

Raport Funduszowy



Fundusze w PLN – marzec

Wg wycen z 31 marca 2019 r.

Kontynuacja wzrostów w większości klas aktywów

- W marcu 3. z rzędu miesiąc dynamicznego odreagowania na rynkach akcji i obligacji high-yield (w mniejszym stopniu, ale także na rynku surowcowym)
- Duże umocnienie na rynku obligacji skarbowych DM – głównie amerykańskich, ale także europejskich – efekt „dosypania do pieca” przez Fed i EBC – w rezultacie wysokie stopy zwrotu w większości funduszy obligacji zagranicznych
- Wśród funduszy akcji polskich także 3. z rzędu miesiąc lepszego zachowania funduszy małych i średnich spółek versus uniwersalne
- Bardzo duża dyspersja stóp zwrotu w funduszach inwestujących punktowo na rynkach wschodzących

Raport podsumowuje stopy zwrotu otwartych funduszy akcji i obligacji o aktywach przekraczających 5 mln zł z oferty Alior Banku w marcu.

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	8
Fundusze akcji europejskich – szczegółowe	8
Fundusze akcji z rynków rozwijających się (EM) – globalne	9
Fundusze akcji azjatyckich rynków wschodzących	9
Fundusze akcji z rynków wschodzących – pozostałe	10
Fundusze surowcowe	10
Fundusze akcji pozostałe	11
Dodatek makro	11
Stopy zwrotu klas aktywów	12

Data sporządzenia:

9 kwietnia 2019

Autorzy:

Wioletta Pawłowska
Specjalista ds. Analiz, Doradca
Inwestycyjny

Marcin Brendota
Ekspert ds. Analiz, Doradca
Inwestycyjny

Agata Filipowicz-Rybicka
Strateg Rynków Finansowych,
Makler Papierów Wartościowych

Zbigniew Obara
Menedżer Zespołu Analiz i
Doradztwa,
Makler Papierów Wartościowych

Marzec 2019

Fundusze dłużne skarbowe polskie

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Skarbiec Obligacja	0,59%	0,5%	1,5%	1,8%	8,1%	16,5%
NN Obligacji	0,57%	0,7%	2,2%	3,1%	8,4%	17,7%
Investor Obligacji	0,47%	0,4%	1,8%	2,3%	8,6%	17,3%
PZU Papierów Dłużnych Polonez	0,44%	1,5%	2,9%	3,4%	4,2%	15,9%
Metlife Obligacji Skarbowych	0,42%	-0,2%	1,0%	0,4%	4,0%	13,5%
Aviva Obligacji	0,33%	0,0%	1,4%	1,6%	4,2%	11,6%
MetLife Obligacji Plus	0,18%	0,2%	1,5%	1,4%	4,8%	14,0%
Ipopema Dłużny kat. B	-0,10%	-0,3%	1,5%	2,4%	7,7%	
Unikorona Obligacje	-0,23%	-0,1%	1,6%	1,0%	4,9%	12,2%
UniObligacje Aktywne	-0,72%	-0,3%	2,5%	-0,4%	3,7%	13,4%
średnia	0,19%	0,2%	1,8%	1,7%	5,9%	14,7%

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

Po spadkowym lutym w grupie funduszy polskich obligacji skarbowych po ogłoszeniu planów tzw. „piątki Kaczyńskiego” – implikujących wyższy deficyt i inflację, marzec przyniósł generalnie odreagowanie spadków. Wyjątek stanowiły fundusze z domieszkami ekspozycji na turecki rynek obligacji (fundusze Uniona), który po kilku miesiącach względnego spokoju, z powrotem notowały spadki, ew. o bardzo aktywnej polityce inwestycyjnej i istotnym niedoważaniu długiego końca krzywej polskich obligacji skarbowych (fundusz Ipopemy, dla którego notabene cały I kw. był dosyć słaby).

Fundusze dłużne polskie korporacyjne

Tabela 2. Stopy zwrotu funduszy, które inwestują w dług nieskarbowy* ponad 50% aktywów.

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Investor Obligacji Korporacyjnych	0,35%	1,0%	0,8%	1,1%	3,8%	
Aviva Dłużnych Papierów Korporacyjnych	0,29%	1,6%	1,0%	1,6%	8,9%	14,0%
Aviva Depozytowy	0,21%	0,7%	1,2%	1,8%	7,2%	
UniProfit Plus (d. UniWIBID Plus)	0,17%	0,5%	1,1%	2,3%	7,0%	13,0%
Quercus Ochrony Kapitału	0,17%	0,5%	1,0%	2,1%	7,1%	13,0%
UniOszczędnościowy (d. UniLokata)	0,16%	0,5%	1,0%	2,2%	6,7%	12,1%
Superfund Oszczędnościowy Plus (d. Płynnościowy)	0,06%	0,3%	0,8%	1,8%	9,0%	16,1%
średnia	0,20%	0,8%	1,0%	1,8%	7,1%	13,6%

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

Trzeci z rzędu bardzo dobry miesiąc Avivy Dłużnych Papierów Korporacyjnych, głównie dzięki m.in. kilkunastoprocentowej „domieszki” w aktywach, skorelowanych z rynkami akcji, obligacji korporacyjnych emitentów z rynków rozwiniętych, dzięki czemu fundusz jest liderem w grupie pod względem tegorocznej stopy zwrotu. Za sam marzec nieco lepszy wynik osiągnął Investor Obligacji Korporacyjnych.

Marzec 2019

Fundusze dłużne polskie uniwersalne

Tabela 3. Stopy zwrotu funduszy, które w polski dług skarbowy inwestują poniżej 50%* aktywów, a pozostałą część zarówno w obligacje zagraniczne, jak i krajowe korporacyjne.

