%	2,7%	3,4%	6,3%	13,5%

Źródło: Bloomberg, * do 20 lipca Alior Obligacji Światowych, kiedy to fundusz połączył się z Alior Papierów Dłużnych

Fundusze w tej grupie radziły sobie ze zmiennym szczęściem. Do niedawna największy fundusz w grupie Aviva Obligacji Dynamiczny (blisko 700 mln zł), najprawdopodobniej boleśnie odczuł spadek cen polskich skarbowych obligacji długoterminowych, ale też np. węgierskich. Z kolei fundusz Alior zdołał zmitigować spadek wartości komponentu obligacji skarbowych komponentami zagranicznymi i długu korporacyjnego.

Wrzesień 2020

Fundusze dłużne zagraniczne *high-yield* (HY)

Tabela 5. Stopy zwrotu funduszy, dla których głównym przedmiotem inwestycji są obligacje emitentów korporacyjnych o rankingu sub-inwestycyjnym (HY).

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Fidelity European High Yield PLN-hedged	1,6%	5,0%	-1,0%	-1,9%	1,3%	10,1%	
NN (L) Globalny Długu Korporacyjnego	1,3%	5,8%	0,8%	-1,2%	0,9%	5,3%	20,0%
Blackrock Global High Yield PLN-hedged	1,1%	6,2%	0,7%	0,0%	3,2%	9,7%	25,0%
średnia	1,3%	5,7%	0,2%	-1,0%	1,8%	8,4%	22,5%

Źródło: Bloomberg,

Kolejny miesiąc odrabiania strat z marca tego roku w tej grupie funduszy notabene najmocniej spośród rozwiązań dłużnych skorelowanych z rynkami akcji. W dłuższych horyzontach inwestycyjnych słabsze zachowanie funduszu NN, który ma najwyższe koszty w grupie i nie inwestuje bezpośrednio, a poprzez jednostkę funduszu spółki matki.

Fundusze dłużne zagraniczne rynków Emerging Markets (EM)

Tabela 6. Stopy zwrotu funduszy, dla których głównym przedmiotem inwestycji są obligacje emitentów z rynków wschodzących (EM).

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
PZU Dłużny Rynków Wschodzących	0,4%	6,4%	-2,2%	-3,8%	4,5%	9,9%	14,1%
Blackrock EM Local Currency Bond PLN-hedged	-0,3%	3,1%	-2,4%	-6,6%	-0,9%	-10,9%	10,9%
NN (L) Obligacji Rynków Wschodzących	-0,5%	2,2%	-2,0%	-6,7%	-1,6%	-10,1%	4,4%
Schroder EM Debt Absolute Return PLN-hedged	-0,6%	2,8%	2,4%	-0,7%	1,8%	-3,9%	8,0%
Templeton Global Bond Fund (N) PLN-hedged	-0,7%	-1,0%	-4,8%	-6,1%	-4,7%	-7,3%	-0,6%
Templeton Global Total Return Fund (A) PLN-hedged	-0,9%	-1,0%	-7,1%	-8,4%	-6,3%	-11,2%	-0,9%
średnia	-0,5%	2,1%	-2,7%	-5,4%	-1,2%	-5,6%	6,0%
Fidelity EM Debt A-HMDIST (G)* PLN-hedged	1,6%	11,5%	-0,1%	0,1%	2,0%		

Źródło: Bloomberg, * fundusz wypłacający dywidendy (miesięcznie), stopa zwrotu funduszu prezentowana bez dywidend i nie uwzględniana do średniej w grupie

W sierpniu średnio lekko korekcyjny miesiąc ww. grupie funduszy. Pomimo osłabienia dolara na arenie międzynarodowej, kraje walut istotnych emitentów długu EM nie zyskiwały ze względu na problemy wewnętrzne. Pandemia koronawirusa jest cały czas dość sporym problemem w krajach m.in. Ameryki Łacińskiej. Wynikami od średniej in minus w każdym z prezentowanych interwałów odstają fundusze Templetona, które stosują politykę absolute return, a więc „zakładów” zarówno na spadki, jak i wzrosty poszczególnych papierów. Najwyższe momentum wyników w 3 ostatnich miesiącach uzyskuje fundusz Fidelity.

Wrzesień 2020

Fundusze dłużne zagraniczne globalne/IG*

Tabela 7. Stopy zwrotu funduszy inwestujących na rynku obligacji globalnie.

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Black Rock FIGO** PLN-hedged	0,6%	3,5%	1,4%	2,2%	3,3%	6,9%	13,4%
PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych	0,4%	2,1%	-0,2%	0,2%	0,5%	4,7%	
Schroder Euro Credit Conviction PLN-hedged	0,3%	4,0%	0,2%	0,9%	1,8%	12,9%	30,3%
Fidelity Sustainable Strategic Bond PLN-hedged	0,2%	2,6%	3,2%	4,5%	5,9%	11,4%	20,7%
Metlife Obligacji Światowych	-0,3%	1,5%	-0,6%	0,4%	0,2%	3,2%	17,3%
Fidelity US Dollar Bond PLN-hedged	-0,9%	1,4%	6,0%	10,7%	10,1%		
średnia	0,0%	2,5%	1,7%	3,2%	3,6%	7,8%	20,4%

Źródło: Bloomberg, *z dominującym udziałem w portfelu obligacji o ratingu inwestycyjnym (IG), ** Fixed Income Global Opportunities

W grupie funduszy zagranicznych globalnych kolejny miesiąc ze średnia w okolicach zera, choć głównie na skutek spadku wartości funduszu z najwyższą stopą zwrotu w pozostałych prezentowanych horyzontach czasowych do 1 roku włącznie, funduszu z najwyższym udziałem obligacji skarbowych USA i obligacji korporacyjnych w USD emitentów o ratingu inwestycyjnym, a więc jedynymi z głównych segmentów klas obligacji, które w sierpniu zaliczyły spadek.

