

# Raport Funduszowy



## Fundusze w PLN – marzec

Wg wycen na 31 marca 2021 r.

### Kolejny miesiąc wzrostów funduszy akcji a spadków funduszy obligacji

- Dalszy wzrost rentowności, a spadek cen, zwłaszcza, w końcówce miesiąca na rynkach długoterminowych obligacji skarbowych krajów wysoko-rozwiniętych (DM) na czele z USA, spowodował dalsze spadki w segmentach funduszy obligacji globalnych oraz EM
- Natomiast trwa dobra passa funduszy akcyjnych w zdecydowanej większości grup, w marcu ujemne stopy zwrotu zanotowały jedynie fundusze akcji rynków rozwiniętych, zarówno te inwestujące globalnie, jak i wyłącznie na rynkach azjatyckich, a powodem było słabsze zachowanie akcji spółek chińskich, stanowiących coraz większy udział w benchmarkach tych funduszy
- Wśród funduszy akcyjnych inwestujących na krajowym rynku dość duże zróżnicowania, ale kolejny miesiąc wzrostów, zarówno w grupie funduszy akcji uniwersalnych, jak i małych i średnich spółek

Data sporządzenia:

**7 kwietnia 2021**

Autorzy:

**Zbigniew Obara**  
Menedżer ds. Analiz,  
Makler Papierów  
Wartościowych

**Marcin Brendota**  
Ekspert ds. Analiz,  
Doradca Inwestycyjny

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

### Spis treści

Fundusze dłużne polskie skarbowe uniwersalne .....	2
Fundusze dłużne polskie korporacyjne.....	2
Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych skarbowe .....	3
Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych 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 .....	10
Fundusze akcji pozostałe .....	10
Stopy zwrotu klas aktywów.....	11

Marzec 2021

## Fundusze dłużne polskie skarbowe uniwersalne

**Tabela 1.** Stopy zwrotu polskich funduszy, dla których głównym przedmiotem inwestycji są obligacje skarbowe lub gwarantowane przez Skarb Państwa\*.

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	12m	3 lata	5 lat
Quercus Obligacji Skarbowych	0,87%	0,1%	0,8%	0,1%	4,8%		
Ipopema Obligacji kat. B	0,30%	-0,8%	0,5%	-0,8%	5,3%	9,9%	14,9%
Metlife Obligacji Skarbowych	0,26%	-0,4%	0,8%	-0,4%	2,8%	6,1%	10,0%
MetLife Obligacji Plus	0,17%	-0,4%	0,4%	-0,4%	3,4%	7,7%	11,5%
NN (L) Obligacji Plus	0,11%	1,4%	3,0%	1,4%	4,7%	4,9%	2,7%
Ipopema Dłużny kat. B	0,06%	-1,8%	-0,3%	-1,8%	2,9%	8,6%	14,1%
Investor Obligacji	-0,08%	-0,5%	0,9%	-0,5%	4,9%	11,2%	18,2%
NN Obligacji	-0,10%	-0,3%	1,1%	-0,3%	4,6%	15,6%	21,7%
Generali Korona Obligacje	-0,13%	-0,8%	1,1%	-0,8%	5,6%	11,1%	15,5%
Aviva Obligacji Dynamiczny	-0,29%	-1,5%	0,0%	-1,5%	3,2%	10,2%	15,7%
Generali Obligacje Aktywne	-0,35%	-1,8%	1,1%	-1,8%	7,4%	11,0%	15,4%
Alior Obligacji	-0,48%	-1,8%	-0,9%	-1,8%	2,7%	0,7%	
PZU Dłużny Aktywne	-0,80%	-3,1%	0,6%	-3,1%	6,8%	11,5%	
PZU Papierów Dłużnych Polonez	-0,88%	-3,0%	0,0%	-3,0%	7,8%	13,0%	14,1%
<b>średnia</b>	<b>-0,10%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>0,6%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>4,8%</b>	<b>9,3%</b>	<b>14,0%</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,

Rentowność 10-letnich polskich obligacji skarbowych, w przeciwieństwie do tendencji na zagranicznych rynkach rozwiniętych, po wzroście o 33 pb. w lutym, w marcu spadła o 3 pb. do 1,55%. Potraciła też większość rynków obligacji skarbowych z regionu Europy Środkowo-Wschodniej (wzrost rentowności benchmarkowych 10-letnich obligacji czeskich o odpowiednio 24 pb. do 1,86%, a węgierskich o 5 pb. do 2,71%) oraz zbiorcze indeksy obligacji rynków wschodzących, zarówno w walutach lokalnych, jak i w dolarze. Jednocześnie złoty był najsłabszą walutą w regionie CEE i jedną z najsłabszych w całym koszyku krajów EM. Największe sukcesy w marcu miały zatem szanse święcić strategie aktywnego tradingu i niepełnego hedgingu dla niezłotówkowej części portfela. Zdecydowanie najlepiej w takim otoczeniu poradził sobie fundusz Quercusa, a najgorzej oba fundusze PZU, których cechą charakterystyczną jest stały spory komponent wysoko-dochodowych obligacji skarbowych krajów EM spoza CEE (między 20% a 30%). W horyzoncie 3- i 6-miesięcznym wyróżnił się natomiast wynikami fundusz NN(L) Obligacji Plus.

## Fundusze dłużne polskie korporacyjne

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Generali Profit Plus	0,21%	0,8%	1,6%	0,8%	3,9%	5,6%	10,4%
Aviva Dochodowy	0,15%	0,4%	1,1%	0,4%	3,2%	5,5%	11,2%
Generali Oszczędnościowy	0,15%	0,7%	1,5%	0,7%	3,8%	6,6%	11,4%
Quercus Ochrony Kapitału	0,12%	0,2%	0,7%	0,2%	2,0%	5,9%	11,1%
Aviva Dłużnych Papierów Korporacyjnych	0,08%	0,5%	2,9%	0,5%	7,5%	7,0%	14,8%
<b>średnia</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,5%</b>	<b>1,6%</b>	<b>0,5%</b>	<b>4,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>11,8%</b>

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

Na rynku obligacji dłużnych niewiele się w ostatnich miesiącach dzieje. Fundusze systematycznie dowożą umiarkowane zyski. Na polskim rynku obligacji korporacyjnych brak w ostatnim czasie bankructw, niewielkie są też emisje. Fundusze notują niewielkie dodatnie napływy. Na podwyżkę głównej stopy procentowej NBP rynek kontraktów terminowych na stopę procentową dla pożyczek międzybankowych (FRA) nie liczy wcześniej aniżeli w połowie przyszłego roku i do tego też czasu nie

## Marzec 2021

należy oczekiwać wyższych stóp WIBOR, będących bazą do oprocentowania obligacji korporacyjnych zmiennokuponowych, które stanowią zdecydowaną większość na polskim rynku obligacji korporacyjnych ogółem. Największą domieszkę obligacji korporacyjnych spoza krajowego rynku posiada funduszu Avivy Dłużnych Papierów Korporacyjnych – fundusz z najwyższą stopą zwrotu w okresach od 6 miesięcy i dłuższych.

## Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych skarbowe

**Tabela 3.** Stopy zwrotu funduszy, które mają niskie ryzyko stopy procentowej i inwestują głównie w obligacje skarbowe\*.

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
NN (L) Konserwatywny Plus	0,04%	0,6%	1,0%	0,6%	1,8%	3,6%	6,2%
NN Konserwatywny	0,04%	0,6%	1,0%	0,6%	1,7%	3,5%	6,1%
Investor Dochodowy	0,00%	0,8%	1,7%	0,8%	2,9%	3,8%	8,0%
PZU Ochrony Majątku	-0,03%	-0,3%	-0,5%	-0,3%	-0,2%	0,7%	1,8%
Aviva Niskiego Ryzyka	-0,10%	0,0%	0,2%	0,0%	1,0%	3,1%	5,7%
<b>średnia</b>	<b>-0,01%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,3%</b>	<b>1,4%</b>	<b>2,9%</b>	<b>5,5%</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 w aktywach mniej niż 30% długu nieskarbowego

W wyodrębnionej przez nas najbardziej konserwatywnej grupie funduszy – niemal czystych funduszy obligacji skarbowych krótkoterminowych (do 2 lat) i/lub zmiennie-kuponowych, przy obecnych wycenach obligacji WZ (większość powyżej nominału przy oprocentowaniu jedynie WIBOR-em) oraz raptem mniej niż 0,1% rentowności obligacji skarbowych stałokuponowych z terminem wygaśnięcia do 2 lat, wyzwaniem jest walka o dodatnią rentowność portfela netto, w czym duży udział ma poziom opłat za zarządzanie i kosztów całkowitych alokowanych na cenę jednostki. Fundusze z najniższymi opłatami (oba NN oraz PZU Ochrony Majątku są liderami w zakresie obniżek) mają łatwiej.

## Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych uniwersalne

**Tabela 4.** Stopy zwrotu polskich funduszy, które mają niskie ryzyko stopy procentowej, ale nie inwestują głównie w obligacje skarbowe\*.

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Generali Korona Dochodowy	0,33%	0,8%	2,1%	0,8%	5,5%	8,8%	16,4%
Metlife Konserwatywny Plus	0,31%	1,1%	2,0%	1,1%	3,0%	6,1%	11,6%
Generali Aktywny Dochodowy	0,30%	0,7%	1,9%	0,7%	5,1%	8,0%	16,3%
NN Obligacji Krótkoterminowych	0,28%	0,9%	2,0%	0,9%	4,1%	10,2%	16,7%
Metlife Konserwatywny	0,28%	1,0%	2,0%	1,0%	2,9%	5,7%	11,1%
Quercus Dłużny Krótkoterminowy	0,28%	0,6%	1,4%	0,6%	3,7%		
Investor Oszczędnościowy	0,17%	0,8%	1,7%	0,8%	4,5%	6,7%	13,3%
Alior Oszczędnościowy	0,14%	0,2%	0,6%	0,2%	1,8%	3,8%	10,8%
PZU Sejf+	0,09%	0,2%	0,9%	0,2%	2,4%	4,5%	8,9%
Ipopema Konserwatywny	0,04%	0,2%	0,8%	0,2%	2,1%	4,9%	9,9%
PZU Obligacji Krótkoterminowych	-0,01%	0,0%	0,8%	0,0%	2,3%	4,0%	8,4%
<b>średnia</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,6%</b>	<b>1,5%</b>	<b>0,6%</b>	<b>3,4%</b>	<b>6,3%</b>	<b>12,3%</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 w aktywach więcej niż 30% długu nieskarbowego

## Marzec 2021

Żeby wygenerować dodatnie stopy zwrotu na portfelu o niskim poziomie *duration* – ryzyka stopy procentowej, konieczne w obecnej sytuacji rynkowej jest uciekanie się do obligacji korporacyjnych i/lub zagranicznych i/lub z wykorzystaniem lewara (zajmowania efektywnej ekspozycji rynkowej powyżej 100% wartości portfela aktywów netto) czy to za pomocą operacji repo, swapów procentowych czy kontraktów terminowych. Z największym długoterminowym efektem udaje się to jak dotychczas funduszom Generali oraz NN TFI. Jako że dominującym profilem krajowego inwestora, jest ten poszukujący umiarkowanego zysku przy niewielkim ryzyku (zmienności wycen jednostek), fundusze z powyższej grupy cieszyły się w ostatnim okresie wysokimi napływami. W samym Generali Korona Dochodowy na koniec lutego zgromadzonych było 6,2 mld zł, a 4,6 mld zł w NN Obligacji Krótkoterminowych.

### 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	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Fidelity European High Yield PLN-hedged	0,5%	1,9%	7,3%	1,9%	22,8%	15,9%	36,1%
NN (L) Globalny Długu Korporacyjnego	0,2%	1,0%	7,0%	1,0%	22,0%	11,7%	29,8%
Schroder Global High Income Bond PLN-hedged	-0,2%	-0,8%	5,4%	-0,8%	21,1%	4,4%	28,1%
Blackrock Global High Yield PLN-hedged	-0,3%	-0,1%	6,5%	-0,1%	20,8%	14,9%	35,2%
<b>średnia</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,5%</b>	<b>6,5%</b>	<b>0,5%</b>	<b>21,7%</b>	<b>11,7%</b>	<b>32,3%</b>

Źródło: Bloomberg,

Średnia stopa zwrotu w grupie funduszy inwestujących w zagraniczne obligacje korporacyjne *high-yield* w marcu była bliska zera. Był to także miesiąc dość dużej przewagi stóp zwrotu emitentów europejskich, gdzie rentowności doszły do rekordowo niskiego poziomu 3,2% nad amerykańskimi (rentowność w okolicy 4,5%, ale najniższy w historii spread – premia kredytowa), które stanowią też większość w globalnych benchmarkach.