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Skarbiec Dłużny Uniwersalny* (d. Depozytowy)	0,64%	1,5%	1,5%	2,2%	6,6%	13,4%
Aviva Obligacji Dynamiczny	0,53%	1,0%	2,1%	2,9%	7,9%	22,5%
PZU Dłużny Aktywny	0,47%	1,2%	2,5%	3,1%		
Ipopema Obligacji kat. B	0,38%	0,4%	1,2%	2,0%	6,7%	13,1%
Skarbiec Oszczędnościowy Plus (d. Obligacji Globalnych)	0,36%	1,0%	1,5%	1,7%	7,9%	
Superfund Obligacyjny	0,30%	0,5%	1,0%	1,5%	5,0%	8,9%
Alior Papierów Dłużnych	0,12%	2,1%	0,3%	-2,9%	-0,2%	1,4%
średnia	0,40%	1,1%	1,5%	1,5%	5,6%	11,9%

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

Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych i zmiennokuponowych

Tabela 4. Stopy zwrotu funduszy, które mają niskie ryzyko stopy procentowej*.

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
NN Obligacji Krótkoterminowych (d. NN Lokacyjny Plus)	0,36%	0,6%	1,0%	1,3%	7,2%	13,3%
NN (L) Krótkoterminowych Obligacji Plus (d. Lokacyjny Aktywny)	0,21%	0,4%	1,1%	-3,9%	-5,9%	-0,8%
Alior Oszczędnościowy (d. Pieniężny)	0,17%	0,7%	0,8%	0,9%	7,6%	
Investor Oszczędnościowy (d. Płynna Lokata)	0,17%	0,3%	0,8%	1,6%	7,8%	12,4%
PZU Oszczędnościowy (d. Gotówkowy)	0,10%	0,3%	0,7%	1,1%	5,3%	10,5%
PZU Sejf+	0,05%	0,2%	0,5%	0,8%	5,0%	9,6%
Unikorona Dochodowy (d. Unikorona Pieniężny)	0,05%	0,4%	1,1%	1,4%	8,5%	14,4%
Ipopema Oszczędnościowy (d. Gotówkowy) kat.B	0,03%	0,3%	0,7%	1,5%	6,4%	10,8%
Superfund Oszczędnościowy (d. Pieniężny)	0,02%	0,2%	0,8%	1,6%	8,4%	15,0%
UniAktywny Dochodowy (d. UniAktywny Pieniężny)	0,01%	0,2%	1,0%	1,6%	9,4%	
Metlife Oszczędnościowy (d. Pieniężny)	0,00%	-0,4%	0,1%	0,3%	5,3%	11,0%
NN Oszczędnościowy (d. NN Gotówkowy)	-0,01%	-0,1%	0,3%	0,7%	3,1%	6,7%
Aviva Niskiego Ryzyka (d. Depozyt Plus)	-0,01%	-0,1%	0,3%	0,6%	3,1%	5,6%
NN (L) Oszczędnościowy (d. NN (L) Depozytowy)	-0,01%	-0,2%	0,3%	0,7%	3,1%	6,9%
Skarbiec Konserwatywny (d. Oszczędnościowy i Kasa Pieniężny)	-0,02%	0,1%	0,5%	1,1%	5,7%	9,4%
Metlife Oszczędnościowy Plus (d. Lokacyjny)	-0,07%	-0,4%	0,1%	0,5%	5,5%	10,7%
Investor Dochodowy (d. Gotówkowy)	-0,14%	-0,6%	0,0%	0,2%	4,2%	7,4%
średnia	0,05%	0,1%	0,6%	0,7%	5,3%	9,5%

Źródło: Bloomberg,

*dla których wskaźnik ryzyka stopy procentowej – Modified Duration nie przekracza 2 lat, kryterium przyjęte m.in. w nowej klasyfikacji Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami (źródło: https://www.izfa.pl/media/Klasyfikacja_FI_20181130.pdf), zdecydowana większość funduszy w ww. grupie w związku z obowiązywaniem od 21 stycznia 2019 roku Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej w sprawie funduszy rynku pieniężnego, zmieniło nazwy, nie zmieniając swoich polityk inwestycyjnych,

W marcu najlepszy wynik jednego z największych funduszy w grupie – aktywa NN Obligacji Krótkoterminowych to ponad 1,6 mld zł. Wyróżnikiem funduszu jest niewielka – kilkuprocentowa domieszka obligacji z rynków EM, oraz niepełny hedging walutowy (1-3% niezabezpieczonej pozycji walutowej w EUR i USD; waluty te umacniają się względem PLN zazwyczaj w okresach awersji do ryzyka na globalnych rynkach finansowych, więc jest to uzasadniony element kompozycji portfela, rekompensujący element długu EM).

Marzec 2019

Średnia w grupie za marzec jednak mało imponująca, głównie ze względu na ograniczony potencjał do generowania stóp zwrotu na podstawowych instrumentach, czyli zmiennokuponowych obligacjach rządu polskiego (WZ).

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.	Rok	3 lata	5 lat
Fidelity European High Yield PLN-hedged	0,9%	5,7%	2,5%	2,2%	20,0%	
Skarbiec Global High Yield	0,9%	6,2%	0,4%	3,2%	19,2%	17,2%
NN (L) Globalny Długu Korporacyjnego	0,7%	6,2%	0,2%	2,7%	19,2%	13,9%
Skarbiec Obligacji Wysokiego Dochodu*	0,6%	3,7%	0,5%	0,1%	8,4%	11,0%
Blackrock Global High Yield PLN-hedged	0,6%	6,0%	0,8%	2,2%	20,5%	18,9%
Schroder Global High Income Bond PLN-hedged	0,1%	7,0%	1,9%	-3,3%	18,9%	16,5%
średnia	0,6%	5,8%	1,1%	1,2%	17,7%	15,5%

Źródło: Bloomberg, * do 2.11.2018 Skarbiec Lokacyjny

Obligacje najmocniej skorelowane z rynkiem akcji, zanotowały 3. z rzędu wyraźnie wzrostowy miesiąc. Stosunkowo nieźle na tle rozwiązań globalnych prezentują się wyniki funduszu skoncentrowanego na emitentach europejskich - Fidelity.