Fundusze dłużne pozostałe

Tabela 8. Stopy zwrotu funduszy niedających się zakwalifikować do żadnej z pozostałych grup.

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Asian Convertible Bond PLN-hedged	2,6%	11,2%	7,5%	7,1%	11,5%	11,5%	21,9%
Investor Obligacji Korporacyjnych	0,1%	1,6%	-3,2%	-3,8%	-3,5%	-0,2%	
Schroder Global High Income Bond PLN-hedged	0,0%	5,4%	1,7%	1,2%	6,6%	1,2%	25,3%
Generali (d. Uni-) Obligacje: Nowa Europa	-1,1%	-4,7%	-2,6%	-1,9%	-2,6%	-4,5%	0,5%

Źródło: Bloomberg

Wśród funduszy niekwalifikujących się do żadnej z pozostałych grup, wynikami zarówno w sierpniu, jak i w dłuższych okresach od stawki odstaje fundusz Generali.

Wrzesień 2020

Fundusze akcji polskich uniwersalne

Tabela 9. Stopy zwrotu funduszy o uniwersalnej polityce inwestycyjnej i koncentracji na krajowym rynku akcji.

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Generali (d. Uni-) Akcje Wzrostu	3,8%	9,3%	11,1%	0,2%	2,8%	-11,2%	14,6%
Aviva Polskich Akcji	3,5%	5,3%	10,9%	-0,9%	1,9%	-13,4%	6,1%
Generali (d. Uni-) Korona Akcje	3,0%	5,5%	4,2%	-7,8%	-7,7%	-22,5%	-3,7%
Quercus Agresywny	2,8%	17,2%	18,5%	10,7%	17,1%	-17,3%	-0,4%
NN Polski Odpowiedzialnego Inwestowania	2,5%	11,7%	11,3%	1,2%	3,2%	-23,6%	-5,5%
Ipopema Akcji kat. B	2,5%	5,1%	5,1%	-5,7%	-3,5%	-17,3%	-3,0%
Alior Akcji*	2,3%	5,5%	-5,2%	-13,9%	-13,9%	-31,6%	
NN Akcji	2,3%	7,7%	5,8%	-6,1%	-4,8%	-20,7%	-1,3%
PZU Akcji Krakowiak	1,8%	9,2%	3,7%	-11,1%	-9,9%	-37,7%	-28,3%
PZU Akcji Spółek Dywidendowych	1,4%	7,9%	3,4%	-9,8%	-9,4%	-35,9%	-6,0%
MetLife Akcji Polskich	1,2%	7,6%	19,7%	6,0%	7,2%	-17,2%	-2,8%
MetLife Akcji	0,8%	5,6%	13,1%	-3,5%	-2,6%	-20,9%	-7,1%
średnia	2,3%	8,1%	8,5%	-3,4%	-1,6%	-22,5%	-3,4%

Źródło: Bloomberg, * do 20 lipca Alior Fundusz Funduszy Strategia Dynamiczna

Dyspersja stóp zwrotu w sierpniu ww. grupie spółek nie była zbyt duża. W trójce najlepszych wyników znalazły się dwa fundusze Generali. W przypadku Generali Akcji Wzrostu za wynik mógł odpowiadać większy niż średnio u konkurencji udział akcji spółek technologicznych. Sektor finansowy, będący na drugiej pozycji, pod kątem indeksu WIG-Banki był neutralny. Na drugim końcu zestawienia znalazł się fundusz MetLife Akcji, którego portfel w ponad 1/3 był oparty o sektor finansowy, wykazujący słabsze zachowanie względem wielu innych głównych sektorów.

Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek

Tabela 10. Stopy zwrotu funduszy inwestujących głównie w krajowe małe i średnie spółki.

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Investor Top 25 Małych Spółek	5,7%	15,3%	17,3%	10,7%	13,6%	10,1%	34,7%
PZU Akcji Małych i Średnich Spółek	3,8%	13,6%	14,0%	5,6%	8,4%	-29,0%	-18,3%
Ipopema m-Indeks kat. B	3,7%	10,1%	2,0%	-7,0%	-4,4%	-27,5%	-3,6%
Aviva Małych Spółek	3,5%	15,3%	37,8%	28,9%	35,5%	2,0%	14,5%
NN Średnich i Małych Spółek	3,3%	13,2%	15,7%	9,7%	11,7%	-9,1%	16,4%
MetLife Akcji Małych Spółek	3,0%	11,0%	25,1%	26,4%	28,5%	4,1%	30,7%
MetLife Średnich Spółek	2,2%	7,4%	22,4%	13,4%	17,2%	-22,2%	-0,2%
Generali (d. Uni-) Akcje Małych i Średnich Spółek	2,0%	10,9%	20,9%	13,1%	19,6%	-1,4%	16,9%
średnia	3,4%	12,1%	19,4%	12,6%	16,3%	-9,1%	11,4%

Źródło: Bloomberg,

W sierpniu znacząco in plus wynikami wyróżnił się fundusz Investor Top 25 Małych Spółek, prezentujący mocne zaangażowanie w spółki z sektorów IT i ochrony zdrowia. Pozostałe bardziej „tradycyjne” segmenty są na wyraźnie niższych udziałach. Fundusz wyraźnie przebił indeksy średnich i małych spółek. W dole rankingu jest fundusz Generali o udziałach sektorowych zbliżonych do lidera, co nasuwa wniosek że w minionym miesiącu „punkty odjęta” selekcja spółek, jednak wszystkie fundusze w grupie są na plusie.

