

# Raport Funduszowy



## Fundusze w PLN – styczeń

Wg wycen na 31 grudnia 2020 r.

### Kolejny dobry miesiąc dla wszystkich grup funduszy

- Kolejny miesiąc, w którym wszystkie grupy funduszy zanotowały dodatnie stopy zwrotu
- Polskie fundusze zarówno obligacji skarbowych, jak i krótkoterminowych, kolejny miesiąc dobrze radziły sobie pomimo płaskich stóp zwrotu z benchmarków dla polskich obligacji, korzystają odpowiednio z ekspozycji zagranicznych i /lub na ryzyko kredytowe
- W obszarze długu, najlepiej zachowywały się amerykańskie obligacje high-yield oraz obligacje skarbowe krajów z rynków wschodzących (EM),
- w bardzo dobrej kondycji znajduje się rynek surowcowy, po korekcyjnym listopadzie, „do formy” powróciły fundusze złota i akcji spółek z tego segmentu
- w funduszach akcji zagranicznych, po listopadzie, w grudniu ponownie wyższe stopy zwrotu dawało przeważanie alokacji w spółki zaliczane do sektora wzrostowego, czyli głównie, ale nie tylko spółki z szeroko rozumianego sektora IT

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

Data sporządzenia:

**15 stycznia 2021**

Autorzy:

**Zbigniew Obara**  
Menedżer ds. Analiz,  
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 polskie obligacji krótkoterminowych i zmiennokuponowych.....	3
Fundusze dłużne polskie uniwersalne .....	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

Styczeń 2021

## Fundusze dłużne skarbowe polskie

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

Fundusz	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	12m	3 lata	5 lat
PZU Dłużny Aktywny	1,70%	3,8%	3,3%	5,4%	5,4%	17,2%	
PZU Papierów Dłużnych Polonez	1,02%	3,1%	3,3%	5,9%	5,9%	18,1%	19,0%
Generali Obligacje Aktywny	0,68%	2,9%	4,5%	7,3%	7,3%	13,3%	19,7%
Metlife Obligacji Skarbowych	0,31%	1,1%	1,5%	3,3%	3,3%	7,4%	11,3%
Generali Korona Obligacje	0,29%	1,8%	3,0%	6,3%	6,3%	13,2%	17,6%
Aviva Obligacji	0,24%	1,1%	1,0%	4,3%	4,3%	9,3%	12,4%
MetLife Obligacji Plus	0,17%	0,8%	1,3%	4,9%	4,9%	9,1%	12,9%
Investor Obligacji	0,15%	1,4%	2,5%	6,1%	6,1%	13,4%	20,3%
Ipopema Dłużny kat. B	0,15%	1,5%	1,8%	4,9%	4,9%	12,1%	19,0%
NN Obligacji	0,12%	1,3%	2,0%	7,9%	7,9%	17,2%	24,7%
<b>średnia</b>	<b>0,48%</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,4%</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,6%</b>	<b>13,0%</b>	<b>17,4%</b>

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

Najwyższy udział spośród grupy porównawczej długu EM spoza polski zapremiował funduszom PZU. Jak na płaskie zachowanie benchmarku polskich obligacji skarbowych (patrz *Stopy Zwrotu* na przedostatniej stronie), jakie miało miejsce w grudniu, zarządzający w ww. grupie funduszy radzili sobie całkiem dobrze.

## Fundusze dłużne polskie korporacyjne

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

Fundusz	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Aviva Dłużnych Papierów Korporacyjnych	0,60%	2,4%	4,0%	1,8%	1,8%	6,8%	14,8%
Generali Oszczędnościowy	0,33%	0,8%	2,0%	2,0%	2,0%	6,5%	11,1%
Generali Profit Plus	0,25%	0,9%	2,1%	0,8%	0,8%	5,5%	10,2%
Aviva Dochodowy	0,22%	0,7%	1,7%	1,1%	1,1%	6,1%	8,0%
Quercus Ochrony Kapitału	0,15%	0,5%	0,9%	1,7%	1,7%	6,3%	11,5%
<b>średnia</b>	<b>0,31%</b>	<b>1,0%</b>	<b>2,2%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,5%</b>	<b>6,2%</b>	<b>11,1%</b>

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

Okres *risk-on* na rynkach finansowych tradycyjnie premiuje wynik Aviva Dłużnych Papierów Korporacyjnych, co wynika z kilkunastoprocentowej ekspozycji tego funduszu (poprzez jednostki funduszy spółki matki Avivy, zarządzane z Londynu) na wyceniane w pełni rynkowo, a przez to bardziej zmienne – obligacje zagraniczne emitentów *high-yieldowych*. Wyniki pozostałych funduszy są także dobre. Mimo głębokości spadku aktywności gospodarczej jaka miała miejsce w Polsce w II kw. oraz tej, która w związku z *lockdown*-ami jest obecnie, brak bankructw znaczących emitentów, które rzutowałyby na wyceny całych portfeli, podwyższyła oczekiwaną przez inwestorów premię za ryzyko. Rynek terminowy międzybankowych pożyczek terminowych FRA nie przewiduje żadnych zmian głównej stopy procentowej NBP w horyzoncie co najmniej 2 lat, co jednocześnie powinno przełożyć się na stabilizację będących podstawą do oprocentowania większości krajowych obligacji korporacyjnych – stopy WIBOR6M.

## Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych i zmiennokuponowych

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

Fundusz	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Metlife Konserwatywny	0,45%	1,0%	1,6%	1,9%	1,9%	5,8%	10,4%
PZU Obligacji Krótkoterminowych	0,36%	0,8%	1,1%	0,8%	0,8%	4,8%	9,2%
Generali Korona Dochodowy	0,33%	1,3%	2,5%	3,0%	3,0%	8,9%	16,2%
Generali Aktywny Dochodowy	0,32%	1,2%	2,5%	2,5%	2,5%	8,3%	15,7%
Metlife Konserwatywny Plus	0,32%	1,0%	1,6%	1,9%	1,9%	5,9%	10,8%
PZU Sejf+	0,25%	0,7%	1,0%	1,6%	1,6%	5,1%	8,6%
NN Obligacji Krótkoterminowych	0,25%	1,0%	1,7%	4,1%	4,1%	9,6%	16,7%
Investor Dochodowy	0,24%	0,9%	1,3%	1,5%	1,5%	3,9%	7,6%
Investor Oszczędnościowy	0,23%	0,9%	1,9%	2,0%	2,0%	6,8%	13,0%
Ipopema Konserwatywny	0,07%	0,6%	1,0%	1,3%	1,3%	5,4%	9,9%
Alior Oszczędnościowy	0,06%	0,4%	0,8%	1,1%	1,1%	4,5%	
NN (L) Konserwatywny Plus	0,03%	0,4%	0,6%	1,3%	1,3%	3,5%	5,9%
NN Konserwatywny	0,00%	0,4%	0,5%	1,2%	1,2%	3,4%	5,8%
PZU Ochrony Majątku	-0,03%	-0,2%	-0,5%	0,4%	0,4%	1,2%	2,3%
Aviva Niskiego Ryzyka	-0,04%	0,2%	0,3%	1,3%	1,3%	3,6%	6,0%
<b>średnia</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,7%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,7%</b>	<b>5,4%</b>	<b>9,9%</b>

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](https://www.izfa.pl/media/Klasyfikacja_FI_20181130.pdf)), a które posiadają mniej niż 70% w aktywach długu nie skarbowego

Miesiąc w grupie funduszy średnio całkiem udany, zwłaszcza jeśli zestawić to z aktualną ofertą depozytową w bankach. Na krótkim końcu krzywej rentowności, czy też na obligacjach zmiennokuponowych skarbowych, które stanowią trzon portfeli funduszy nie zaobserwowaliśmy w grudniu większych ruchów, więc stopy zwrotu tradycyjnie musiały już w funduszach pochodzić z pozycji pozabenchmarkowych, obciążonych czy to ryzykiem kredytowym czy innym rynkowym.

## Fundusze dłużne polskie uniwersalne

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

Fundusz	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Aviva Obligacji Dynamiczny	0,22%	1,5%	1,9%	6,0%	6,0%	12,6%	20,4%
NN (L) Obligacji Plus	0,21%	1,6%	1,6%	4,1%	4,1%	4,1%	3,0%
Ipopema Obligacji kat. B	0,19%	1,3%	2,3%	5,3%	5,3%	11,8%	17,7%
Alior Obligacji*	0,10%	0,9%	1,1%	0,8%	0,8%	2,8%	
<b>średnia</b>	<b>0,18%</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,7%</b>	<b>4,0%</b>	<b>4,0%</b>	<b>7,8%</b>	<b>13,7%</b>

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

Podobnie jak w listopadzie także w grudniu, dosyć mała dyspersja stóp zwrotu w grupie funduszy stosujących mocno zróżnicowane względem siebie polityki inwestycyjne i niekwalifikujących się przez to do żadnej z poprzednich grup porównawczych. Polski rynek obligacji nie dostarczał tym razem wzrostów, więc na wyniki w grupie musiały zapracować zakłady relatywne i/lub ekspozycje zagraniczne. W ww. grupie funduszy zarządzający zazwyczaj unikają sięgania po obligacje korporacyjne, a to właśnie na premiach kredytowych płynnych obligacji zagranicznych i/lub ekspozycji na obligacje pozaeuropejskich krajów zaliczanych do koszyka emitentów z EM, zarobić w grudniu można było najwięcej.

**Styczeń 2021**

## 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	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Blackrock Global High Yield PLN-hedged	1,8%	6,6%	10,6%	5,0%	5,0%	13,7%	37,9%
NN (L) Globalny Długu Korporacyjnego	1,5%	6,0%	9,6%	3,6%	3,6%	9,4%	32,4%
Fidelity European High Yield PLN-hedged	0,3%	5,2%	8,0%	2,3%	2,3%	13,0%	35,4%
<b>średnia</b>	<b>1,2%</b>	<b>5,9%</b>	<b>9,4%</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,6%</b>	<b>12,0%</b>	<b>35,2%</b>

Źródło: Bloomberg,

Drugi miesiąc z rzędu wyraźnych wzrostów na rynkach akcji w oczywisty sposób przełożył się na zachowanie funduszy dłużnych obligacji korporacyjnych o najwyższym ryzyku kredytowym (*high-yield*). Za relatywnie lepsze zachowanie obligacji HY z USA i globalnego portfela odpowiada m.in. większy aniżeli w przypadku Europy sektor emitentów z obszaru *oil&gas*, dla których grudzień był najbardziej korzystny.

## 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	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
PZU Dłużny Rynków Wschodzących	4,3%	9,7%	10,0%	3,5%	3,5%	18,3%	22,3%
Blackrock EM Local Currency Bond PLN-hedged	4,0%	10,6%	12,1%	0,5%	0,5%	-4,3%	22,7%
NN (L) Obligacji Rynków Wschodzących	3,3%	8,7%	8,5%	-0,8%	-0,8%	-3,6%	15,7%
Schroder EM Debt Absolute Return PLN-hedged	3,0%	7,5%	7,4%	4,3%	4,3%	1,6%	15,8%
Templeton Global Total Return Fund (A) PLN-hedged	1,2%	1,3%	-0,1%	-7,3%	-7,3%	-9,8%	-0,2%
Templeton Global Bond Fund (N) PLN-hedged	0,7%	1,4%	0,4%	-4,9%	-4,9%	-5,5%	0,2%
<b>średnia</b>	<b>2,8%</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,4%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>12,8%</b>
Fidelity EM Debt A-HMDIST (G)* PLN-hedged	3,0%	8,2%	11,5%	5,3%	5,3%	11,6%	

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

Grudzień nie był aż tak korzystny jak listopad, ale również wszystkie fundusze dłużne operujące na rynkach wschodzących (EM) zanotowały dodatnie stopy zwrotu. Benchmark JP Morgana dla koszyka obligacji EM walutach lokalnych zyskał 2,4%, a w USD 1,7%. Tradycyjnie już najslabsze wyniki w grupie odnotowały fundusze Templetona. Dyspersja wyników pozostałych funduszy w grudniu nie była wielka. W perspektywie 3-letniej zdecydowanym liderem pozostają fundusze PZU i Fidelity, czyli fundusze, dla których charakterystyczne jest przeważanie obligacji EM w walutach „twardych”, głównie w USD, nad tymi w walutach lokalnych.