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.	Rok	3 lata	5 lat
PZU Dłużny Rynków Wschodzących	0,5%	6,5%	5,0%	3,3%	3,0%	10,1%
Alior Obligacji Światowych	0,3%	3,2%	3,0%	-0,4%		
Schroder EM Debt Absolute Return PLN-hedged	-0,9%	0,8%	1,7%	-7,2%	1,4%	1,0%
NN (L) Obligacji Rynków Wschodzących	-1,7%	2,5%	2,1%	-13,2%	-1,2%	-15,1%
Templeton Global Bond Fund (N) PLN-hedged	-1,7%	1,3%	2,8%	1,8%	9,0%	4,9%
Blackrock EM Local Currency Bond PLN-hedged	-1,9%	2,8%	4,6%	-14,6%	1,3%	-7,8%
Templeton Global Total Return Fund (A) PLN-hedged	-2,1%	1,2%	3,7%	-0,3%	12,0%	7,6%
średnia	-1,1%	2,6%	3,3%	-4,4%	4,2%	0,1%
Fidelity Emergin Markets Debt A-HMDIST (G)* PLN-hedged	1,0%	6,0%	2,5%	-2,0%		

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

Na tle grupy wyróżnia się w ostatnim czasie zachowywanie funduszu PZU Dłużny Rynków Wschodzących (stabilne dodatnie stopy zwrotu przy niskiej zmienności). Oprócz trafnej selekcji zarządzających jest to niewątpliwie zasługa także nieco innego składu portfela funduszu (podobnie jak w dywidendowym funduszu Fidelity) względem funduszy inwestujących na rynku obligacji rynków wschodzących w walutach lokalnych. Struktura PZU Dłużnych Rynków Wschodzących to przeważnie tylko od 20% do 30% portfela w obligacjach EM w walutach lokalnych, natomiast cała reszta - w obligacjach EM, ale denominowanych w tzw. twardych walutach (głównie USD), i następnie hedge'owanych do PLN. Obligacje EM w „twardych” walutach” cechują się z reguły dużo niższą

Marzec 2019

zmiennością notowań, ale za cenę mniejszej rentowności (w rentowność papierów w walutach lokalnych emitentów z obszaru EM inkorporowana jest dodatkowa premia z tytułu ryzyka walutowego).

Fundusze dłużne zagraniczne globalne/IG*

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Fidelity US Dollar PLN-hedged	2,0%	3,2%	4,6%	4,4%		
Schroder Euro Credit Conviction PLN-hedged	1,6%	4,7%	2,9%	3,2%	18,8%	
Fidelity Global Strategic Bonds PLN-hedged	1,4%	4,3%	3,0%	2,5%	8,0%	12,6%
Skarbiec Global Bond Opportunities	0,7%	3,8%	1,2%	0,3%	5,4%	7,2%
Black Rock FIGO** PLN-hedged	0,6%	2,3%	1,3%	0,1%	8,0%	11,2%
PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych	0,6%	2,4%	1,8%	1,9%		
Metlife Obligacji Światowych	0,4%	2,5%	2,5%	1,7%	6,3%	30,9%
średnia	1,1%	3,5%	2,7%	2,3%	9,6%	16,9%

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

Najlepszą ekspozycję na wzrost obligacji skarbowych z rynków DM, poprzez dominujący w portfelu udział obligacji skarbowych USA, oraz dolarowych obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym, a także wysokim średnim duration (historycznie 6-7 lat), przyniósł fundusz Fidelity US Dollar Bond. Na uznanie zasługują też w zasadzie w każdym z okresów wyniki Schroder Euro Credit Conviction, dla którego główna kontrybucja do wyników to „gra” na premiach kredytowych w segmencie niskooprocentowanego długu europejskiego.

Fundusze dłużne pozostałe

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Asian Convertible Bond PLN-hedged	0,4%	6,9%	1,7%	-3,1%	10,1%	19,9%
Uniobligacje: Nowa Europa	-1,5%	0,8%	7,4%	-4,0%	-8,9%	5,9%

Źródło: Bloomberg,

Marzec 2019

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.	Rok	3 lata	5 lat
Alior Agresywny	4,1%	11,2%	4,9%	-13,0%	-10,6%	-23,6%
Aviva Polskich Akcji	0,9%	5,3%	-0,1%	-2,1%	11,2%	3,0%
Skarbiec Top Funduszy Akcji	0,5%	5,9%	-4,4%	-2,8%	20,3%	9,6%
UniAkcje Wzrostu	0,3%	4,2%	-3,1%	-6,1%	13,9%	12,7%
UniKorona Akcje	0,2%	3,5%	-3,2%	-5,2%	12,2%	5,7%
MetLife Akcji Polskich	0,2%	6,9%	4,9%	0,2%	6,6%	-5,2%
Quercus Agresywny	0,0%	8,9%	3,3%	-18,9%	-11,7%	-15,0%
MetLife Akcji	0,0%	5,6%	2,8%	0,1%	7,8%	-7,0%
Ipopema Akcji kat. B	-0,2%	3,6%	0,8%	1,7%	7,2%	-1,9%
Skarbiec Akcja	-0,2%	6,5%	-5,2%	-4,1%	23,4%	4,7%
NN Akcji	-0,4%	2,3%	-1,0%	-3,1%	10,0%	9,8%
Superfund Akcyjny	-0,5%	2,1%	-0,4%	-3,6%	-13,6%	-14,1%
PZU Akcji Krakowiak	-1,2%	1,4%	-4,7%	-14,4%	-9,1%	-25,1%
PZU Akcji Spółek Dywidendowych	-1,5%	0,8%	-2,8%	-11,4%	1,1%	13,6%
Alior Stabilnych Spółek	-2,0%	0,0%	-0,9%	-6,8%	-7,2%	-22,9%
średnia	0,0%	4,6%	-0,6%	-6,0%	4,1%	-3,7%

Źródło: Bloomberg

Zestawienie stóp zwrotu za marzec otwierają i zamykają fundusze Aliora. Dla Agresywnego, bardziej skoncentrowanego na mniejszych spółkach, to kolejny miesiąc bardzo dobrych wyników. Stabilny – bardziej skoncentrowany na większych spółkach z GPW, i bardziej aktywnie zarządzany – słabo się prezentuje w okresach od 1 do 3 mies., oraz powyżej 3 lat. Za okres od 6 do 12 mies. – w środku stawki.