Wrzesień 2020

Fundusze akcji zagranicznych rynków rozwiniętych (DM) - globalne

Tabela 11. Stopy zwrotu funduszy inwestujących w akcje z rynków rozwiniętych (z dominującym udziałem akcji z rynków rozwiniętych w aktywach).

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Alior Globalny Nowych Technologii*	7,2%	7,3%	1,5%	-4,9%	-3,1%	-16,4%	
Schroder Global Equity PLN-hedged	6,6%	18,3%	21,2%	9,3%	19,5%	30,0%	50,1%
Generali Globalnych Akcji Wzrostu**	5,8%	13,5%	26,2%	19,9%	28,3%	22,4%	45,9%
PZU Akcji Rynków Rozwiniętych	5,6%	14,3%	8,3%	-1,4%	6,2%	15,3%	29,9%
Investor Akcji Spółek Wzrostowych	5,6%	22,7%	30,4%	24,8%	33,9%	43,1%	
Ipopema Globalnych Megatrendów kat. B	5,2%	13,7%	22,0%	17,2%	28,1%	25,7%	
NN (L) Globalny Odpowiedzialnego Inwestowania	4,4%	5,6%	8,9%	2,8%	11,9%	7,9%	43,4%
Metlife Akcji Rynków Rozwiniętych	3,4%	5,1%	3,4%	-6,4%	-1,1%	3,5%	15,9%
Aviva Globalnych Akcji	3,3%	7,2%	-1,0%	-10,9%	-4,3%	-5,4%	2,8%
BlackRock Global Equity Income PLN-hedged	3,2%	9,1%	8,0%	-5,2%	2,8%	4,2%	26,8%
NN (L) Globalny Spółek Dywidendowych	3,1%	1,7%	-4,9%	-14,1%	-5,3%	4,2%	14,3%
Quercus Global Growth	1,9%	0,9%	12,8%	10,5%	19,9%	14,0%	
średnia	4,6%	10,0%	11,4%	3,5%	11,4%	12,4%	28,6%
Schroder Global Dividend Maximiser PLN-hedged***	4,2%	9,2%	-7,1%	-22,6%	-12,5%	-19,1%	-2,7%
Fidelity Global Dividend* HMDISG PLN-hedged***	1,0%	4,2%	4,4%	-2,8%	4,2%	22,5%	

Źródło: Bloomberg, * do 20 lipca Alior Fundusz Funduszy Strategia Aktywna, **do 10 stycznia 2020 r. Generali Akcje Dywidendowy, *** Stopa zwrotu nie obejmuje wypłacanych dywidend z funduszu i nie jest liczona do średniej,

Pierwszym miejscem w zestawieniu stóp zwrotu zadebiutował w pierwszym pełnym miesiącu swojej działalności po zmienionej polityce inwestycyjnej fundusz Alior Globalny Nowych Technologii. W ostatnio dostępnej karcie funduszy trudno uchwycić główne czynniki wzrostu, ale można zakładać, że zgodnie z nazwą za dobry wynik odpowiadała koncentracja na spółkach typu *growth*, które istotnie zachowywały się w sierpniu lepiej na światowych rynkach aniżeli *value*. Drugi w zestawieniu - fundusz Schroder Global Equity, którego alokacja na poziomie sektorowym oraz regionalnym nie różni się zbyt od globalnego benchmarku – indeksu MSCI, a w tym coraz większy udział zyskują sektory „wzrostowe”. Branżowo najwięcej w sierpniu zyskały właśnie sektory IT i dóbr wyższego rzędu. Spółki typu *value*, reprezentowane m.in. w funduszach w połowie zestawienia, również zyskiwały na wartości, jednakże ze znacznie mniejszą dynamiką, co znalazło odzwierciedlenie w niższych miejscach w zestawieniu spośród funduszy je reprezentujących.

Fundusze akcji amerykańskich - szczegółowe

Tabela 12. Stopy zwrotu funduszy inwestujących głównie w akcje amerykańskie.

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Generali Akcji Amerykańskich*	8,9%	17,4%	27,5%	17,8%	27,5%	45,4%	52,7%
Franklin US Opportunities Fund (N) PLN-hedged	6,4%	19,3%	32,9%	30,6%	37,1%	70,1%	100,0%
Metlife Akcji Amerykańskich	4,4%	9,8%	8,2%	-2,3%	3,0%	6,9%	15,5%
Fidelity America PLN-hedged	3,5%	7,0%	3,7%	-8,9%	-4,4%	-0,9%	14,2%
NN (L) Spółek Dywidendowych USA	2,6%	5,8%	1,7%	-8,6%	-1,6%	8,1%	31,2%
średnia	5,2%	11,9%	14,8%	5,7%	12,3%	25,9%	42,7%

Źródło: Bloomberg, * do 10 stycznia Generali Akcje Selektywny Globalny

Ponad będący w ostatnich okresach najczęściej na prowadzeniu fundusz Franklin US Opportunities, w sierpniu wspiał się na pozycję lidera Generali Akcji Amerykańskich. Oba fundusze są mocno zaangażowane w segment IT, przy czym Generali miał niższy udział słabiej zachowującego się w

Wrzesień 2020

sierpniu sektora ochrony zdrowia. Słabsze zachowanie, chociaż oczywiście dodatnie, spółek typu *value* jest widoczne w portfelach pozostałych funduszy mających większy udział tych podmiotów.