Styczeń 2021

## Fundusze dłużne zagraniczne globalne/IG\*

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

Fundusz	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Euro Credit Conviction PLN-hedged	0,9%	4,5%	7,1%	5,7%	5,7%	16,2%	36,9%
Black Rock FIGO** PLN-hedged	0,8%	2,9%	5,1%	5,0%	5,0%	9,0%	16,8%
PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych	0,7%	2,6%	4,1%	3,0%	3,0%	7,4%	
Fidelity Sustainable Strategic Bond PLN-hedged	0,6%	2,2%	3,7%	6,6%	6,6%	12,8%	23,2%
Metlife Obligacji Światowych	0,4%	1,9%	2,5%	2,2%	2,2%	5,3%	18,1%
Fidelity US Dollar Bond PLN-hedged	0,2%	1,0%	1,5%	11,6%	11,6%	20,7%	
<b>średnia</b>	<b>0,6%</b>	<b>2,5%</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,7%</b>	<b>11,9%</b>	<b>23,7%</b>

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

Kolejny miesiąc dobrych wyników funduszy, dla których trzon portfela stanowią obligacje emitentów o ratingu inwestycyjnym (IG – *investment grade*). Warto jednak pamiętać, że nie są to fundusze pozbawione ryzyka, o czym można było się przekonać w marcu, kiedy dało o sobie znać ryzyko stopy procentowej (duration), które właśnie w segmencie obligacji IG jest najwyższe.

## Fundusze dłużne pozostałe

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

Fundusz	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Asian Convertible Bond PLN-hedged	5,8%	10,9%	15,0%	16,4%	16,4%	16,6%	27,9%
Generali Obligacje: Nowa Europa	1,8%	3,9%	-1,5%	1,4%	1,4%	2,5%	1,9%
Schroder Global High Income Bond PLN-hedged	1,4%	6,2%	8,0%	6,2%	6,2%	5,1%	36,7%
Investor Obligacji Korporacyjnych	0,2%	1,4%	2,1%	-2,8%	-2,8%	0,6%	3,6%

Źródło: Bloomberg

Wśród funduszy niekwalifikujących się do żadnej z poprzednich grup funduszy dłużnych, kolejny udany miesiąc dla jedynego w ofercie Alior Banku z jednostkami w PLN funduszu obligacji zamiennych (azjatyckich), przez co 3-miesięczna stopa zwrotu przekroczyła już 10 proc. i może się równać z niektórymi funduszami akcji. Obligacje zamienne to drugi obok *high-yield*, choć znacznie mniejszy wartościowo, segment rynku obligacji z najwyższą korelacją stóp zwrotu z rynkiem akcji.

Styczeń 2021

## Fundusze akcji polskich uniwersalne

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

Fundusz	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Alior Akcji*	11,4%	21,3%	22,2%	1,1%	1,1%	-20,3%	
MetLife Akcji	9,7%	16,7%	13,2%	8,4%	8,4%	-6,8%	18,0%
Quercus Agresywny	9,7%	23,1%	30,6%	30,8%	30,8%	2,9%	21,9%
PZU Akcji Spółek Dywidendowych	7,9%	14,2%	14,2%	-1,8%	-1,8%	-25,1%	0,5%
PZU Akcji Krakowiak	7,5%	11,2%	14,2%	-4,9%	-4,9%	-30,1%	-15,6%
NN Akcji	7,5%	16,7%	20,7%	7,2%	7,2%	-6,9%	21,8%
Ipopema Akcji kat. B	7,2%	16,5%	15,2%	5,5%	5,5%	-2,8%	16,3%
MetLife Akcji Polskich	7,1%	12,1%	10,8%	15,8%	15,8%	-3,9%	18,2%
Generali Korona Akcje	6,7%	15,7%	14,5%	2,1%	2,1%	-12,8%	14,6%
Aviva Polskich Akcji	6,3%	11,4%	14,0%	7,4%	7,4%	-3,2%	21,3%
Generali (d. Uni-) Akcje Wzrostu	5,7%	12,8%	16,7%	11,3%	11,3%	0,2%	31,9%
NN Polski Odpowiedzialnego Inwestowania	4,8%	12,5%	22,4%	13,8%	13,8%	-9,5%	9,0%
<b>średnia</b>	<b>7,6%</b>	<b>15,4%</b>	<b>17,4%</b>	<b>8,1%</b>	<b>8,1%</b>	<b>-9,9%</b>	<b>14,3%</b>

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

W kategorii funduszy akcji polskich wszystkie pozycje w zestawieniu odznaczały się dodatnimi stopami zwrotu, jednak różnica między najlepszą, a ostatnią pozycją wyniosła ponad 6 pp. Liderem grudniowych wzrostów jest Alior Akcji. Portfel niemal w całości jest wypełniony akcjami. Zarządzający w karcie funduszy nie określają szczegółowych pozycji na koniec listopada, ale w komentarzu odnoszą się do dobrego zachowania banków oraz spółek przemysłowych i surowcowych. Indeks WIG wzrósł w grudniu o ponad 8%, tak więc oprócz dobrej koniunktury również właściwa selekcja pozwoliła na podbicie wyniku, to samo dotyczyłoby funduszy Metlife oraz Quercus. Gorzej w zestawieniu wypadły fundusze o większym przeważeniu spółek zaliczanych do segmentu *growth* i unikające spółek surowcowych jak Generali Akcje Wzrostu lub NN Polski Odpowiedzialnego Inwestowania.

## Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek

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

Fundusz	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
MetLife Akcji Małych Spółek	8,7%	12,2%	15,7%	37,3%	37,3%	21,8%	47,7%
Ipopema m-Indeks kat. B	6,5%	10,9%	14,4%	0,0%	0,0%	-20,5%	7,7%
PZU Akcji Małych i Średnich Spółek	5,7%	10,2%	17,6%	13,3%	13,3%	-19,8%	-8,9%
NN Średnich i Małych Spółek	5,5%	10,2%	21,4%	20,0%	20,0%	2,3%	30,7%
MetLife Średnich Spółek	5,2%	7,3%	6,6%	18,0%	18,0%	-7,5%	10,8%
Generali Akcje Małych i Średnich Spółek	4,9%	8,0%	11,9%	20,3%	20,3%	6,5%	30,8%
Aviva Małych Spółek	3,5%	7,5%	7,9%	32,9%	32,9%	15,5%	20,9%
Investor Top 25 Małych Spółek	2,1%	2,9%	5,7%	10,7%	10,7%	9,2%	42,3%
<b>średnia</b>	<b>5,3%</b>	<b>8,6%</b>	<b>12,6%</b>	<b>19,1%</b>	<b>19,1%</b>	<b>0,9%</b>	<b>22,8%</b>

Źródło: Bloomberg

W grupie funduszy akcji MiŚ rozwarstwienie stóp zwrotu w grudniu było dość znaczne. Znacznie lepiej wypadły fundusze o pozycjach silniej przywiązanych do głównych benchmarków (mWIG40 i sWIG80). Na czele zestawienia znalazł się fundusz Metlife Akcji Małych Spółek, którego stopa zwrotu pokrywa się z grudniową zmianą indeksu sWIG80. Podobny efekt jest obserwowany dla typowo benchmarkowego funduszu Ipopema m-Indeks z portfelem replikującym mWIG40. Dla funduszy w dole zestawienia prawdopodobnie „zawiniły” pojedyncze pozycje lub sektory, np. w grudniu słabiej od pozostałych wypadł WIG-Leki, z którego spółki zasilają głównie indeks mWIG40.



Styczeń 2021

## 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	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Generali Globalnych Akcji Wzrostu**	7,0%	17,1%	27,3%	39,0%	39,0%	43,4%	72,5%
Quercus Global Growth	6,5%	15,4%	18,6%	28,7%	28,7%	29,4%	
NN (L) Globalny Odpowiedzialnego Inwestowania	4,2%	9,4%	14,7%	12,9%	12,9%	22,8%	75,3%
PZU Akcji Rynków Rozwiniętych	3,4%	10,6%	18,9%	5,6%	5,6%	18,6%	32,1%
Schroder Global Equity PLN-hedged	3,3%	13,4%	26,3%	19,6%	19,6%	31,8%	64,1%
Alior Globalny Nowych Technologii*	3,1%	9,3%	10,0%	-1,2%	-1,2%	-13,8%	
Metlife Akcji Rynków Rozwiniętych	2,4%	9,1%	11,9%	0,3%	0,3%	7,0%	22,5%
Aviva Globalnych Akcji	2,2%	8,9%	13,2%	-4,1%	-4,1%	-0,8%	11,3%
Investor Akcji Spółek Wzrostowych	1,9%	7,2%	17,0%	28,9%	28,9%	42,4%	
BlackRock Global Equity Income PLN-hedged	1,9%	10,4%	18,6%	3,4%	3,4%	7,3%	32,4%
Ipopema Globalnych Megatrendów kat. B	1,2%	6,8%	14,6%	22,7%	22,7%	28,1%	70,8%
NN (L) Globalny Spółek Dywidendowych	0,4%	9,1%	8,7%	-7,5%	-7,5%	6,6%	21,0%
<b>średnia</b>	<b>3,1%</b>	<b>10,6%</b>	<b>16,6%</b>	<b>12,4%</b>	<b>12,4%</b>	<b>18,6%</b>	<b>44,7%</b>
Schroder Global Dividend Maximiser PLN-hedged***	4,1%	21,2%	23,1%	-10,8%	-10,8%	-13,5%	11,9%
Fidelity Global Dividend* HMDISG PLN-hedged***	1,9%	7,7%	8,5%	3,5%	3,5%	26,7%	

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,

Kolejny miesiąc wzrostowy dla głównych rynków rozwiniętych skutkowało dodatnimi stopami zwrotu dla wszystkich funduszy w zestawieniu. Kwestia podejścia *growth/value* lub aktywnej selekcji vs podejście bardziej benchmarkowe determinuje jednak silne zróżnicowanie wyników, gdzie różnica pomiędzy najlepszym i najslabszym przekracza 6 pp. W grudniu po zaledwie miesiącu przerwy w listopadzie, ponownie przewagę pokazały spółki „wzrostowe” nad „wartościowymi”, stąd też dominacja funduszy Generali oraz Quercus nad pozostałymi nie powinna zaskakiwać. Jednakże portfele obu funduszy istotnie się różnią. Funduszu Generali blisko w połowie wypełniają spółki technologiczne, głównie amerykańskie. Dla funduszu Quercus z kolei połowę portfela w równych częściach stanowiły akcje spółek amerykańskich i zachodnioeuropejskich. Spory udział jak na fundusz globalny mają także akcje polskie (15% portfela). Sektorowo prym wiodły w funduszu spółki z branży ochrony zdrowia (aż 35%).

## Fundusze akcji amerykańskich - szczegółowe

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

Fundusz	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Generali Akcji Amerykańskich*	4,4%	10,6%	24,2%	26,7%	26,7%	47,7%	60,9%
Franklin US Opportunities Fund (N) PLN-hedged	3,8%	10,3%	22,2%	39,7%	39,7%	74,6%	112,1%
Fidelity America PLN-hedged	3,5%	16,1%	19,3%	1,8%	1,8%	3,8%	23,4%
Metlife Akcji Amerykańskich	2,6%	10,4%	16,2%	4,5%	4,5%	9,2%	21,3%
NN (L) Spółek Dywidendowych USA	1,3%	11,1%	15,2%	-1,2%	-1,2%	8,2%	38,6%
<b>średnia</b>	<b>3,1%</b>	<b>11,7%</b>	<b>19,4%</b>	<b>14,3%</b>	<b>14,3%</b>	<b>28,7%</b>	<b>51,3%</b>

Źródło: Bloomberg, \* do 10 stycznia Generali Akcje Selektyny Globalny

Zróżnicowanie portfeli inwestycyjnych w zakresie alokacji w spółki zaliczane do przeciwstawnych segmentów *growth vs. value* dało o sobie znać w kształtowaniu grudniowych stóp zwrotu także w grupie funduszy stricte amerykańskich. Fundusz z najwyższą stopą zwrotu - Generali cechował się wg danych z karty funduszu, alokacją w spółki technologiczne na poziomie 45% oraz w bardziej defensywny sektor dóbr podstawowych z udziałem prawie 19%. Portfel drugiego w zestawieniu za grudzień funduszu Franklin US Opportunities tradycyjnie już wypełniony był głównie akcjami spółek

## Styczeń 2021

technologicznych oraz ochrony zdrowia (łącznie ponad 50%). Z ciekawostek rynkowych warto dodać, że w pierwszym z wymienionych w 10 największych pozycjach zabrakło akcji właściciela Google Alphabet, natomiast w drugim funduszu brak było akcji Facebooka.