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.	Rok	3 lata	5 lat
Skarbiec Małych i Średnich Spółek	3,7%	13,0%	-0,4%	-0,6%	36,3%	33,2%
Investor Top 25 Małych Spółek	2,7%	9,1%	-4,4%	-0,6%	21,0%	6,2%
Aviva Małych Spółek	2,6%	11,8%	-0,8%	-12,5%	-13,2%	-19,7%
UniAkcje Małych i Średnich Spółek	2,0%	10,9%	-0,6%	-8,8%	5,1%	3,4%
PZU Akcji Małych i Średnich Spółek	1,7%	5,1%	-6,6%	-21,1%	-20,0%	-25,8%
NN Średnich i Małych Spółek	0,7%	7,4%	1,5%	-7,3%	10,2%	18,2%
MetLife Akcji Małych Spółek	0,6%	14,6%	4,2%	-9,0%	4,7%	7,1%
MetLife Średnich Spółek	0,5%	12,3%	2,1%	-11,1%	-2,8%	-8,0%
Ipopema m-Indeks kat. B	-0,3%	4,8%	-2,6%	-10,0%	13,0%	15,4%
średnia	1,6%	9,9%	-0,8%	-9,0%	6,0%	3,3%

Źródło:

Bloomberg

Średnia stopa zwrotu w funduszach małych i średnich spółek była w marcu wyższa aniżeli w grupie funduszy akcji polskich uniwersalnych. Do liderowania pod względem stopy zwrotu, prawdopodobnie

Marzec 2019

dzięki utrzymywanej ponadbenchmarkowej alokacji w producentach gier (tak bynajmniej wynikałoby z ostatnich kart funduszy) powrócił fundusz MiŚ Skarbca. Marzec okazał się słabszym miesiącem dla pasywnego funduszu indeksowego opartego o mWIG40 Ipopemy.

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.	Rok	3 lata	5 lat
NN (L) Globalny Odpowiedzialnego Inwestowania*	3,5%	15,9%	12,2%	-5,6%	20,5%	-14,0%
Skarbiec Spółek Wzrostowych	3,4%	27,3%	-2,0%	9,9%	82,0%	87,7%
Investor Akcji Spółek Wzrostowych	2,8%	14,5%	-11,7%	-0,7%	38,3%	
Skarbiec Globalny Małych i Średnich Spółek	2,3%	21,3%	-4,7%	4,4%	60,0%	
BlackRock Global Equity Income PLN-hedged	2,1%	11,1%	0,9%	3,2%	16,6%	22,7%
Ipopema Globalnych Megatrendów kat. B	2,0%	14,9%	-7,9%	-5,0%	32,5%	
Skarbiec Top Brands	2,0%	18,9%	-5,3%	4,5%	64,2%	67,5%
PZU Akcji Rynków Rozwiniętych	1,7%	11,9%	-0,5%	7,9%	18,4%	29,7%
NN (L) Globalny Spółek Dywidendowych	1,6%	12,1%	-0,7%	10,5%	23,7%	40,2%
Schroder Global Equity PLN-hedged	1,1%	12,6%	-3,4%	0,0%	28,8%	
Uniacje Selektyny Globalny	1,1%	12,2%	0,2%	11,5%	15,9%	
Skarbiec Rynków Rozwiniętych	0,9%	11,1%	-3,9%	2,4%	30,3%	30,4%
Quercus Global Growth	0,8%	13,6%	-4,8%			
Skarbiec Global Select Equity	0,7%	10,6%	-5,6%	-1,8%	15,4%	16,1%
Metlife Akcji Rynków Rozwiniętych	0,6%	10,5%	-3,1%	3,4%	18,2%	42,9%
Aviva Globalnych Akcji	0,6%	9,3%	-2,8%	-1,1%	5,9%	10,6%
średnia	1,7%	14,2%	-2,7%	2,9%	31,4%	33,4%
Schroder Global Dividend Maximiser PLN-hedged**	-2,8%	5,6%	-8,1%	-14,6%	-5,0%	
Fidelity Global Dividend* HMDISG PLN-hedged**	1,2%	9,3%	1,9%	8,7%		

Źródło: Bloomberg, * do 19 grudnia 2018 roku NN (L) Ameryki Łacińskiej, ** Stopa zwrotu nie obejmuje wypłacanych dywidend z funduszu i nie jest liczona do średniej,

W marcu utrzymywała się dobra koniunktura na głównych rynkach rozwiniętych, wieńcząc jeden z bardziej udanych w ostatnich latach kwartałów na rynkach kapitałowych. W tak sprzyjających okolicznościach dość oczywiste jest, że większość funduszy obejmujących inwestycjami główne gospodarki rozwinięte notowały również dodatnie stopy zwrotu. W stosunku do ubiegłego miesiąca minimalnie palmę pierwszeństwa oddał fundusz Skarbiec Spółek Wzrostowych na rzecz NN (L) Globalny Odpowiedzialnego Inwestowania. Fundusz nie posiada benchmarku, główną część portfela (ponad 70%) wypełniają mniej więcej po połowie region Ameryki Północnej (głównie USA) oraz Europy. Pod względem sektorowym prym wiedzie ochrona zdrowia, głównie farmacja i usługi medyczne, które obejmują łącznie ¼ portfela. Na drugim miejscu segment IT, który z reguły nie jest mocno zadłużony i ma możliwość bardziej elastycznego kształtowania swoich marż (aby uzyskać przewagę konkurencyjną). Trzecią pozycją są surowce. Zgoła odmienna struktura sektorowa jest domeną najlepszego w zestawieniu funduszu Skarbca (Spółek Wzrostowych), której filarem jest segment IT (57%), a na poziomie pojedynczych spółek - dostawcy rozrywki internetowej, sklepy online oraz producenci gier. Ponad 90% emitentów ma siedzibę w USA. Taka polityka inwestycyjna jak dotychczas pozwalała zdystansować konkurencję, zarówno w ostatnich 3 mies., jak i okresach 3-5 lat.