Fundusze akcji europejskich - szczegółowe

Tabela 13. Stopy zwrotu funduszy inwestujących głównie w akcje europejskie.

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Aviva Europejskich Akcji	4,1%	5,9%	3,4%	-5,0%	4,6%	-16,1%	-12,6%
NN (L) Europejskich Spółek Dywidendowych	2,9%	4,8%	-2,3%	-11,9%	-4,3%	-1,7%	-0,1%
Generali Akcji Europejskich*	2,7%	4,2%	7,3%	-5,2%	8,5%	19,7%	
Franklin European Dividend Fund (N) PLN-hedged	2,5%	1,1%	-14,1%	-23,2%	-15,4%	-12,5%	-5,3%
Fidelity European Dynamic Growth PLN-hedged	2,2%	3,9%	5,1%	2,0%	9,9%	44,4%	83,0%
Schroder Euro Equity PLN-hedged	1,5%	7,1%	0,3%	-8,2%	1,1%	0,4%	19,0%
średnia	2,6%	4,5%	-0,1%	-8,6%	0,7%	5,7%	16,8%

Źródło: Bloomberg, *do 10 stycznia 2020 r. Generali Akcje Biopharma

Zgodnie z głównymi zachodnioeuropejskimi rynkami akcji, również fundusze operujące w tym segmencie notowały dodatnie stopy zwrotu. Najwyższą stopę zwrotu w sierpniu zanotował fundusz Aviva, inwestujący głównie poprzez inne fundusze zarządzane przez spółkę matkę. Strategia ta jednak słabo sprawdzała się w dłuższych interwałach. Wyniki pozostałych funduszy są do siebie zbliżone i pozostają blisko średnich wzrostów poszczególnych indeksów regionalnych.

Fundusze akcji z rynków rozwijających się (EM) - globalne

Tabela 14. Stopy zwrotu funduszy inwestujących w akcje z rynków rozwijających się globalnie.

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Global EM Opportunities PLN-hedged	2,3%	20,3%	8,9%	-1,9%	10,5%	8,9%	50,4%
NN (L) Spółek Dywidendowych Rynków Wschodzących	1,6%	10,6%	4,2%	-3,4%	6,2%	3,1%	29,8%
Investor BRIC	1,4%	11,7%	-0,2%	-9,4%	0,6%	8,5%	36,2%
PZU Akcji Rynków Wschodzących	1,3%	15,6%	2,4%	-7,3%	3,5%	7,8%	25,1%
MetLife Akcji Rynków Wschodzących	1,3%	13,5%	0,1%	-10,7%	-0,3%	-3,0%	8,9%
Investor Akcji Rynków Wschodzących	0,5%	9,8%	-0,8%	-10,3%	-2,1%	-6,3%	
średnia	1,4%	13,6%	2,4%	-7,2%	3,1%	3,2%	30,1%

Źródło: Bloomberg

Po dwu miesiącach lepszego zachowania funduszy inwestujących na rynkach akcji EM vs. DM przyszła zmiana i powrót do dominującej tendencji w latach ubiegłych. Liderem stóp zwrotu w każdym z prezentowanych interwałów do 3 lat włącznie pozostaje fundusz Schrodersa, który charakteryzuje się najniższymi kosztami w grupie oraz bezpośrednimi inwestycjami w akcje zagranicznych podmiotów, w przeciwieństwie do pozostałych podmiotów, które albo korzystają z ETF, jak np. PZU, albo też jednostek funduszy inwestycyjnych (Investor, Metlife, NN).

Wrzesień 2020

Fundusze akcji azjatyckich rynków wschodzących

Tabela 15. Stopy zwrotu funduszy inwestujących w akcje z azjatyckich rynków wchodzących.

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Franklin India Fund (N) PLN-hedged	5,7%	20,1%	-7,5%	-11,9%	-2,2%	-16,2%	5,2%
Schroder Indian Opportunities PLN-hedged	5,5%	15,9%	-6,9%	-10,2%	-0,5%	-2,3%	25,9%
Schroder Asian Opportunities PLN-hedged	5,2%	24,9%	13,1%	4,4%	17,9%	13,0%	66,8%
Templeton Asian Growth Fund (N) PLN-hedged	4,0%	23,8%	12,3%	5,1%	17,9%	3,3%	42,0%
Fidelity Emerging Asia PLN-hedged	4,0%	18,0%	9,1%	1,0%	7,2%	8,6%	39,1%
MetLife Akcji Chińskich I Azjatyckich	3,1%	20,6%	14,8%	7,6%	18,0%	5,7%	19,9%
BlackRock Asian Dragon PLN-hedged	3,0%	19,9%	10,6%	2,1%	14,9%	7,5%	
Investor Indie i Chiny	2,8%	11,9%	5,1%	1,6%	6,9%	8,1%	25,2%
NN Nowej Azji	0,2%	17,4%	11,4%	0,7%	13,7%	8,0%	35,5%
średnia	3,7%	19,2%	6,9%	0,0%	10,4%	4,0%	32,4%