### 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	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder EM Debt Absolute Return PLN-hedged	-2,4%	-5,8%	1,2%	-5,8%	7,7%	-6,6%	1,9%
NN (L) Obligacji Rynków Wschodzących	-3,3%	-7,3%	0,7%	-7,3%	9,1%	-14,3%	-2,7%
PZU Dłużny Rynków Wschodzących	-3,3%	-8,1%	0,9%	-8,1%	22,8%	9,7%	10,0%
Blackrock EM Local Currency Bond PLN-hedged	-3,6%	-7,0%	2,8%	-7,0%	14,8%	-14,0%	1,9%
<b>średnia</b>	<b>-3,2%</b>	<b>-7,1%</b>	<b>1,4%</b>	<b>-7,1%</b>	<b>13,6%</b>	<b>-6,3%</b>	<b>2,8%</b>
Fidelity EM Debt A-HMDIST (G)* PLN-hedged	-1,3%	-4,7%	3,1%	-4,7%	27,0%	7,8%	

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

Marzec był trzecim z rzędu spadkowym miesiącem na rynku obligacji EM. Stosunkowo wysokie *duration* – ryzyko stopy procentowej benchmarków i spadki na rynku bazowym amerykańskich obligacji skarbowych uniemożliwiły funduszom w tej grupie wygenerowanie dodatniej stopy zwrotu. W rezultacie kwartalne stopy zwrotu (podobnie zresztą jak roczne) dobitnie odzwierciedlają ryzyko charakterystyczne dla tej grupy funduszy, bardziej zbliżone do ryzyka – zmienności wycen znanej z rynków akcji aniżeli klasycznych obligacji.

Marzec 2021

## Fundusze dłużne zagraniczne globalne/IG\*

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Euro Credit Conviction PLN-hedged	0,1%	-0,5%	4,0%	-0,5%	15,0%	15,9%	33,5%
PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych	-0,2%	-0,9%	1,7%	-0,9%	6,8%	7,5%	
Black Rock FIGO** PLN-hedged	-0,3%	-0,4%	2,5%	-0,4%	12,0%	8,7%	17,3%
Fidelity Sustainable Strategic Bond PLN-hedged	-0,5%	-1,3%	0,8%	-1,3%	8,6%	12,5%	18,6%
Metlife Obligacji Światowych	-0,7%	-2,4%	-0,6%	-2,4%	3,8%	3,4%	8,5%
Templeton Global Bond Fund (N) PLN-hedged	-0,8%	-3,0%	-1,6%	-3,0%	-2,1%	-8,9%	-1,4%
Aviva Obligacji Globalnych*	-0,9%	-1,8%	-0,8%	-1,8%	0,9%	6,0%	8,9%
Fidelity US Dollar Bond PLN-hedged	-1,0%	-4,5%	-3,5%	-4,5%	2,2%	17,0%	
Templeton Global Total Return Fund (A) PLN-hec	-1,0%	-2,8%	-1,5%	-2,8%	-2,3%	-13,3%	-1,5%
<b>średnia</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>0,1%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>5,0%</b>	<b>5,4%</b>	<b>12,0%</b>

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

W grupie funduszy o globalnych mandatach inwestycyjnych, bardzo mała dyspersja stóp zwrotu w marcu. Generalnie funduszom zbenchmarkowanych do globalnych indeksów obligacji (za wyjątkiem Schrodersa) trudno uciec od stanowiących w nich ok. 70% obligacji amerykańskich Investment Grade, w tym skarbowych, które w marcu, jak i w całym I kw. 2021 roku, dość mocno traciły. Ponownie w końcówce stawki znalazł się także fundusz najmocniej wyeksponowany na ryzyko stopy procentowej (*duration*)- Fidelity US Dollar Bond. Oprócz bezkonkurencyjnego w większość prezentowanych interwałów czasowych funduszu Schrodersa – dużą odporność wycen na bieżące uwarunkowania wykazuje stosujący najbardziej uniwersalną politykę inwestycyjną, w tym elementy strategii total return (zakładów na spadki w niektórych segmentach rynku obligacji) – fundusz BlackRocka.

## Fundusze dłużne pozostałe

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Asian Convertible Bond PLN-hedged	1,9%	7,3%	19,0%	7,3%	44,0%	23,2%	38,5%
Generali Obligacje: Nowa Europa	-0,9%	-2,9%	0,9%	-2,9%	1,0%	0,9%	-4,1%

Źródło: Bloomberg

Wśród funduszy niedających się zakwalifikować do żadnej z wcześniej grup, kolejny dobry miesiąc funduszu Schroder Asian Convertible Bond, czyli inwestującego w najmniej popularny segment obligacji – obligacji zamiennych na akcje. W obliczu aktualnie trwającego wzrostu apetytu na ryzyko globalnych inwestorów i wzrostu na rynkach akcji, rośnie także wartość obligacji z możliwością konwersji na akcje. Ze względu na ten dualistyczny charakter ta subklasa aktywów charakteryzuje się jednocześnie największą zmiennością notowań.

**Marzec 2021**

## Fundusze akcji polskich uniwersalne

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Quercus Agresywny	7,1%	19,5%	47,1%	19,5%	104,2%	30,1%	41,0%
MetLife Akcji Polskich	4,4%	8,3%	21,5%	8,3%	53,0%	16,2%	22,3%
MetLife Akcji	3,9%	6,3%	24,1%	6,3%	50,7%	11,7%	18,9%
NN Polski Odpowiedzialnego Inwestowania	3,4%	2,9%	15,8%	2,9%	46,1%	-0,2%	6,9%
PZU Akcji Spółek Dywidendowych	3,0%	2,9%	17,5%	2,9%	36,2%	-16,0%	-4,8%
NN Akcji	2,9%	2,9%	20,0%	2,9%	43,1%	6,5%	19,8%
Generali Korona Akcje	2,8%	2,2%	18,2%	2,2%	36,1%	-3,7%	12,0%
Generali Akcje Wzrostu	2,7%	3,1%	16,3%	3,1%	45,9%	9,2%	30,3%
Aviva Polskich Akcji	2,3%	3,7%	15,5%	3,7%	45,2%	9,7%	23,2%
PZU Akcji Krakowiak	1,8%	-0,3%	10,9%	-0,3%	29,6%	-23,2%	-18,8%
Ipopema Akcji kat. B	1,4%	1,1%	17,9%	1,1%	37,7%	7,5%	13,4%
Alior Akcji*	1,1%	10,3%	33,8%	10,3%	40,9%	-10,0%	
<b>średnia</b>	<b>3,1%</b>	<b>5,2%</b>	<b>21,6%</b>	<b>5,2%</b>	<b>47,4%</b>	<b>3,1%</b>	<b>14,9%</b>