## Fundusze akcji europejskich - szczegółowe

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

Fundusz	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Aviva Europejskich Akcji	3,2%	11,7%	15,4%	4,5%	4,5%	-5,1%	-1,5%
Franklin European Dividend Fund (N) PLN-hedged	2,9%	11,7%	6,8%	-16,9%	-16,9%	-9,7%	1,8%
Generali Akcji Europejskich*	2,6%	11,3%	13,7%	5,4%	5,4%	35,0%	34,9%
NN (L) Europejskich Spółek Dywidendowych	1,7%	8,4%	7,2%	-6,5%	-6,5%	0,3%	8,1%
Fidelity European Dynamic Growth PLN-hedged	1,4%	1,2%	4,0%	4,6%	4,6%	41,0%	76,4%
Schroder Euro Equity PLN-hedged	0,9%	9,3%	10,5%	-2,2%	-2,2%	2,2%	21,7%
<b>średnia</b>	<b>2,1%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,6%</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-1,8%</b>	<b>10,6%</b>	<b>23,6%</b>

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

Na czele zestawienia stóp zwrotu za grudzień znalazł się fundusz Avivy (fundusz najlepiej radzi sobie w stawce także za okres 3- i 6-mies., za to zdecydowanie najslabiej w dłuższych okresach 3- i 5-letnim), a który inwestuje głównie za pośrednictwem innych funduszy z Grupy Kapitałowej Avivy, zarządzanych z Londynu. Patrząc na podstawowe zestawienie, w portfelu stosowana była szeroka dywersyfikacja sektorowa oraz regionalna, bez istotnych przeważań, oczywiście głównie w ramach akcji europejskich, a ostateczny wynik rezultatem trafnej selekcji.

## Fundusze akcji z rynków rozwijających się (EM) - globalne

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

Fundusz	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Global EM Opportunities PLN-hedged	7,7%	24,3%	35,9%	18,6%	18,6%	23,9%	83,4%
PZU Akcji Rynków Wschodzących	6,9%	17,7%	24,3%	5,5%	5,5%	19,2%	50,2%
MetLife Akcji Rynków Wschodzących	6,3%	15,9%	23,3%	3,2%	3,2%	4,7%	28,5%
Investor Akcji Rynków Wschodzących	5,1%	13,9%	15,9%	0,8%	0,8%	1,2%	
Investor BRIC	4,1%	13,4%	18,4%	2,1%	2,1%	14,9%	52,5%
NN (L) Spółek Dywidendowych Rynków Wschodzący	4,0%	11,6%	17,8%	7,7%	7,7%	13,0%	46,8%
<b>średnia</b>	<b>5,7%</b>	<b>16,1%</b>	<b>22,6%</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,3%</b>	<b>12,8%</b>	<b>52,3%</b>

Źródło: Bloomberg

Strukturalne przewagi ponownie zapoczątkowały najwyższym wynikiem w grupie funduszu Schrodersa, którego względem konkurencji odróżniają bezpośrednie inwestycje w akcje spółek oraz najniższe koszty w grupie. Wspomniany fundusz jest liderem zestawienia w każdym prezentowanym okresie. Według ostatniej karty funduszu występuje spora różnica w alokacji geograficznej względem benchmarku MSCI EM – fundusz niedoważa geograficznie Chiny, Tajwan i Indie, a przeważa pozycje w Turcji, Kazachstanie, Rosji, RPA czy w Korei Południowej. Z drugiej strony najgorszy fundusz z ostatniego miesiąca posiada alokację geograficzną bardziej zbliżoną do wspomnianego benchmarku.



Styczeń 2021

## Fundusze akcji azjatyckich rynków wschodzących

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

Fundusz	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Franklin India Fund (N) PLN-hedged	9,5%	23,5%	38,2%	7,9%	7,9%	-5,0%	31,0%
NN Nowej Azji	8,0%	16,8%	25,3%	15,6%	15,6%	17,4%	51,9%
Schroder Indian Opportunities PLN-hedged	7,5%	23,9%	36,5%	11,6%	11,6%	10,7%	48,7%
BlackRock Asian Dragon PLN-hedged	7,2%	20,5%	28,2%	18,4%	18,4%	14,7%	
MetLife Akcji Chińskich I Azjatyckich	6,4%	17,5%	24,6%	22,7%	22,7%	11,7%	38,3%
Templeton Asian Growth Fund (N) PLN-hedged	6,1%	17,3%	32,9%	22,0%	22,0%	14,3%	74,6%
Fidelity Emerging Asia PLN-hedged	5,4%	13,4%	23,5%	13,0%	13,0%	12,7%	53,0%
Schroder Asian Opportunities PLN-hedged	5,4%	18,9%	35,5%	23,3%	23,3%	23,0%	93,8%
Investor Indie i Chiny	5,0%	11,4%	19,2%	16,6%	16,6%	21,0%	41,6%
<b>średnia</b>	<b>6,7%</b>	<b>18,1%</b>	<b>29,3%</b>	<b>16,8%</b>	<b>16,8%</b>	<b>13,4%</b>	<b>54,1%</b>

Źródło: Bloomberg

W ubiegłym miesiącu fundusz Franklina znalazł się na I miejscu zestawienia, a więc ponownie to fundusz ukierunkowany w stronę Indii odnotował najlepszy wynik. Warto jednak zwrócić uwagę, że w dłuższym terminie wyniki funduszu nie wyglądają już tak imponująco, a fundusz w ostatnich latach osiągnął wynik gorszy od benchmarku jakim jest indeks MSCI India Index. Fundusz względem benchmarku przeważa m.in. sektor finansowy, dobra wyższego rzędu i surowce, niedoważa natomiast w segmencie IT i energii.