Marzec 2019

Fundusze akcji amerykańskich - szczegółowe

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Franklin US Opportunities Fund (N) PLN-hedged	2,7%	19,5%	-2,7%	9,6%	48,4%	60,2%
NN (L) Spółek Dywidendowych USA	0,9%	12,2%	-3,7%	4,4%	26,4%	26,4%
Metlife Akcji Amerykańskich	-0,1%	9,8%	-3,5%	2,4%	18,4%	56,9%
Fidelity America PLN-hedged	-0,9%	8,3%	-4,7%	3,1%	20,6%	41,6%
średnia	0,7%	12,4%	-3,6%	4,9%	28,4%	46,3%

Źródło: Bloomberg

Wśród funduszy inwestujących ściśle na rynku amerykańskim pozycję lidera z zeszłego miesiąca zdołał utrzymać Franklin U.S. Opportunities. Nadal ma mocną ekspozycję na segment IT (38%), o 7 pkt. proc. przeważoną wobec benchmarku (Russel3000 Growth). Lekko ponad benchmarkiem na drugiej pozycji jest ochrona zdrowia. Natomiast wciąż istotnie niedoważony jest segment dóbr wyższego rzędu. Takie podejście zapewniało większą ochronę przed trwającymi nadal tarciami handlowymi na linii USA – Chiny. Ostatnio pojawiły się zapowiedzi zakończenia tego konfliktu, ale dokładne warunki porozumienia nie są znane. Z kolei stojący po drugiej stronie zestawienia Fidelity America, wg danych z ostatniej karty funduszu, miał portfel wypełniony głównie sektorem finansowym (przeważenie względem benchmarku S&P500 aż o 10 pkt. proc.), IT i ochrony zdrowia, i to prawdopodobnie odpowiadało za gorsze wyniki - subindeks S&P500 Financials w marcu odnotował niewielki minus vs. wzrosty w większości pozostałych sektorów, w szczególności IT.

Fundusze akcji europejskich - szczegółowe

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Fidelity European Dynamic Growth PLN-hedged	6,0%	18,8%	2,6%	19,4%	47,7%	79,8%
NN (L) Europejskich Spółek Dywidendowych	1,0%	11,9%	-2,7%	3,6%	16,0%	11,7%
Franklin European Dividend Fund (N) PLN-hedged	0,8%	12,2%	-3,2%	5,4%	20,1%	
Aviva Europejskich Akcji	0,6%	8,0%	-7,5%	-12,7%	-12,2%	-21,7%
Schroder Euro Equity PLN-hedged	-0,7%	8,6%	-9,0%	-7,9%	14,5%	28,4%
średnia	1,5%	11,9%	-4,0%	1,5%	17,2%	24,6%

Źródło: Bloomberg,

Na pierwszej pozycji zestawienia wciąż jest Fidelity European Dynamic Growth. Fundusz dość mocno inwestuje w Wielkiej Brytanii (udział 36% w portfelu - przeważenie regionu o 9 pkt. proc. względem benchmarku), która pod względem zmiany głównego indeksu FTSE100 miała w marcu przewagę nad Euro Stoxx 600. Portfel funduszu wypełniają głównie spółki przemysłowe oraz IT. Oba sektory są o 12-15 pkt. przeważone względem benchmarku; zarządzający jednocześnie mocno niedoważa sektor finansowy oraz energetyczny, który jest zupełnie wyzerowany. Najślabszy w zestawieniu Schroder ISF Euro Equity niedoważa trzon strefy euro (Niemcy i Francja), natomiast z większą chęcią inwestuje w mniejszych uczestników Unii Walutowej – Austria i Finlandia, lub nawet poza strefę euro, jak Szwecja i Szwajcaria. Sektorowo nadal dominują przemysł i dobra luksusowe, istotnie niedoważony jest sektor finansowy. Ogółem nad Europą Zachodnią utrzymuje się wciąż ryzyko nieuporządkowanego procesu Brexitu, o ile w ogóle nastąpi w najbliższym okresie.

Marzec 2019

Fundusze akcji z rynków rozwijających się (EM) - globalne

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Investor BRIC	2,1%	12,2%	7,7%	2,6%	39,4%	42,4%
NN (L) Spółek Dywidendowych Rynków Wschodzących	1,8%	10,5%	4,9%	4,2%	31,1%	28,9%
Investor Akcji Rynków Wschodzących	1,3%	9,0%	4,5%	-3,6%	8,3%	
Skarbiec Emerging Markets Opportunities	1,2%	12,8%	6,5%	3,0%	44,6%	44,2%
MetLife Akcji Rynków Wschodzących	1,2%	10,1%	2,6%	-8,3%	16,4%	29,0%
PZU Akcji Rynków Wschodzących	1,1%	9,6%	4,5%	4,7%	30,8%	5,5%
Schroder Global EM Opportunities PLN-hedged	-0,1%	11,5%	0,5%	-12,6%	35,0%	
średnia	1,2%	10,8%	4,5%	-1,4%	29,4%	30,0%

Źródło: Bloomberg

Wśród funduszy inwestujących globalnie w rynki EM wyróżniły się dwie instytucje Investor BRIC i NN Spółek Dywidendowych Rynków Wschodzących, które oba w przybliżeniu mają 30-procentowe zaangażowanie w Chinach i największy udział w branży finansowej. Chiński rynek akcji zachowywał się znacznie lepiej w marcu niż pozostałe rynki EM, a także lepiej niż rynek globalny i krajów rozwiniętych. Investor BRIC wykazał podobną stopę zwrotu co benchmark indeks MSCI BRIC. Najslabiej wypadł Schroder Global EM Opportunities (w lutym z najwyższą stopą zwrotu), z geograficznie niedoważonymi względem benchmarku (MSCI EM) Chinami, a sektorowo – finansami. Na rynkach EM, w przeciwieństwie do DM niezbyt opłacało się w marcu przeważanie sektora IT.