Źródło: Bloomberg

Po słabszych miesiącach rynku akcji w Indiach (Indie mają spore problemy z pandemią koronawirusa ze względu m.in. na niskie standardy sanitarne oraz poziom rozwoju służby zdrowia), sierpień przyniósł niewielkie odreagowanie, ale tylko w niewielkim stopniu fundusze akcji indyjskich wyprzedziły najlepsze rozwiązania inwestujące szeroko na rynkach azjatyckich. Najbardziej rozwinięte kraje azjatyckie jak Chiny, Korea pld. czy Tajwan bardzo dobrze radzą sobie z pandemią i ich gospodarki pracują blisko pełnych obrotów. W tle cały czas tli się konflikt na linii Chiny i USA, którego ostatnim akordem jest zbliżający się zakaz eksportu amerykańskich procesorów do chińskiego giganta technologicznego Huawei.

Fundusze akcji z rynków wschodzących - pozostałe

Tabela 16. Stopy zwrotu funduszy inwestujących w akcje na rynkach wschodzących w konkretnych rejonach, ale poza Azją.

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Frontier Markets Equity PLN-hedged	7,2%	9,2%	-6,2%	-13,5%	-13,0%	-20,6%	-0,1%
Investor Rosja	2,1%	1,9%	1,0%	-9,0%	-1,6%	20,8%	54,4%
Fidelity EMEA PLN-hedged	1,6%	15,3%	4,9%	-5,5%	-0,4%	-3,0%	-0,6%
Generali (d. Uni-) Akcje Nowa Europa	0,0%	2,7%	-3,4%	-13,1%	-8,2%	-16,8%	11,2%
MetLife Akcji Europy Środkowo-wschodniej	-0,5%	2,1%	-9,7%	-22,3%	-18,9%	-28,6%	-26,0%
MetLife Akcji Nowa Europa	-1,3%	-0,5%	-11,3%	-23,5%	-18,7%	-33,4%	-19,8%
Investor Ameryka Łacińska	-3,7%	6,9%	-16,6%	-25,1%	-21,8%	-0,2%	24,7%
BlackRock Latin America PLN-hedged	-5,7%	10,1%	-20,5%	-35,5%	-25,5%	-30,1%	-0,8%
Templeton Latin America Fund PLN-hedged	-6,3%	7,9%	-20,2%	-31,7%	-23,4%	-28,4%	3,0%
Generali (d. Uni-) Akcje: Turcja	-7,7%	-7,5%	-12,2%	-18,6%	-9,5%	-46,9%	-37,7%
Investor Turcja	-9,1%	-15,7%	-22,5%	-30,8%	-25,7%	-56,4%	-49,7%
średnia	-2,1%	2,9%	-10,6%	-20,8%	-15,2%	-22,1%	-3,8%

Źródło: Bloomberg

Zarówno w sierpniu, jak i w dłuższych interwałach czasowych widać jak trudno o dodatnią stopę zwrotu w funduszach z obszaru rynków wschodzących, ale bez rynków azjatyckich (notabene Azja waży coraz więcej w indeksach globalnych rynków wschodzących – już ponad 60%). Po miesiącu przerwy do spadków powróciła Turcja, na co wpływ miało m.in. o osłabienie o ok. 8% tureckiej liry do złotego (w przypadku funduszy akcji tureckich zabezpieczanie kursu walutowego nie jest praktykowane przez zarządzających ze względu na duże różnice w krótkoterminowych stopach procentowych i wiążący się z tym koszt owego hedging'u.

Wrzesień 2020

Fundusze surowcowe

Tabela 17. Stopy zwrotu funduszy inwestujących w surowce i akcje spółek surowcowych.

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
BGF World Mining PLN-hedged	3,4%	22,3%	35,5%	11,0%	24,5%	13,3%	76,2%
Franklin Natural Resources PLN-hedged	1,2%	4,9%	-11,1%	-32,7%	-24,6%	-38,6%	-42,7%
BGF World Gold PLN-hedged	-0,2%	23,0%	57,8%	46,0%	42,4%	49,3%	
Schroder Global Gold PLN-hedged	-0,5%	23,9%	45,8%	41,5%	43,1%	66,5%	
Investor Gold	-0,6%	11,5%	19,8%	24,2%	21,4%	29,0%	46,0%
Generali Złota*	-1,0%	9,8%	16,5%	20,8%	32,5%	33,0%	
Quercus Gold	-1,4%	9,7%	19,6%	24,4%	22,0%	29,4%	40,3%
średnia	0,1%	15,0%	26,3%	19,3%	23,0%	26,0%	30,0%

Źródło: Bloomberg, * do 10 stycznia Uniakcje Daleki Wschód

Odpoczynek od wzrostów zaliczają fundusze złota, co ma związek z pierwszą od marca poważniejszą korektą cen kruszcu. Te fundusze, w których dominuje inwestowanie bezpośrednio w spółki (jak Blackrock World Gold czy Schroder Global Gold), a nie w syntetyczne kontrakty lub ETF na ceny kruszcu nie odnotowały w sierpniu słabszych wyników (zazwyczaj charakteryzują się wyższą beta rynkową) względem reszty stawki.