## Fundusze akcji z rynków wschodzących - pozostałe

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

Fundusz	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Investor Turcja	17,9%	26,4%	2,6%	-9,4%	-9,4%	-37,8%	-34,9%
Generali (d. Uni-) Akcje: Turcja	14,3%	19,0%	5,6%	0,7%	0,7%	-29,9%	-24,0%
MetLife Akcji Nowa Europa	13,0%	26,4%	16,4%	-5,5%	-5,5%	-15,3%	6,7%
MetLife Akcji Europy Środkowo-wschodniej	12,0%	26,4%	17,1%	-4,7%	-4,7%	-15,3%	-7,1%
Templeton Latin America Fund PLN-hedged	10,7%	29,1%	25,8%	-16,3%	-16,3%	-9,6%	34,5%
BlackRock Latin America PLN-hedged	10,0%	34,1%	28,8%	-20,4%	-20,4%	-13,6%	34,3%
Investor Ameryka Łacińska	8,9%	26,6%	28,8%	-4,0%	-4,0%	23,8%	71,2%
Generali (d. Uni-) Akcje Nowa Europa	7,8%	19,5%	15,7%	0,6%	0,6%	-2,7%	28,2%
Investor Rosja	6,4%	10,4%	8,1%	-2,2%	-2,2%	29,6%	67,1%
Fidelity EMEA PLN-hedged	5,3%	14,0%	19,9%	4,9%	4,9%	5,8%	11,1%
Schroder Frontier Markets Equity PLN-hedged	5,1%	14,7%	21,0%	-0,9%	-0,9%	-12,8%	22,1%
<b>średnia</b>	<b>10,1%</b>	<b>22,4%</b>	<b>17,3%</b>	<b>-5,2%</b>	<b>-5,2%</b>	<b>-7,1%</b>	<b>19,0%</b>

Źródło: Bloomberg

W zestawieniu wystąpiła duża dyspersja stóp zwrotu z ostatniego miesiąca. Jednoznaczni faworyci grudniowego zestawienia to fundusze skupiające się na tureckich akcjach, korzystający z imponującego wzrostu akcji z tego regionu. Fundusz Investor Turcja połowę aktywów lokuje w innych funduszach, z czego zdecydowaną większość stanowi DWS Turkei, pozostała część portfela to bezpośrednio inwestycje w akcje. Najsłabszy fundusz zestawienia w stosunku do swojego benchmarku przeważa nieruchomości a znacząco niedoważa sektor finansowy, geograficznie niedoważa Kuwejt, a posiada znaczącą pozycję w Wietnamie, Egipcie i Kazachstanie.

Styczeń 2021

## Fundusze surowcowe

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

Fundusz	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
BlackRock World Mining PLN-hedged	11,2%	23,9%	38,1%	30,6%	30,6%	24,5%	146,6%
Schroder Global Gold PLN-hedged	9,5%	-4,8%	4,2%	25,2%	25,2%	52,3%	
Franklin Natural Resources PLN-hedged	7,0%	26,0%	16,1%	-23,9%	-23,9%	-40,4%	-23,5%
BlackRock World Gold PLN-hedged	6,9%	-5,8%	2,0%	26,0%	26,0%	35,1%	
Quercus Gold	6,4%	-0,8%	1,4%	18,6%	18,6%	26,7%	43,9%
Generali Złota*	5,2%	-2,0%	1,2%	13,1%	13,1%	15,9%	44,4%
Investor Gold	5,1%	-2,2%	2,6%	17,0%	17,0%	24,8%	42,2%
<b>średnia</b>	<b>7,3%</b>	<b>4,9%</b>	<b>9,4%</b>	<b>15,2%</b>	<b>15,2%</b>	<b>19,8%</b>	<b>50,7%</b>

Źródło: Bloomberg, \* do 10 stycznia Uniakcje Daleki Wschód

Grudzień, podobnie jak listopad, był bardzo udanym miesiącem dla surowców przemysłowych, energetycznych oraz rolnych. Najwyższe miesięczne wzrosty odnotowały surowce takie jak rudy metali czy węgiel, służące do produkcji stali, stąd też nie jest zaskoczeniem, że najwyższą stopę zwrotu zanotował fundusz BlackRock World Mining, skupiający przede wszystkim spółki górnicze, działające głównie w krajach o wysokiej ekspozycji surowcowej jak Kanada lub Australia. Zwwyżki cen złota i srebra determinowały również dobre zachowanie spółek wydobywających te metale, a skupionych w funduszu Schroder Global Gold. Relatywnie słabsze, aczkolwiek z nadal dobrymi stopami zwrotu, były fundusze o bardziej bezpośrednich inwestycjach w kruszce (Quercus, Generali, Investor).

## Fundusze akcji pozostałe

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

Fundusz	Grudzień	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
BlackRock Nutrition PLN-hedged	8,1%	12,8%	24,3%	17,4%	17,4%	12,9%	37,3%
Aviva Nowoczesnych Technologii	4,8%	10,2%	13,6%	24,4%	24,4%	23,6%	39,9%
Investor Niemcy	4,6%	10,3%	15,1%	5,1%	5,1%	1,2%	26,2%
Investor Akcji Spółek Dywidendowych	4,6%	11,2%	19,0%	27,1%	27,1%	42,7%	83,3%
NN (L) Japonia	3,8%	12,5%	16,3%	-5,6%	-5,6%	-9,9%	2,6%
PZU Medyczny	2,7%	2,5%	7,3%	0,1%	0,1%	-7,3%	-25,7%
Investor Nowych Technologii	2,6%	9,6%	22,5%	45,4%	45,4%	95,9%	197,0%
Investor Akcji	2,4%	7,1%	17,8%	28,2%	28,2%	30,9%	88,1%
Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek	1,0%	2,7%	8,4%	16,1%	16,1%	20,1%	44,5%
<b>średnia</b>	<b>3,9%</b>	<b>8,8%</b>	<b>16,0%</b>	<b>17,6%</b>	<b>17,6%</b>	<b>23,3%</b>	<b>54,8%</b>

Źródło: Bloomberg

Wzrosty cen surowców rolnych, a więc też oczekiwania względem producentów nawozów, maszyn rolniczych oraz spółek powiązanych z produkcją żywności, wpłynęły na bardzo dobre zachowanie funduszu BlackRock Nutrition. Pozostałe fundusze w tej grupie również zyskiwały na wartości, aczkolwiek stopy zwrotu były na wyraźnie niższych poziomach.