Fundusze akcji azjatyckich rynków wschodzących

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Franklin India Fund (N) PLN-hedged	8,2%	4,0%	8,2%	-5,8%	21,5%	49,7%
Schroder Indian Opportunities PLN-hedged	7,3%	2,4%	7,7%	-1,6%	30,5%	
Investor Indie i Chiny	5,4%	11,0%	7,2%	5,3%	30,1%	45,6%
Schroder Asian Opportunities PLN-hedged	3,1%	15,2%	3,9%	-5,6%	48,0%	52,2%
Fidelity Emerging Asia PLN-hedged	2,7%	10,4%	2,3%	-4,0%	33,7%	42,2%
Templeton Asian Growth Fund (N) PLN-hedged	2,5%	14,1%	-0,4%	-8,9%	30,4%	6,0%
MetLife Akcji Chińskich I Azjatyckich	2,5%	10,2%	0,4%	-12,6%	12,9%	45,5%
NN Nowej Azji	0,6%	10,0%	0,7%	-3,9%	22,9%	21,3%
UniAkcje Daleki Wschód	0,3%	8,8%	5,5%	-0,1%	20,3%	
średnia	3,6%	9,6%	3,9%	-4,1%	27,8%	37,5%

Źródło: Bloomberg

Indyjski SENSEX był w marcu najmocniejszym indeksem regionalnym, dzięki czemu 3 pierwsze fundusze pod względem wygenerowanej stopy zwrotu, to były fundusze z dominującym/przeważającym zaangażowaniem w Indie. Porównując zwroty z benchmarkami (MSCI EM Asia, MSCI EM) kwotowanymi w dolarze, na korzyść Indii działało umocnienie rupii. Fundusze zwykły przyjmować za walutę rozliczeniową euro bądź dolar, stąd znaczące osłabienie obu z nich względem indyjskiej waluty działa na korzyść wyceny jednostek (ewentualny hedging ma miejsce jedynie w relacji EUR/USD do PLN).

Mimo sprzyjających okoliczności, dwa fundusze w zestawieniu zanotowały jedynie kosmetyczny zysk: 1) NN Nowej Azji pośrednio za benchmark przyjmuje MSCI All Country Asia, który w marcu wykazał

Marzec 2019

stopę 1,2%, a w alokacji geograficznej funduszu najniższy udział mają rzeczony Indie, 2) UniAkcje Dalekiego Wschodu natomiast pośrednio odnoszą swoją stopę do MSCI AC Far East. Indeks przyniósł w marcu tylko 0,9% zwrotu. Fundusz ma dodatkowo porównywalny udział wśród wszystkich krajów Dalekiego Wschodu z nikłym udziałem Chin, które w tym miesiącu dobrze prosperowały. Pozostałe fundusze uzyskały zbliżoną do średniej stopę zwrotu.

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.	Rok	3 lata	5 lat
Investor Rosja	2,7%	13,5%	7,5%	7,9%	32,3%	16,4%
UniAkcje Nowa Europa	1,0%	6,3%	-1,0%	-6,6%	14,0%	41,5%
Fidelity EMEA PLN-hedged	0,2%	6,4%	-0,2%	-6,2%	-0,2%	8,0%
Schroder Frontier Markets Equity PLN-hedged	0,2%	8,2%	0,0%	-19,8%	18,3%	-6,4%
Investor Ameryka Łacińska	-1,4%	11,6%	25,5%	11,9%	37,6%	21,1%
MetLife Akcji Nowa Europa	-1,9%	5,8%	3,8%	-12,4%	-1,8%	-3,3%
Templeton Latin America Fund PLN-hedged	-3,3%	8,6%	9,5%	-8,3%	26,0%	-13,5%
BlackRock Latin America PLN-hedged	-4,5%	5,8%	9,8%	-8,8%	31,9%	-2,5%
NN Akcji Środkowoeuropejskich	-5,4%	3,4%	1,9%	-14,5%	-8,3%	1,4%
UniAkcje Turcja	-12,7%	-2,5%	-1,8%	-35,3%	-39,0%	-34,7%
Investor Turcja	-13,1%	-1,9%	2,9%	-33,5%	-41,7%	-36,7%
średnia	-3,5%	5,9%	5,3%	-11,4%	6,3%	-0,8%

Źródło: Bloomberg

Trwa rollercoaster na akcjach tureckich. W funduszach wyeksponowanych na ten rynek, na całkowitą stopę zwrotu wpływa nie tylko samo zachowanie giełdy tureckiej, ale także, niezwykle zmienny kurs liry do złotego (koszty hedging'u wyniosłyby naście procent i z tego powodu nie jest on praktykowany).

Fundusze surowcowe

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
BGF World Mining PLN-hedged	1,4%	12,9%	2,4%	-4,2%	49,9%	-16,8%
Franklin Natural Resources PLN-hedged	1,4%	16,3%	-13,9%	-8,8%	3,4%	-40,3%
Schroder Global Gold PLN-hedged	1,1%	11,4%	22,9%	-3,6%		
Superfund GoldFuture	-0,3%	9,9%	3,8%	-19,1%	-24,7%	-22,4%
Skarbiec Rynków Surowcowych	-0,4%	-2,4%	-13,5%	-16,3%	-10,8%	-50,7%
Investor Gold	-1,6%	0,7%	6,8%	-6,8%	-5,4%	-3,5%
Quercus Gold	-2,0%	-0,4%	6,3%	-8,5%	-8,1%	-16,0%
średnia	-0,1%	6,9%	2,1%	-9,6%	0,7%	-24,9%

Źródło: Bloomberg

W marcu słabsze zachowanie złota vs. pozostałe surowce, w szczególności surowce przemysłowe (World Mining), czy też energetyczne (Franklin Natural Resources).