Fundusze akcji pozostałe

Tabela 18. Stopy zwrotu funduszy, których przedmiot inwestycji nie kwalifikuje do żadnej z poprzednich grup.

Fundusz	Sierpień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
NN (L) Japonia	10,1%	1,3%	-2,4%	-16,5%	-2,0%	-8,0%	-7,7%
Investor Akcji	8,3%	26,3%	34,6%	25,1%	34,0%	32,3%	76,3%
Investor Nowych Technologii	7,9%	23,8%	37,3%	37,8%	49,1%	98,0%	179,4%
Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek	5,8%	15,2%	23,1%	16,2%	20,0%	20,7%	41,2%
Investor Akcji Spółek Dywidendowych	5,6%	12,3%	23,4%	16,7%	24,2%	33,8%	57,9%
Investor Niemcy	4,4%	8,2%	7,8%	-3,0%	6,6%	1,2%	11,1%
BlackRock Nutrition PLN-hedged	3,4%	12,5%	17,5%	3,9%	9,5%	10,8%	18,5%
Aviva Nowoczesnych Technologii	3,3%	12,7%	24,0%	17,0%	28,0%	14,2%	33,4%
PZU Medyczny	1,3%	4,9%	9,2%	-0,5%	8,3%	-16,1%	-27,6%
średnia	5,6%	13,0%	19,4%	10,7%	19,7%	20,8%	42,5%

Źródło: Bloomberg

Dobry sentyment utrzymujący się w sierpniu na głównych rynkach rozwiniętych zdominował sprzyjał funduszowi NN Japonia, który przewyższył stopą zwrotu nawet indeks Nikkei, aczkolwiek to dopiero sierpień wykazał mocny powrót do wzrostów po blisko dwumiesięcznym spadku w okresie czerwiec – lipiec. Pozostałe w grupie fundusze, chociaż są na kolejnych pozycjach, to jednak utrzymują bardzo korzystne zwroty w okresach trzymiesięcznych i półrocznych.

Wrzesień 2020

Stopy zwrotu klas aktywów

AKCJE - regiony	Waluta	Sierpień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI ALL Countries	USD	6,0%	14,8%	14,1%	14,5%	22,3%	47,4%
MSCI World	USD	6,5%	14,3%	14,7%	14,8%	25,3%	49,2%
MSCI Emerging Markets	USD	2,1%	18,4%	9,5%	11,9%	1,3%	34,5%
MSCI EM Asia	USD	3,1%	21,3%	16,1%	22,9%	12,0%	52,9%
MSCI EM Latin America	USD	-6,4%	9,1%	-19,7%	-25,6%	-32,6%	-5,9%
MSCI EM Europe	USD	0,8%	1,0%	-7,1%	-11,7%	-5,9%	19,0%
MSCI Poland	USD	2,3%	3,7%	-0,4%	-17,6%	-30,6%	-20,6%
MSCI Frontier Markets	USD	7,9%	8,4%	-7,0%	-9,0%	-13,8%	-2,8%
S&P500 - USA	USD	7,0%	15,0%	18,5%	19,6%	41,6%	77,5%
Russell 2000	USD	5,5%	12,0%	5,8%	4,5%	11,1%	34,7%
MSCI Europe	EUR	2,7%	4,1%	-3,5%	-5,1%	-3,9%	-1,0%
StoxxEurope600 - Europa	EUR	2,9%	4,6%	-2,4%	-3,4%	-2,0%	1,0%
DAX - Niemcy	EUR	5,1%	11,7%	8,9%	8,4%	7,4%	26,2%
CAC40 - Francja	EUR	3,4%	5,4%	-6,8%	-9,7%	-2,7%	6,3%
IBEX35 - Hiszpania	EUR	1,3%	-1,8%	-20,1%	-20,9%	-32,3%	-32,1%
FTSE-MIB (Włochy)	EUR	2,8%	7,9%	-10,7%	-7,9%	-9,4%	-10,5%
FTSE100 - Wlk. Brytania	GBP	1,1%	-1,9%	-9,4%	-17,3%	-19,7%	-4,6%
FTSE Nordic 30	SEK	3,9%	8,3%	7,7%	11,9%	21,1%	21,3%
Nikkei - Japonia	JPY	6,6%	5,8%	9,4%	11,8%	17,8%	22,5%
MSCI China	HKD	5,6%	24,6%	22,0%	33,4%	21,9%	71,6%
Hang Seng - Hongkong	HKD	2,4%	9,6%	-3,6%	-2,1%	-10,0%	16,2%
Kospi - Korea Płd.	KRW	3,4%	14,6%	17,1%	18,2%	-1,6%	19,8%
SENSEX - Indie	INR	2,7%	19,1%	0,9%	3,5%	21,7%	47,0%
XU100 - Turcja	TRY	-4,3%	2,2%	1,8%	11,5%	-2,0%	43,4%
RTS - Rosja	USD	2,0%	3,2%	-3,2%	-2,7%	14,9%	51,0%
BOVESPA - Brazylia	BRL	-3,4%	13,7%	-4,6%	-1,7%	40,3%	113,1%
WIG	PLN	2,3%	7,3%	4,8%	-9,0%	-20,5%	0,7%
AKCJE - segmenty	Waluta	Sierpień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI ACWI Small Cap	USD	5,4%	13,3%	7,7%	5,9%	6,9%	30,9%
MSCI ACWI Large Cap	USD	6,3%	15,3%	15,0%	15,8%	24,6%	50,5%
WIG20	PLN	1,8%	4,5%	1,8%	-15,7%	-28,5%	-16,8%
WIG20 total return	PLN	1,8%	4,8%	2,2%	-15,3%	-23,9%	-6,2%
mWIG40	PLN	4,0%	10,3%	3,4%	-1,6%	-24,5%	0,8%
sWIG80	PLN	2,0%	18,3%	26,6%	26,7%	-5,5%	11,4%
AKCJE - sektory	Waluta	Sierpień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI World Healthcare	USD	1,9%	4,5%	16,3%	20,6%	33,2%	41,6%
MSCI World Energy	USD	0,8%	-4,4%	-21,5%	-33,8%	-38,2%	-38,7%
MSCI World Financials	USD	5,2%	10,4%	-6,7%	-7,1%	-11,9%	5,2%
MSCI World Metals&Mining	USD	2,7%	21,0%	31,8%	20,6%	11,2%	66,7%
MSCI World Industrials	USD	8,5%	14,6%	7,6%	5,9%	10,8%	41,7%
MSCI World Consumer Discretionary	USD	12,1%	25,7%	32,8%	30,8%	54,3%	78,5%
MSCI World Consumer Staples	USD	2,8%	8,9%	11,1%	3,6%	11,2%	28,8%
MSCI World IT	USD	10,5%	25,4%	38,7%	53,1%	104,0%	200,8%
Nasdaq	USD	9,6%	24,1%	37,4%	47,9%	83,2%	146,5%
Nasdaq100	USD	11,0%	26,7%	43,1%	57,5%	102,2%	183,3%
Eurostoxx Banks	EUR	5,4%	7,6%	-26,5%	-23,3%	-52,9%	-56,7%
WIG-Games	PLN	3,8%	10,1%	71,1%	102,8%		
WIG-Energia	PLN	-4,4%	29,5%	41,3%	-0,8%	-46,1%	-47,1%
WIG-Banki	PLN	0,7%	-2,6%	-34,3%	-44,9%	-49,1%	-43,2%
AKCJE - style inwestycyjne	Waluta	Sierpień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI World Growth	USD	8,4%	21,0%	30,3%	34,8%	60,9%	95,7%
MSCI World Value	USD	4,4%	7,4%	-0,9%	-4,1%	-4,7%	11,1%