Styczeń 2021

## Stopy zwrotu klas aktywów

AKCJE - regiony	Waluta	Grudzień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI ALL Countries	USD	4,5%	14,4%	23,1%	14,3%	26,0%	61,8%
MSCI World	USD	4,1%	13,6%	22,2%	14,1%	27,9%	61,8%
MSCI Emerging Markets	USD	7,2%	19,3%	29,8%	15,8%	11,5%	62,6%
MSCI EM Asia	USD	6,9%	18,6%	31,7%	26,0%	21,5%	76,7%
MSCI EM Latin America	USD	11,6%	34,1%	31,4%	-16,0%	-13,3%	34,0%
MSCI EM Europe	USD	9,6%	20,2%	12,8%	-15,6%	-1,7%	47,5%
MSCI Poland	USD	7,7%	12,1%	8,3%	-13,2%	-25,7%	-2,7%
MSCI Frontier Markets	USD	5,6%	10,9%	19,0%	-2,4%	-10,3%	13,0%
S&P500 - USA	USD	3,7%	11,7%	21,2%	16,3%	40,5%	83,8%
Russell 2000	USD	8,5%	31,0%	37,0%	18,4%	28,6%	73,9%
MSCI Europe	EUR	2,3%	10,5%	10,1%	-5,4%	0,5%	7,3%
StoxxEurope600 - Europa	EUR	2,5%	10,5%	10,7%	-4,0%	2,5%	9,1%
DAX - Niemcy	EUR	3,2%	7,5%	11,4%	3,5%	6,2%	27,7%
CAC40 - Francja	EUR	0,6%	15,6%	12,5%	-7,1%	4,5%	19,7%
IBEX35 - Hiszpania	EUR	0,0%	20,2%	11,6%	-15,5%	-19,6%	-15,4%
FTSE-MIB (Włochy)	EUR	0,8%	16,9%	14,7%	-5,4%	1,7%	3,8%
FTSE100 - Wlk. Brytania	GBP	3,1%	10,1%	4,7%	-14,3%	-16,0%	3,5%
FTSE Nordic 30	SEK	-0,4%	3,5%	13,6%	16,0%	25,5%	30,1%
Nikkei - Japonia	JPY	3,8%	18,4%	23,1%	4,8%	20,6%	44,2%
TOPIX - Japonia	JPY	2,8%	11,0%	15,8%	26,2%	20,7%	16,6%
MSCI China	HKD	2,8%	11,2%	24,2%	26,7%	21,5%	82,6%
Hang Seng - Hongkong	HKD	3,4%	16,1%	11,5%	-3,4%	-9,0%	24,3%
Kospi - Korea Płd.	KRW	10,9%	23,4%	36,3%	30,8%	16,5%	46,5%
SENSEX - Indie	INR	8,2%	25,4%	36,8%	15,8%	40,2%	82,8%
XU100 - Turcja	TRY	15,0%	28,9%	26,7%	29,1%	28,0%	105,9%
RTS - Rosja	USD	8,2%	17,7%	14,4%	-10,4%	20,2%	83,3%
BOVESPA - Brazylia	BRL	9,3%	25,8%	25,2%	2,9%	55,8%	174,5%
WIG	PLN	8,3%	15,4%	15,0%	-1,4%	-10,5%	22,7%
<b>AKCJE - segmenty</b>	<b>Waluta</b>	<b>Grudzień</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
MSCI ACWI Small Cap	USD	7,3%	23,4%	32,6%	14,6%	18,3%	58,5%
MSCI ACWI Large Cap	USD	4,4%	13,6%	22,4%	14,5%	27,3%	63,3%
WIG20	PLN	8,4%	15,8%	12,8%	-7,7%	-19,4%	6,7%
WIG20 total return	PLN	8,4%	16,0%	13,3%	-7,2%	-14,5%	19,0%
mWIG40	PLN	6,6%	11,6%	14,6%	1,7%	-18,0%	11,5%
sWIG80	PLN	8,3%	13,2%	20,0%	33,6%	10,3%	21,8%
<b>AKCJE - sektory</b>	<b>Waluta</b>	<b>Grudzień</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
MSCI World Healthcare	USD	3,0%	6,6%	11,3%	11,9%	37,3%	48,6%
MSCI World Energy	USD	3,6%	25,5%	4,3%	-34,4%	-42,2%	-27,6%
MSCI World Financials	USD	5,1%	23,5%	25,0%	-5,0%	-6,2%	23,1%
MSCI World Metals&Mining	USD	10,9%	18,1%	27,0%	20,6%	15,1%	129,4%
MSCI World Industrials	USD	2,4%	15,1%	28,1%	10,1%	16,3%	58,6%
MSCI World Consumer Discretionary	USD	5,4%	16,0%	34,3%	35,4%	57,4%	94,6%
MSCI World Consumer Staples	USD	2,3%	5,8%	13,2%	5,4%	11,3%	27,0%
MSCI World IT	USD	5,7%	12,7%	25,8%	42,7%	101,0%	203,0%
Nasdaq	USD	5,7%	15,4%	28,1%	43,6%	86,7%	157,4%
Nasdaq100	USD	5,1%	12,9%	26,9%	47,6%	101,5%	180,6%
Eurostoxx Banks	EUR	-0,1%	35,4%	17,4%	-23,7%	-43,5%	-42,3%
WIG-Games	PLN	-10,7%	-13,8%	-6,7%	53,9%		
WIG-Energia	PLN	16,6%	9,8%	4,2%	4,0%	-31,8%	-30,3%
WIG-Banki	PLN	8,6%	28,8%	14,6%	-29,6%	-43,8%	-21,7%
<b>AKCJE - style inwestycyjne</b>	<b>Waluta</b>	<b>Grudzień</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
MSCI World Growth	USD	4,9%	12,4%	25,3%	32,7%	61,7%	107,3%
MSCI World Value	USD	3,4%	15,2%	18,9%	-3,6%	-0,9%	23,7%