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

Po marcu pozycję lidera utrzymał Quercus Agresywny, wyraźnie wybijając się ponad stawkę. Również w szerszych interwałach czasowych - od 3 do 12 miesięcy fundusz jest na zdecydowanym prowadzeniu. Portfel funduszu wg ostatniej dostępnej karty jest najmocniej wyeksponowany na mniejsze spółki (blisko 40%), których indeks sWIG80 wzrósł o blisko 6%. Jednakże porównując wynik funduszy oraz zmiany indeksów istotnym czynnikiem wzrostu była również bardzo dobra selekcja pozwalająca osiągnąć wynik wyraźnie ponad benchmarki oraz fundusze z grupy. Dobry wynik osiągnęły również fundusze Metlife, karty funduszy nie dostarczają jednak zbyt wielu informacji nt. alokacji. Natomiast mocno obsunął się w tabeli fundusz Alior co może wynikać z tego, że część akcji, które wcześniej poddawały się mocnym zwyczajom, w marcu dokonały korekty spadkowej. W szerszych interwałach czasowych, zwłaszcza od zmiany polityki i klasyfikacji funduszu, stopy zwrotu w okresach 3 i 6 miesięcznych stawiają jednostki na wysokiej pozycji tuż za liderem zestawienia.

## Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Investor Top 25 Małych Spółek	7,4%	14,5%	17,8%	14,5%	50,6%	35,9%	63,4%
MetLife Akcji Małych Spółek	4,1%	13,5%	27,4%	13,5%	69,5%	41,1%	61,1%
Generali Akcje Małych i Średnich Spółek	3,7%	9,5%	18,3%	9,5%	59,3%	23,0%	39,6%
MetLife Średnich Spółek	3,6%	11,4%	19,5%	11,4%	56,2%	11,8%	21,9%
NN Średnich i Małych Spółek	2,8%	9,8%	20,9%	9,8%	57,4%	19,3%	41,3%
PZU Akcji Małych i Średnich Spółek	2,6%	8,6%	19,7%	8,6%	58,8%	-6,0%	-5,5%
Aviva Małych Spółek	1,6%	8,6%	16,8%	8,6%	79,9%	32,2%	30,1%
Ipopema m-Indeks kat. B	0,6%	8,5%	20,3%	8,5%	50,8%	-7,6%	16,0%
<b>średnia</b>	<b>3,3%</b>	<b>10,5%</b>	<b>20,1%</b>	<b>10,5%</b>	<b>60,3%</b>	<b>18,7%</b>	<b>33,5%</b>

Źródło: Bloomberg

W grupie typowych funduszy średnich i mniejszych spółek na prowadzenie przebija się Investor Top 25 Małych Spółek. Wzrost wycen jednostek znacząco odstaje od funduszy porównywalnych z grupy. Oprócz skupienia się na segmencie mniejszych spółek (ze wzrostem sWIG80 o blisko 6%) widoczna jest również bardzo dobra selekcja pozwalająca osiągnąć wynik ponad główne indeksy. Dobrze zachowywały się w marcu spółki ochrony zdrowia i przemysłowe, które mogły podnieść wyceny

**Marzec 2021**

jednostek. Słabszy w tym miesiącu był benchmarkowy funduszy Ipopemy, ale też i mWIG40 pozostawał wyraźnie w tyle za sWIG80.

## 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	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
NN (L) Globalny Spółek Dywidendowych	7,4%	11,6%	21,8%	11,6%	34,8%	26,0%	42,9%
Metlife Akcji Rynków Rozwiniętych	5,0%	6,8%	16,6%	6,8%	33,9%	18,9%	39,9%
BlackRock Global Equity Income PLN-hedged	4,4%	4,7%	15,6%	4,7%	38,5%	18,9%	35,8%
PZU Akcji Rynków Rozwiniętych	4,1%	3,3%	14,3%	3,3%	38,5%	29,6%	43,4%
NN (L) Globalny Odpowiedzialnego Inwestowania	3,8%	3,0%	12,8%	3,0%	41,7%	21,0%	56,7%
Quercus Global Growth	3,8%	6,0%	22,3%	6,0%	54,9%	555,3%	
Aviva Globalnych Akcji	3,7%	5,0%	14,4%	5,0%	33,3%	6,7%	14,5%
Alior Globalny Nowych Technologii*	2,5%	3,3%	12,9%	3,3%	21,1%	-8,9%	
Investor Quality****	2,0%	-1,7%	24,4%	-1,7%	43,6%	22,4%	49,9%
Schroder Global Equity PLN-hedged	1,6%	3,7%	17,6%	3,7%	54,7%	39,1%	75,8%
Generali Akcji: Megatrendy**	-1,5%	2,1%	19,5%	2,1%	57,5%	50,6%	66,2%
Ipopema Globalnych Megatrendów kat. B	-4,1%	-1,2%	5,0%	-1,2%	39,1%	25,9%	75,4%
Investor Akcji Spółek Wzrostowych	-4,2%	-5,4%	1,4%	-5,4%	44,1%	37,7%	89,7%
<b>średnia</b>	<b>2,2%</b>	<b>3,2%</b>	<b>15,3%</b>	<b>3,2%</b>	<b>41,2%</b>	<b>64,9%</b>	<b>53,7%</b>
Schroder Global Dividend Maximiser PLN-hedged**	2,6%	10,5%	33,9%	10,5%	48,2%	-3,4%	23,3%
Fidelity Global Dividend* HMDISG PLN-hedged***	6,4%	6,6%	14,7%	6,6%	28,2%	39,7%	

Źródło: Bloomberg, \* do 20 lipca Alior Fundusz Funduszy Strategia Aktywna, \*\*do 26 lutego 2021 r. Investor Ameryka Łacińska, \*\*\* Stopa zwrotu nie obejmuje wypłacanych dywidend z funduszu i nie jest liczona do średniej,

Kolejny miesiąc na globalnym rynku akcji jest obserwowana przewaga spółek *value* przerywająca dotychczasową dominację spółek *growth*. Taka zmiana pozostaje z dużym wpływem na wyceny poszczególnych funduszy. Pierwszą lokatę nadal utrzymuje fundusz NN (L) Globalny Spółek Dywidendowych. Portfel funduszu zawiera pokaźny udział sektora IT, ale to bardziej spółki o ugruntowanej pozycji rynkowej, stabilnych bilansach i bezpieczne finansowo, jak Microsoft, Cisco lub Samsung. W sumarycznej przewadze pozostają jednak segmenty finansowy, przemysłowy, producenci dóbr konsumpcyjnych wyeksponowane mocniej na kontynuacją żywienia gospodarczego. Dopelnieniem jest nośny ostatnio temat spółek farmaceutycznych. Zbliżony skład portfeli utrzymuje się na kolejnych funduszach w czołówce. Natomiast słabsze wyniki notują fundusze silniej zorientowane na segment spółek *growth*, które ze względu na większy udział długu w finansowaniu wykazują większą wrażliwość na rosnące ostatnio rentowności obligacji skarbowych w obawie o wzrost kosztów odsetkowych.