Marzec 2019

Fundusze akcji pozostałe

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

Fundusz	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Investor Nowych Technologii	3,0%	19,1%	-8,8%	10,3%	72,2%	81,0%
Investor Akcji	2,8%	11,5%	-15,3%	-5,3%	32,9%	35,6%
Aviva Nowych Spółek	2,2%	8,5%	-2,9%	-9,4%	-4,5%	-10,2%
Investor Akcji Spółek Dywidendowych	2,0%	9,0%	-6,6%	1,3%	32,4%	16,8%
Aviva Nowoczesnych Technologii	1,6%	9,0%	-2,3%	-7,3%	-0,1%	-1,1%
Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek	1,5%	9,0%	-10,7%	0,2%	13,2%	7,1%
UniAkcje Dywidendowy	1,2%	9,2%	-3,0%	-1,6%	9,6%	20,5%
PZU Medyczny**	1,2%	6,5%	-7,1%	-6,9%		
Investor Niemcy	0,3%	11,0%	-10,3%	-9,1%	12,0%	6,8%
Superfund Akcji	0,0%	2,1%	-3,6%	-8,4%	-15,9%	-15,4%
PZU Innowacyjnych Technologii	-0,1%	1,0%	-6,4%	-3,9%		
UniAkcje Biopharma	-0,3%	9,5%	-0,2%	20,0%	21,0%	
BlackRock Global Agriculture PLN-hedged	-0,4%	9,2%	-6,5%	-3,7%	8,1%	0,0%
NN (L) Japonia	-0,5%	6,9%	-12,5%	-7,1%	16,6%	28,7%
średnia	1,0%	8,7%	-6,9%	-2,2%	16,4%	15,4%

Źródło: Bloomberg, **do 1.10.2018 PZU Technologia Media Telekomunikacja

Dodatek makro

W marcu dane makroekonomiczne nadal pozostawały w cieniu retoryki banków centralnych. W USA Fed w lutym sugerował przerwę w ścieżce zacieśniania polityki monetarnej, a w marcu już oficjalnie zmienił zapatrywania wobec oczekiwanej liczby podwyżek stóp procentowych w tym roku z poprzednio zakładanych dwóch do zera i jednej w przyszłym roku oraz zapowiedział zakończenie procesu redukcji sumy bilansowej (niereinwestowania zapadających obligacji znajdujących się w jego posiadaniu) we wrześniu. Rezerwa Federalna jednocześnie nie zmieniła poziomu stóp procentowych, ale obniżyła projekcje wzrostu gospodarczego w kolejnych latach.

Potwierdzeniem niższych prognoz Fed okazały się marcowe publikacje danych. Finalny odczyt dynamiki PKB za 4q 2018 r. wyniósł 2,2% w ujęciu zannualizowanym wobec pierwotnie prognozowanego odczytu na poziomie 2,5%, Indeks Conference Board spadł do poziomu zaledwie 124,1 pkt z 131,4 w lutym, a wydatki i dochody Amerykanów w styczniu wyraźnie spadały. Pozytywne zaskoczył jedynie ISM dla przemysłu, który wzrósł do 55,3 pkt, jednak odczyt został zneutralizowany spadkiem ISM dla usług. Słabiej zaprezentowały się lutowe dane o zamówieniach na dobra trwałe użytku, które spadły aż o 1,6% m/m, choć poprawiła się sytuacja na rynku pracy. W marcu zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym wyniosła +196 tys., przy niezmiennym poziomie stopy bezrobocia na poziomie 3,8% i płacy godzinowej nieco niższej niż przed miesiącem (3,2% r/r).

Europejski Bank Centralny (EBC) zapowiedział, że w okresie od września 2019 r. do marca 2021 roku uruchomi program refinansowania banków TLTRO, tym samym wypełniając próżnię po wygaszonym wraz z końcem minionego roku programie skupu aktywów z rynków (QE- quantitative easing). Na nową retorykę EBC wpływ mogły mieć bardzo słabe odczyty indeksów PMI dla przemysłu i coraz niższe odczyty inflacji HICP, która w marcu wyniosła zaledwie 1,4% r/r.

Marzec 2019

W tematyce Brexitu, w Wielkiej Brytanii pat decyzyjny. Izba Gmin już trzykrotnie odrzuciła rządowy projekt porozumienia z UE, podobnie jak wszystkie inne propozycje, w tym możliwość wyjścia bez umowy. Taki stan niepewności nie sprzyja w Europie ani konsumentom, ani inwestorom, i to pomimo wydłużenia czasu na negocjacje. Strona brytyjska już poprosiła o przedłużenie terminu do 30 czerwca, co jednak w ocenie UE może okazać się niewystarczające i być może odroczy Brexit nawet o rok.

W kraju w marcu głównym tematem pozostaje finansowanie pakietu fiskalnego i socjalnego proponowanego przez rząd. Na razie strona rządowa zakłada brak zmian w budżecie na ten rok, natomiast w przyszłym propozycje powinny nieco podnieść deficyt, jednak bez przekroczenia prognozy 3% PKB. Szansą na utrzymanie deficytu w ryzach powinno się stać prognozowane stosunkowo powolne wytracanie momentum krajowej gospodarki za sprawą dodatkowego impulsu dla konsumpcji. Powyższe wydają się potwierdzać wskaźniki makroekonomiczne. W lutym pozytywnie zaskoczyła produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna, a PMI dla przemysłu po słabym początku roku, w marcu odbił osiągając poziom 48,7 pkt. Inflacja w marcu powróciła do poziomu 1,7% r/r, co na razie pozostaje dalekie od celu inflacyjnego i uzasadnia utrzymywanie stóp procentowych na niezmiennym poziomie przez dłuższy czas jaki podkreśla RPP.