Źródło: Bloomberg, dane w cenach zamknięcia na 31 grudnia 2020 r., skróty EM - rynki wschodzące, DM - rynki rozwinięte, JPM EMCI - indeks walut rynków wschodzących JP Morgana, IG - rating inwestycyjny, HY - rating subinwestycyjny

## Styczeń 2021

<b>SUROWCE</b>	Waluta	Grudzień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Ropa Brent	USD	8,0%	19,2%	22,2%	-14,0%	-10,9%	-9,9%
Miedź	USD	2,9%	16,0%	29,7%	25,8%	6,6%	64,8%
Aluminium	USD	-3,1%	14,1%	23,2%	10,8%	-12,5%	31,6%
Bloomberg Agriculture Index TR*	USD	10,4%	21,4%	35,8%	16,5%	5,7%	-4,0%
Rudy żelaza	USD	25,1%	25,7%	51,4%	70,3%	118,6%	
Węgiel koksujący	CNY	16,3%	35,9%	49,3%			
Złoto	USD	6,8%	0,7%	6,6%	25,1%	45,7%	78,9%
Srebro	USD	16,6%	13,6%	45,0%	47,9%	55,9%	90,7%
CRB Commodity Index	USD	4,8%	13,0%	21,6%	-9,7%	-13,4%	-4,7%
<b>OBLIGACJE</b>	Waluta	Grudzień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
DM skarbowe	USD	1,5%	3,2%	6,1%	9,5%	15,2%	25,6%
USD Korporacyjne IG	USD	0,4%	3,0%	4,6%	9,9%	22,7%	38,6%
EUR Korporacyjne IG	EUR	0,2%	2,0%	4,0%	2,8%	7,8%	15,6%
USD Korporacyjne HY	USD	1,9%	6,5%	11,3%	7,1%	19,9%	51,0%
EUR Korporacyjne HY	EUR	0,8%	5,3%	8,1%	1,8%	10,2%	24,6%
EM skarbowe w walucie lokalnej	USD	2,4%	7,1%	9,0%	5,3%	11,4%	34,8%
EM skarbowe w USD	USD	1,7%	5,0%	7,3%	5,2%	14,2%	36,5%
Polskie Skarbowe > 1YR	PLN	0,0%	0,7%	1,3%	6,6%	16,6%	22,9%
<b>POZOSTAŁE</b>	Waluta	Grudzień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
EUR/USD	USD	2,4%	4,2%	8,7%	8,9%	1,8%	12,5%
EUR/PLN	PLN	1,8%	0,7%	2,6%	7,2%	9,2%	7,0%
CHF/PLN	PLN	2,1%	0,6%	1,0%	7,6%	18,2%	7,8%
USD/PLN	PLN	-0,6%	-3,4%	-5,7%	-1,6%	7,2%	-4,8%
USD/JPY	USD	1,0%	2,1%	4,5%	5,1%	9,1%	16,4%
Bloomberg USD Index	USD	-2,1%	-4,8%	-8,2%	-5,4%	-3,4%	-9,1%
MSCI EM Currency Index	USD	1,6%	5,3%	8,2%	3,3%	2,5%	18,1%
JP Morgan EM Currency Index	USD	2,8%	6,7%	6,8%	-5,8%	-16,9%	-11,7%
Europe REITS	EUR	2,4%	20,8%	11,7%	-29,4%	-28,5%	
US REIT's	USD	2,7%	10,5%	11,3%	-11,1%	-1,8%	3,2%
<b>USA - FAAMNG + T</b>	Waluta	Grudzień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Apple	USD	11,5%	14,6%	45,5%	80,7%	213,6%	404,2%
Amazon	USD	2,8%	3,4%	18,1%	76,3%	178,5%	381,9%
Alphabet (Google)	USD	-0,1%	19,6%	23,6%	30,9%	66,4%	125,3%
Microsoft	USD	3,9%	5,7%	9,3%	41,0%	160,0%	300,9%
Facebook	USD	-1,4%	4,3%	20,3%	33,1%	54,8%	161,0%
Netflix	USD	10,2%	8,1%	18,8%	67,1%	181,7%	372,7%
Tesla	USD	24,3%	64,5%	226,8%	743,4%	1033,2%	1370,1%
<b>Europa - GRANOLAS</b>	Waluta	Grudzień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Glaxosmithkline	Gbp	-2,0%	-7,6%	-18,0%	-24,6%	1,5%	-2,3%
Roche	CHF	3,3%	-2,0%	-5,9%	-1,6%	25,4%	11,8%
ASML	EUR	9,3%	26,3%	21,6%	50,8%	173,9%	381,6%
Nestle	CHF	3,0%	-4,6%	-0,5%	-0,5%	24,4%	39,9%
Novartis	CHF	1,7%	4,7%	1,5%	-9,0%	14,8%	9,0%
Novo Nordisk	DKK	1,7%	-2,9%	-0,6%	10,3%	27,5%	6,7%
L'Oreal	EUR	1,3%	12,0%	8,8%	17,7%	68,0%	100,1%
LVMH	EUR	5,8%	27,9%	30,8%	23,3%	108,2%	252,6%
Astrazeneca	Gbp	-6,2%	-13,4%	-13,0%	-3,7%	43,0%	58,6%
SAP	EUR	5,4%	-19,1%	-14,0%	-10,9%	14,7%	46,1%
Sanofi	EUR	-7,1%	-7,8%	-13,2%	-12,2%	9,5%	0,1%
<b>Chiny - BAT</b>	Waluta	Grudzień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Baidu	USD	55,6%	70,8%	80,4%	71,1%	-7,7%	14,4%
Tencent Holding	HKD	0,2%	10,3%	13,1%	50,2%	38,9%	269,9%
Alibaba	USD	-11,6%	-20,8%	7,9%	9,7%	35,0%	186,4%

\* 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

**Styczeń 2021**

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

Zbigniew Obara	Menedżer ds. 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.