## Fundusze akcji amerykańskich - szczegółowe

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
NN (L) Spółek Dywidendowych USA	6,0%	7,3%	19,2%	7,3%	37,4%	19,3%	46,0%
Fidelity America PLN-hedged	6,0%	11,5%	29,4%	11,5%	48,8%	19,8%	39,1%
Metlife Akcji Amerykańskich	4,1%	5,7%	16,7%	5,7%	40,3%	18,9%	43,7%
Generali Akcji Amerykańskich*	2,1%	4,0%	15,0%	4,0%	50,1%	61,7%	69,0%
Franklin US Opportunities Fund (N) PLN-hedged	-1,4%	-2,8%	7,2%	-2,8%	56,8%	62,2%	120,9%
<b>średnia</b>	<b>3,4%</b>	<b>5,1%</b>	<b>17,5%</b>	<b>5,1%</b>	<b>46,7%</b>	<b>36,4%</b>	<b>63,7%</b>

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

## Marzec 2021

Utrzymująca się od początku roku przewaga spółek *value* nad *growth* w analogiczny sposób definiuje stopy zwrotu na poszczególnych funduszach. Zgodnie z tym na czele zestawienia są jednostki funduszy, których portfele w większej mierze są wypełnione spółkami sektorów finansowych, przemysłowych, producentów dóbr konsumpcyjnych, aniżeli spółkami IT, za wyjątkiem podmiotów typu Microsoft, Oracle lub producentów sprzętu elektronicznego. Cechą wspólną tych spółek są stabilne bilanse z umiarkowanym zadłużeniem o dużej zdolności do wypłaty dywidend i generujących przepływy operacyjne. Jednocześnie to są spółki, które powinny dużym beneficjentem kontynuowanego ożywienia w gospodarce oraz programów stymulacyjnych. Względem spółek *growth* są również atrakcyjniej wyceniane po wskaźnikach P/E lub EV/EBITDA. Wysokie wyceny znacząco wyprzedzające prognozowane wyniki finansowe tymczasowo dają się we znaki funduszom inwestującym głównie w spółki *growth* co widać po słabszym zachowaniu funduszu Franklin US Opportunities.

## Fundusze akcji europejskich - szczegółowe

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
NN (L) Europejskich Spółek Dywidendowych	6,5%	8,5%	17,6%	8,5%	33,1%	13,6%	28,8%
Schroder Euro Equity PLN-hedged	5,9%	8,9%	19,1%	8,9%	42,5%	12,6%	40,6%
Fidelity European Dynamic Growth PLN-hedged	4,4%	2,8%	4,1%	2,8%	24,7%	49,8%	87,4%
Aviva Europejskich Akcji	4,3%	5,4%	17,8%	5,4%	39,9%	1,5%	1,7%
Generali Akcji Europejskich*	3,8%	5,3%	17,2%	5,3%	37,7%	53,3%	55,5%
Franklin European Dividend Fund (N) PLN-hedged	3,3%	6,1%	18,5%	6,1%	26,8%	0,1%	15,7%
<b>srednia</b>	<b>4,7%</b>	<b>6,2%</b>	<b>15,7%</b>	<b>6,2%</b>	<b>34,1%</b>	<b>21,8%</b>	<b>38,3%</b>

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

Dla funduszy operujących w segmencie akcji europejskich wszystkie będące w ofercie BM odnotowały w marcu dodatnie stopy zwrotu. W kolejnej kategorii ponownie zwycięża fundusz NN, który ciężar inwestycji położył na sektory finansowy, przemysłowy i dóbr konsumpcyjnych. Zbliżoną strukturę, ale z większym udziałem sektora surowcowego ma fundusz Schroder Euro Equity. Oba również posiadają mocne zaangażowanie w europejskie spółki ochrony zdrowia, ale to raczej z subsegmentu dużych producentów farmaceutycznych.

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

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
NN (L) Spółek Dywidendowych Rynków Wschodzących	2,6%	6,5%	18,8%	6,5%	43,8%	22,6%	55,2%
Investor Akcji Rynków Wschodzących	0,1%	3,4%	17,8%	3,4%	36,1%	6,2%	18,3%
MetLife Akcji Rynków Wschodzących	-0,1%	3,8%	20,3%	3,8%	47,3%	8,1%	46,3%
Investor BRIC	-0,2%	4,5%	18,5%	4,5%	38,9%	21,0%	62,0%
PZU Akcji Rynków Wschodzących	-2,1%	-0,2%	17,4%	-0,2%	38,8%	18,3%	47,5%
Schroder Global EM Opportunities PLN-hedged	-2,2%	1,4%	26,0%	1,4%	66,7%	22,0%	85,3%
<b>srednia</b>	<b>-0,3%</b>	<b>3,2%</b>	<b>19,8%</b>	<b>3,2%</b>	<b>45,3%</b>	<b>16,4%</b>	<b>52,4%</b>

Źródło: Bloomberg

O sukcesie funduszu NN w marcu na tle funduszy inwestujących globalnie na rynkach akcji EM, najprawdopodobniej mogła zdecydować m.in. odmienna struktura walutowa wewnątrz funduszu, gdyż na poziomie alokacji geograficznej, sektorowej czy topowych pozycji w spółkach fundusz nie wyróżnia się znacząco na tle konkurencji. Fundusze PZU oraz Schrodersa mają tendencje do lepszego zachowywania się względem konkurencji w okresach słabszego zachowania dolara względem euro. Pomimo, że wszystkie fundusze stosują aktywny hedging walutowy w stosunku do złotego to jest to



## Marzec 2021

hedging pośredni i w przypadku funduszy inwestujących na rynkach akcji EM poprzez jednostki wyceniane w euro - casus właśnie funduszu NN, obu funduszy Investors, oraz połowicznie także Metlife, tylko kurs euro do PLN jest zabezpieczony, podczas gdy ekspozycja na akcje w jednostkach źródłowych funduszu już niekoniecznie (przeważnie nie ze względu na niską opłacalność takich transakcji).