Wrzesień 2020

SUROWCE	Waluta	Sierpień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Ropa Brent	USD	3,3%	16,3%	-9,7%	-19,5%	-17,9%	-34,9%
Miedź	USD	6,0%	25,4%	19,4%	20,1%	-1,2%	30,1%
Bloomberg Agriculture Index TR*	USD	5,5%	10,1%	-0,4%	3,5%	-17,5%	-23,5%
Rudy żelaza	USD	12,4%	32,4%	41,7%	34,8%	63,1%	
Węgiel koksujący	CNY	2,9%	11,3%	5,9%			
Złoto	USD	-0,4%	13,7%	24,1%	29,4%	48,9%	73,4%
Srebro	USD	15,4%	57,5%	68,9%	53,2%	60,1%	92,4%
TR/Jefferies Commodity Index	USD	6,6%	15,9%	-3,9%	-10,1%	-15,3%	-24,2%
OBLIGACJE	Waluta	Sierpień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
DM skarbowe	USD	-0,5%	3,4%	3,8%	4,5%	11,4%	21,6%
USD Korporacyjne IG	USD	-1,8%	3,4%	2,7%	7,1%	20,1%	34,5%
EUR Korporacyjne IG	EUR	0,2%	3,0%	-0,3%	-0,8%	5,9%	13,7%
USD Korporacyjne HY	USD	0,9%	6,7%	3,0%	4,6%	15,3%	36,6%
EUR Korporacyjne HY	EUR	1,5%	5,4%	-1,0%	-0,1%	7,2%	18,5%
EM skarbowe w walucie lokalnej	USD	0,1%	2,9%	0,3%	3,1%	6,1%	25,2%
EM skarbowe w USD	USD	0,1%	7,0%	1,2%	3,7%	11,2%	32,8%
Polskie Skarbowe > 1YR	PLN	-0,5%	-0,4%	3,7%	4,9%	16,3%	22,9%
POZOSTALE	Waluta	Sierpień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
EUR/USD	USD	1,3%	7,5%	8,3%	8,7%	0,2%	6,5%
EUR/PLN	PLN	-0,4%	-1,1%	1,6%	0,4%	3,5%	3,9%
CHF/PLN	PLN	-0,8%	-2,2%	0,2%	1,3%	9,6%	4,5%
USD/PLN	PLN	-1,7%	-8,1%	-6,2%	-7,6%	3,3%	-2,4%
USD/JPY	USD	-0,1%	1,8%	2,1%	0,3%	3,8%	14,5%
Bloomberg USD Index	USD	-1,5%	-5,5%	-4,0%	-4,6%	0,7%	-3,8%
MSCI EM Currency Index	USD	0,9%	3,5%	0,3%	1,9%	-0,8%	10,2%
JP Morgan EM Currency Index	USD	-0,8%	1,4%	-4,7%	-7,8%	-21,6%	-19,0%
Europe REITS	EUR	1,9%	0,4%	-31,2%	-31,2%	-34,1%	
US REIT's	USD	0,7%	7,2%	-9,9%	-16,0%	-8,0%	5,2%
USA - FAAMNG + T	Waluta	Sierpień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Apple	USD	21,4%	62,3%	88,8%	147,3%	214,7%	357,8%
Amazon	USD	9,0%	41,3%	83,2%	94,3%	251,9%	572,8%
Alphabet (Google)	USD	9,5%	13,7%	21,7%	36,9%	70,6%	151,5%
Microsoft	USD	10,0%	23,1%	39,2%	63,6%	201,6%	418,2%
Facebook	USD	15,6%	30,3%	52,3%	57,9%	70,5%	227,9%
Netflix	USD	8,3%	26,2%	43,5%	80,3%	203,1%	360,4%
Tesla	USD	74,1%	198,4%	273,0%	1004,4%	600,1%	900,4%
Europa - GRANOLAS	Waluta	Sierpień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Glaxosmithkline	Gbp	-3,8%	-12,0%	-5,8%	-14,0%	-4,0%	9,8%
Roche	CHF	-0,1%	-5,1%	1,9%	16,7%	29,7%	19,6%
ASML	EUR	4,9%	7,3%	26,7%	55,4%	140,8%	284,8%
Nestle	CHF	0,4%	4,5%	9,8%	-2,2%	33,4%	52,3%
Novartis	CHF	3,4%	-6,0%	-4,0%	-12,3%	9,1%	-6,8%
Novo Nordisk	DKK	-0,9%	-5,3%	4,4%	17,3%	38,6%	11,9%
L'Oreal	EUR	-2,2%	5,7%	14,9%	11,4%	56,1%	81,3%
LVMH	EUR	7,1%	4,7%	5,9%	8,4%	78,3%	164,2%
Astrazeneca	Gbp	-2,2%	-2,8%	22,8%	14,0%	83,7%	102,4%
SAP	EUR	3,4%	21,0%	25,6%	28,4%	57,5%	131,7%
Sanofi	EUR	-4,2%	-3,0%	1,1%	8,6%	3,9%	-3,7%
Chiny - BAT	Waluta	Sierpień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Baidu	USD	4,3%	16,9%	3,8%	19,2%	-45,4%	-15,4%
Tencent Holding	HKD	-0,7%	29,3%	37,4%	63,3%	61,3%	302,5%
Alibaba	USD	14,3%	38,4%	38,0%	64,0%	67,1%	334,1%