## Fundusze akcji azjatyckich rynków wschodzących

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Investor Indie i Chiny	3,7%	8,7%	21,2%	8,7%	45,0%	36,1%	65,7%
Franklin India Fund (N) PLN-hedged	2,9%	5,5%	30,2%	5,5%	71,2%	8,6%	41,0%
Schroder Indian Opportunities PLN-hedged	1,8%	2,7%	27,3%	2,7%	57,4%	21,3%	60,4%
Fidelity Emerging Asia PLN-hedged	-1,9%	2,2%	15,8%	2,2%	44,9%	15,6%	58,6%
BlackRock Asian Dragon PLN-hedged	-2,5%	3,4%	24,7%	3,4%	55,1%	20,0%	
Schroder Asian Opportunities PLN-hedged	-3,3%	4,6%	24,4%	4,6%	65,5%	30,8%	100,3%
Templeton Asian Growth Fund (N) PLN-hedged	-3,5%	3,4%	21,3%	3,4%	60,0%	20,1%	73,4%
MetLife Akcji Chińskich I Azjatyckich	-4,3%	0,8%	18,4%	0,8%	54,0%	14,8%	56,2%
<b>średnia</b>	<b>-0,9%</b>	<b>3,9%</b>	<b>22,9%</b>	<b>3,9%</b>	<b>56,6%</b>	<b>20,9%</b>	<b>65,1%</b>

Źródło: Bloomberg

W grupie funduszy inwestujących jedynie na azjatyckich rynkach wschodzących dość zróżnicowanie wyniki w marcu, którego nie da się jak w grupie funduszy akcji inwestujących globalnie, wyjaśnić głównie zmianą kursu eurodolara, który, jednakże, zniżył o solidne blisko 3% i w przypadku odmiennej struktury walutowej ekspozycji w obrębie jednostek funduszy też miał swój wpływ. Generalnie słabszy – spadkowy miesiąc zanotowały przede wszystkim akcje chińskie (aż 6,1% spadek indeksu MSCI China – najgorszy miesiąc od roku dla tego rynku), na kosmetycznym wzroście był szeroki indeks akcji indyjskich (SENSEX +0,8%).

## Fundusze akcji z rynków wschodzących - pozostałe

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Investor Rosja	8,7%	11,8%	23,4%	11,8%	41,6%	38,7%	70,7%
Fidelity EMEA PLN-hedged	4,2%	12,6%	28,3%	12,6%	65,0%	18,9%	24,5%
Templeton Latin America Fund PLN-hedged	3,6%	-6,5%	20,7%	-6,5%	42,5%	-22,0%	9,5%
Generali Akcje Nowa Europa	2,3%	2,5%	22,5%	2,5%	38,5%	2,0%	23,3%
MetLife Akcji Nowa Europa	0,8%	0,4%	26,9%	0,4%	37,0%	-11,0%	-0,3%
MetLife Akcji Europy Środkowo-wschodniej	0,7%	2,1%	29,1%	2,1%	41,8%	-14,8%	-0,7%
BlackRock Latin America PLN-hedged	-0,1%	-7,5%	23,9%	-7,5%	40,3%	-25,8%	6,5%
Schroder Frontier Markets Equity PLN-hedged	-0,2%	2,1%	17,2%	2,1%	41,4%	-15,7%	24,3%
Generali Akcje: Turcja	-7,9%	-6,5%	11,2%	-6,5%	14,4%	-30,6%	-35,7%
Investor Turcja	-12,0%	-15,5%	6,9%	-15,5%	-0,5%	-43,0%	-50,3%
<b>średnia</b>	<b>0,0%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>21,0%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>36,2%</b>	<b>-10,3%</b>	<b>7,2%</b>

Źródło: Bloomberg

Natomiast najwyższa dyspersja stóp zwrotu spośród wszystkich funduszy akcyjnych tradycyjnie już w grupie funduszy akcji rynków wschodzących, ale nie benchmarkowanych, a inwestujących regionalnie, w tym co ważne, poza Azją. Na komentarz zasługuje przede wszystkim odmieniona karta dla akcji tureckich, które straciły głównie poprzez kanał walutowy na „aferze” związanej ze zmianą na stanowisku gubernatora banku centralnego Turcji (notabene już 4. zmiana w ostatnich 2 latach). W

## Marzec 2021

kraju, który próbuje wybić się na regionalne mocarstwo, brak większych zasobów surowcowych (importuje się niemal 100% zapotrzebowania na ropę), a od dłuższego czasu utrzymuje się ok. 15%-owa inflacja i zbliżone poziomy rentowności zarówno długoterminowych, jak i krótkoterminowych stóp procentowych w lokalnej walucie, przez co wszelkie zabezpieczanie kursu liry do polskiego złotego ma nikły sens ekonomiczny (koszt takiego zabezpieczenia również zbyłby dwucyfrowy, zbliżony do różnicy w krótkoterminowych stopach procentowych i „pożerał” w dłuższym okresie znaczną część ze stóp zwrotu z rynku akcji). Z zestawienia usunięty został fundusz Investor Ameryka Łacińska, który 27 lutego zmienił politykę inwestycyjną na globalną.

## Fundusze surowcowe

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Blackrock World Gold PLN-hedged	1,8%	-11,7%	-16,8%	-11,7%	37,8%	35,1%	
Franklin Natural Resources PLN-hedged	1,3%	17,4%	47,8%	17,4%	83,4%	-25,8%	-15,6%
Blackrock World Mining PLN-hedged	-0,8%	7,6%	33,2%	7,6%	102,9%	42,6%	118,4%
Generali Złota*	-0,9%	-9,6%	-11,4%	-9,6%	1,0%	7,5%	30,2%
Quercus Gold	-1,1%	-10,2%	-10,9%	-10,2%	2,6%	13,3%	12,2%
NN (L) Indeks Surowców	-1,6%	6,9%	24,9%	6,9%	56,5%	26,5%	60,6%
Investor Gold	-1,9%	-9,9%	-11,8%	-9,9%	2,3%	12,9%	12,9%
Schroder Global Gold PLN-hedged	-3,3%	-17,9%	-21,9%	-17,9%	36,7%	33,9%	
<b>średnia</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-3,4%</b>	<b>4,1%</b>	<b>-3,4%</b>	<b>40,4%</b>	<b>18,2%</b>	<b>36,4%</b>

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

Oslabienie cen ropy, niektórych metali, surowców rolnych, cen złota i zwłaszcza srebra, wpłynęło na spadek wycen jednostek większości funduszy obejmujących ten segment rynku. Co ciekawe, mimo spadku cen złota, wiele spółek wydobywających ten kruszec odnotowało wzrosty cen akcji.

## Fundusze akcji pozostałe

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
NN (L) Japonia	8,2%	15,6%	30,0%	15,6%	45,6%	11,1%	40,4%
Investor Niemcy	6,4%	7,2%	18,3%	7,2%	50,9%	14,8%	41,1%
Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek	3,6%	5,7%	8,6%	5,7%	43,4%	31,2%	46,7%
Aviva Nowoczesnych Technologii	3,4%	5,6%	16,3%	5,6%	61,4%	38,6%	46,9%
BlackRock Nutrition PLN-hedged	3,0%	8,2%	22,0%	8,2%	59,6%	31,2%	46,2%
PZU Medyczny	2,4%	2,8%	5,4%	2,8%	18,4%	4,7%	-8,3%
Investor Akcji	1,1%	1,8%	9,0%	1,8%	61,2%	38,6%	92,5%
Investor Akcji Spółek Dywidendowych	-1,1%	1,1%	12,4%	1,1%	50,9%	43,4%	85,4%
Investor Nowych Technologii	-4,0%	-4,6%	4,5%	-4,6%	52,8%	80,6%	179,7%
<b>średnia</b>	<b>2,6%</b>	<b>4,8%</b>	<b>14,1%</b>	<b>4,8%</b>	<b>49,4%</b>	<b>32,7%</b>	<b>63,4%</b>

Źródło: Bloomberg

Szerokie indeksy regionalne rynków rozwiniętych zgodnie z globalnym trendem zyskują na wartości. Na prowadzeniu jest fundusz NN inwestujący w japońskie spółki. Na uwagę zasługuje fakt znacznie lepszego zachowania wycen funduszu względem chociażby indeksu Topix wynikającego z lepszej selekcji spółek wśród sektorów przemysłu oraz producentów dóbr konsumpcyjnych. Silne podbicie odnotował również Investor Niemcy, co nie powinno dziwić przy niemal 9% zwwyżce indeksu DAX. Mimo spadku cen surowców rolnych dobrze sobie poradził BlackRock Nutrition.

Marzec 2021

## Stopy zwrotu klas aktywów

AKCJE - regiony	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI ALL Countries	USD	2,5%	4,2%	19,1%	52,2%	33,2%	69,1%
MSCI World	USD	3,1%	4,5%	18,8%	51,8%	36,1%	70,6%
MSCI Emerging Markets	USD	-1,7%	1,9%	21,7%	55,1%	12,6%	57,3%
MSCI EM Asia	USD	-3,1%	1,9%	20,9%	57,2%	23,4%	77,1%
MSCI EM Latin America	USD	4,0%	-6,1%	25,9%	46,0%	-24,1%	6,2%
MSCI EM Europe	USD	3,2%	2,5%	23,2%	36,6%	-3,2%	31,6%
MSCI Poland	USD	2,2%	-2,0%	9,8%	22,1%	-19,6%	-11,2%
MSCI Frontier Markets	USD	-0,1%	0,3%	11,2%	35,4%	-13,7%	16,3%
S&P500 - USA	USD	4,2%	5,8%	18,1%	53,7%	50,4%	92,9%
Russell 2000	USD	0,9%	12,4%	47,3%	92,6%	45,2%	99,3%
MSCI Europe	EUR	6,1%	7,8%	19,1%	32,6%	13,9%	25,3%
StoxxEurope600 - Europa	EUR	6,1%	7,7%	19,0%	34,2%	15,8%	27,3%
DAX - Niemcy	EUR	8,9%	9,4%	17,6%	51,1%	24,1%	50,6%
CAC40 - Francja	EUR	6,4%	9,3%	26,3%	38,0%	17,4%	38,4%
IBEX35 - Hiszpania	EUR	4,3%	6,3%	27,7%	26,4%	-10,6%	-1,6%
FTSE-MIB (Włochy)	EUR	7,9%	10,9%	29,6%	44,6%	10,0%	36,1%
FTSE100 - Wlk. Brytania	GBP	3,6%	3,9%	14,4%	18,4%	-4,9%	8,7%
FTSE Nordic 30	SEK	6,1%	8,7%	12,5%	35,8%	36,9%	51,7%
Nikkei - Japonia	JPY	0,7%	6,3%	25,9%	54,2%	37,9%	74,1%
TOPIX - Japonia	JPY	4,8%	8,3%	20,2%	39,3%	20,7%	45,0%
MSCI China	HKD	-6,1%	-0,2%	11,0%	41,6%	18,7%	91,3%
Hang Seng - Hongkong	HKD	-2,1%	4,2%	21,0%	20,2%	-5,7%	36,6%
Kospi - Korea Pld.	KRW	1,6%	6,5%	31,5%	74,5%	25,7%	53,4%
SENSEX - Indie	INR	0,8%	3,7%	30,1%	68,0%	50,2%	95,4%
XU100 - Turcja	TRY	-5,4%	-5,8%	21,5%	55,3%	21,2%	67,1%
RTS- Rosja	USD	4,6%	6,5%	25,3%	45,6%	18,5%	68,6%
BOVESPA - Brazylia	BRL	6,0%	-2,0%	23,3%	59,7%	36,6%	133,0%
WIG	PLN	2,0%	1,9%	17,5%	39,5%	-0,5%	18,5%
AKCJE - segmenty	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI ACWI Small Cap	USD	1,9%	8,9%	34,4%	79,6%	30,1%	72,0%
MSCI ACWI Large Cap	USD	2,5%	4,0%	18,1%	50,2%	34,5%	70,8%
WIG20	PLN	1,7%	-2,3%	13,2%	28,2%	-12,3%	-2,9%
WIG20 total return	PLN	1,7%	-2,3%	13,4%	28,9%	-6,9%	8,2%
mWIG40	PLN	1,2%	9,7%	22,4%	53,0%	-4,3%	20,7%
sWIG80	PLN	5,8%	15,3%	30,5%	80,8%	30,9%	36,4%
AKCJE - sektory	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI World Healthcare	USD	2,1%	0,3%	6,9%	27,4%	40,1%	60,9%
MSCI World Energy	USD	2,1%	20,6%	51,3%	45,0%	-25,8%	-16,2%
MSCI World Financials	USD	4,3%	12,6%	39,1%	57,9%	8,3%	48,9%
MSCI World Metals&Mining	USD	-2,3%	4,9%	23,9%	80,6%	28,6%	104,5%
MSCI World Industrials	USD	5,8%	7,4%	23,6%	60,9%	27,7%	65,5%
MSCI World Consumer Discretionary	USD	3,3%	3,4%	20,0%	80,1%	60,5%	103,6%
MSCI World Consumer Staples	USD	6,3%	-1,0%	4,7%	20,9%	16,9%	20,8%
MSCI World IT	USD	0,7%	1,2%	14,1%	66,6%	97,4%	204,6%
Nasdaq	USD	0,4%	2,8%	18,6%	72,0%	87,5%	172,0%
Nasdaq100	USD	1,4%	1,6%	14,7%	67,5%	98,9%	192,0%
S&P Global Clean Energy	USD	-7,0%	-14,4%	30,3%	149,6%	153,1%	160,6%
Eurostoxx Banks	EUR	5,0%	19,4%	61,6%	62,1%	-29,9%	-13,1%
WIG-Games	PLN	-6,8%	-12,1%	-24,2%	24,4%		
WIG-Energia	PLN	3,7%	5,3%	15,7%	76,2%	-12,5%	-31,0%
WIG-Banki	PLN	3,9%	14,0%	46,9%	30,7%	-30,7%	-16,4%
AKCJE - style inwestycyjne	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI World Growth	USD	0,7%	0,1%	12,5%	57,1%	61,5%	109,7%
MSCI World Value	USD	5,4%	8,9%	25,5%	44,9%	12,3%	35,6%