Źródło: Bloomberg, dane w cenach zamknięcia na 31 sierpnia 2020 r., skróty EM - rynki wschodzące, DM - rynki rozwinięte, JPM EMCI - indeks walut rynków wschodzących JP Morgana, IG - rating inwestycyjny, HY - rating subinwestycyjny, * subindeks surowcowy Bloomberg, składa się z notowań kontraktów terminowych na kawę, kukurydzę, bawełnę, soję cukier, pszenicę, odzwierciedla w pełni zabezpieczone pozycje terminowe, jest obliczany w USD

Wrzesień 2020**Zespół Analiz i Doradztwa Biura Maklerskiego Alior Banku:**

Zbigniew Obara	Menedżer Zespołu Analiz, Makler Papierów Wartościowych	12 682 64 79	Zbigniew.Obara@alior.pl
Marcin Brendota	Ekspert ds. analiz, Doradca Inwestycyjny	22 555 22 90	Marcin.Brendota@alior.pl
Tomasz Kolarz	Ekspert ds. Data Science	12 682 64 24	Tomasz.Kolarz@alior.pl
Adam Dudon	Ekspert ds. analiz, Doradca Inwestycyjny	12 340 17 70	Adam.Dudon@alior.pl

Powyższe opracowanie zostało przygotowane przez Biuro Maklerskie Alior Bank SA. Właścicielem niniejszego opracowania jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Łopuszańska 38D, 02-232 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000305178, REGON: 141387142, NIP: 1070010731, kapitał zakładowy: 1 305 187 160 PLN (opłacony w całości). Opracowanie zostało przygotowane przez pracowników Biura Maklerskiego Alior Bank S.A. będącego wydzieloną organizacyjnie jednostką w strukturach Alior Bank Spółka Akcyjna działającą na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 5 września 2008 roku i będącą pod jej nadzorem.

Powyższe publikacja została przygotowana wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi porady inwestycyjnej, rekomendacji i/lub oferty zakupu lub sprzedaży instrumentu finansowego, w szczególności nie stanowi świadczenia usług w zakresie doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu powszechnie obowiązujących przepisów prawa, w szczególności ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2010 r., Nr 211, poz. 1384 wraz z późn. zm.). Nie stanowi ono również oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku – Kodeks cywilny (Dz. U. z 1964 r., Nr 16, poz. 93 wraz z późn. zm.). W związku z powyższym, decyzje podejmowane przez klientów w oparciu o niniejszą analizę oraz opisane w niej przewidywania, szacunki jak i wskazane ryzyka, nie mogą stanowić podstawy roszczeń wysuwanych w stosunku do Alior Banku S.A.

Biuro Maklerskie Alior Bank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji i opinii zawartych w opracowaniu, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Każda z opinii wyrażonych w powyższej publikacji może ulec zmianie bez zapowiedzi. Biuro Maklerskie Alior Bank S.A. nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Prezentowane wyniki inwestycyjne nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, są wynikiem inwestycyjnym osiągniętym w konkretnym okresie historycznym.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody Biura Maklerskiego Alior Bank S.A. jest zabronione.