## Marzec 2021

<b>SUROWCE</b>	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Ropa Brent	USD	-1,6%	21,4%	41,3%	58,2%	6,7%	14,8%
Miedź	USD	-2,4%	13,5%	31,8%	79,3%	32,1%	83,0%
Aluminium	USD	1,8%	10,8%	26,5%	46,6%	10,1%	44,8%
Bloomberg Agriculture Index TR*	USD	-1,8%	6,8%	29,6%	38,0%	9,4%	1,8%
Rudy żelaza	USD	0,8%	7,1%	34,6%	89,6%	139,5%	
Złoto	USD	-1,5%	-10,0%	-9,4%	8,3%	28,8%	38,5%
Srebro	USD	-8,4%	-7,5%	5,1%	74,7%	49,1%	58,2%
Bloomberg Commodity Index	USD	-2,1%	6,9%	17,8%	34,9%	-4,6%	5,9%
<b>OBLIGACJE</b>	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
DM skarbowe	USD	-2,3%	-5,6%	-2,5%	2,0%	5,7%	10,6%
USD Korporacyjne IG	USD	-1,7%	-4,6%	-1,7%	8,7%	19,8%	27,1%
EUR Korporacyjne IG	EUR	0,2%	-0,7%	1,3%	8,8%	7,5%	12,1%
USD Korporacyjne HY	USD	0,1%	0,8%	7,4%	23,7%	22,0%	47,3%
EUR Korporacyjne HY	EUR	0,7%	2,1%	7,6%	22,4%	12,8%	26,7%
EM skarbowe w walucie lokalnej	USD	-2,3%	-4,1%	2,6%	9,3%	3,9%	18,9%
EM skarbowe w USD	USD	-1,6%	-5,6%	-0,9%	12,3%	9,8%	22,7%
Polskie Skarbowe > 1YR	PLN	0,0%	-0,9%	-0,3%	2,8%	13,6%	19,7%
<b>POZOSTAŁE</b>	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
EUR/USD	USD	-2,9%	-4,0%	0,1%	6,3%	-4,6%	3,1%
EUR/PLN	PLN	2,5%	1,6%	2,3%	1,7%	10,1%	9,2%
CHF/PLN	PLN	1,5%	-0,9%	-0,3%	-2,6%	16,9%	7,9%
USD/PLN	PLN	5,5%	5,8%	2,2%	-4,3%	15,4%	5,9%
USD/JPY	USD	-3,8%	-6,7%	-4,8%	-2,9%	-3,9%	1,7%
Bloomberg USD Index	USD	1,5%	2,8%	-2,1%	-7,6%	2,4%	-2,5%
MSCI EM Currency Index	USD	-0,9%	-1,1%	4,1%	8,6%	-1,3%	12,3%
JP Morgan EM Currency Index	USD	-2,2%	-3,8%	2,7%	4,2%	-21,1%	-18,7%
Europe REITS	EUR	3,7%	2,6%	23,9%	16,0%	-22,6%	
US REIT's	USD	3,9%	7,9%	19,2%	32,8%	16,5%	5,8%
<b>USA - FAAMNG + T</b>	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Apple	USD	0,7%	-7,9%	5,5%	92,1%	191,2%	348,3%
Amazon	USD	0,0%	-5,0%	-1,7%	58,7%	113,8%	421,2%
Alphabet (Google)	USD	2,0%	17,7%	40,7%	77,5%	98,9%	170,4%
Microsoft	USD	1,5%	6,0%	12,1%	49,5%	158,3%	326,9%
Facebook	USD	14,3%	7,8%	12,5%	76,6%	84,3%	158,1%
Netflix	USD	-3,2%	-3,5%	4,3%	38,9%	76,6%	410,3%
Tesla	USD	-1,1%	-5,3%	55,7%	537,3%	1154,9%	1353,5%
<b>Europa - GRANOLAS</b>	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Glaxosmithkline	GBP	8,2%	-4,0%	-11,3%	-15,0%	-7,6%	-8,8%
Roche	CHF	2,5%	-1,1%	-3,1%	-2,7%	39,4%	29,0%
ASML	EUR	11,1%	30,0%	64,3%	113,2%	222,8%	479,1%
Nestle	CHF	10,9%	1,0%	-3,7%	5,9%	39,3%	46,6%
Novartis	CHF	3,3%	-3,4%	1,1%	1,2%	18,3%	31,1%
Novo Nordisk	DKK	-1,9%	0,7%	-2,2%	5,0%	44,5%	21,0%
L'Oreal	EUR	7,9%	5,1%	17,7%	36,8%	78,2%	107,6%
LVMH	EUR	8,2%	11,2%	42,2%	67,9%	127,1%	277,5%
Astrazeneca	GBP	4,3%	-1,1%	-14,3%	0,4%	48,0%	85,7%
SAP	EUR	1,9%	-2,7%	-21,3%	3,1%	22,2%	47,6%
Sanofi	EUR	11,1%	7,1%	-1,3%	5,1%	29,0%	18,9%
<b>Chiny - BAT</b>	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Baidu	USD	-23,3%	0,6%	71,9%	115,8%	-2,5%	14,0%
Tencent Holding	HKD	-7,9%	8,2%	19,3%	60,4%	48,9%	285,1%
Alibaba	USD	-4,6%	-2,6%	-22,9%	16,6%	23,5%	186,9%

Źródło: Bloomberg, dane w cenach zamknięcia na 31 marca 2021 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

**Marzec 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, XIV Wydział Gospodarczy, KRS: 0000305178, REGON: 141387142, NIP: 1070010731, kapitał zakładowy: 1 305 539 910 PLN (opłacony w całości). Opracowanie zostało przygotowane przez pracowników Biura Maklerskiego Alior Bank S.A. będącego wydziałem 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.