Stopy zwrotu klas aktywów

AKCJE - regiony	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI ALL Countries	USD	1,0%	12,3%	-3,0%	0,9%	27,7%	23,7%
MSCI World	USD	1,1%	12,7%	-3,5%	2,5%	27,9%	25,9%
MSCI Emerging Markets	USD	0,7%	9,9%	1,0%	-10,7%	26,4%	6,4%
MSCI EM Asia	USD	1,7%	11,4%	0,3%	-10,1%	31,1%	21,4%
MSCI EM Latin America	USD	-2,7%	6,9%	6,6%	-8,3%	26,6%	-14,0%
MSCI EM Europe	USD	0,2%	9,0%	0,3%	-4,6%	30,0%	-8,5%
MSCI Poland	PLN	-0,6%	1,5%	0,3%	2,2%	14,4%	-6,0%
MSCI Frontier Markets	USD	0,6%	6,7%	1,5%	-17,3%	11,2%	-12,6%
S&P500 - USA	USD	1,8%	14,0%	-2,7%	8,5%	37,6%	51,4%
Russell 2000	USD	-2,3%	15,1%	-9,2%	1,7%	38,2%	31,3%
MSCI Europe	EUR	1,6%	12,5%	-1,0%	3,3%	12,6%	12,4%
StoxxEurope600 - Europa	EUR	1,7%	12,7%	-1,1%	3,1%	12,3%	13,4%
DAX - Niemcy	EUR	0,1%	9,2%	-5,9%	-3,7%	15,7%	20,6%
CAC40 - Francja	EUR	2,1%	14,4%	-2,6%	4,6%	22,0%	21,8%
IBEX35 - Hiszpania	EUR	-0,4%	8,8%	-1,6%	-2,5%	5,9%	-10,6%
FTSE-MIB (Włochy)	EUR	3,0%	16,2%	2,8%	-4,2%	17,5%	-1,9%
FTSE100 - Wlk. Brytania	GBP	2,9%	8,1%	-3,1%	4,0%	17,9%	10,3%
FTSE Nordic 30	SEK	-0,3%	10,4%	-2,0%	7,1%	16,8%	23,7%
Nikkei - Japonia	JPY	-0,8%	6,0%	-12,1%	-0,5%	26,5%	43,0%
TOPIX - Japonia	JPY	-1,0%	6,5%	-12,4%	-7,3%	18,1%	32,3%
MSCI China	HKD	2,4%	18,8%	5,3%	-10,1%	48,3%	41,1%
Hang Seng China Enterprise	HKD	1,5%	13,9%	4,5%	-5,6%	39,8%	31,2%
Kospi - Korea Płd	KRW	-2,5%	4,9%	-8,6%	-12,7%	7,3%	7,8%
SENSEX - Indie	INR	7,8%	7,2%	6,8%	16,6%	52,6%	72,8%
XU100 - Turcja	TRY	-10,3%	3,7%	-6,2%	-19,3%	12,6%	34,5%
RTS- Rosja	USD	0,8%	12,4%	0,5%	-3,7%	36,7%	-2,3%
BOVESPA - Brazylia	BRL	-0,2%	8,6%	20,3%	13,8%	90,6%	89,3%
WIG	PLN	-0,4%	3,4%	1,2%	1,0%	21,7%	13,9%

Źródło: Bloomberg, dane w cenach zamknięcia na 28 lutego 2019 r., skróty EM - rynki wschodzące, DM - rynki rozwinięte, JPM EMCI - indeks walut rynków wschodzących JP Morgana, IG - rating inwestycyjny, HY - rating subinwestycyjny

Marzec 2019

AKCJE - segmenty	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI ACWI Small Cap	USD	-0,7%	13,6%	-6,5%	-4,0%	26,7%	21,1%
MSCI ACWI Large Cap	USD	1,1%	12,1%	-2,7%	1,7%	28,8%	24,4%
WIG20	PLN	-0,9%	1,6%	1,2%	2,9%	15,7%	-6,1%
WIG20 total return	PLN	-0,9%	1,6%	1,2%	5,2%	24,4%	8,7%
mWIG40	PLN	0,4%	6,1%	-0,5%	-9,1%	14,9%	19,2%
sWIG80	PLN	2,3%	12,5%	3,6%	-16,6%	-12,6%	-13,0%
AKCJE - sektory	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI World Healthcare	USD	0,5%	8,7%	-2,8%	11,5%	27,1%	36,9%
MSCI World Energy	USD	0,9%	13,9%	-11,7%	-1,3%	11,6%	-25,6%
MSCI World Financials	USD	-3,0%	8,4%	-7,7%	-10,3%	22,8%	8,8%
Eurostoxx Banks	EUR	-5,0%	7,5%	-12,5%	-25,1%	-8,0%	-39,9%
MSCI World IT	USD	4,2%	20,3%	-2,1%	12,5%	72,3%	103,1%
Nasdaq	USD	2,6%	17,4%	-3,9%	10,3%	58,7%	84,1%
Nasdaq100	USD	4,0%	17,4%	-3,3%	13,0%	64,6%	105,2%
TECDAX	EUR	2,7%	8,8%	-5,6%	4,3%	64,1%	112,9%
MSCI World Industrials	USD	-0,5%	14,8%	-4,9%	-1,9%	26,9%	24,8%
MSCI World Consumer Discretionary	USD	1,3%	12,8%	-4,8%	2,6%	30,3%	40,7%
MSCI World Consumer Staples	USD	4,1%	11,9%	3,4%	5,9%	7,4%	22,3%
WIG-Energia	PLN	-12,6%	-3,1%	5,8%	-6,5%	-25,0%	-41,4%
WIG-Banki	PLN	0,4%	1,8%	-3,7%	-3,7%	16,7%	-13,3%
AKCJE - style inwestycyjne	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI World Growth	USD	2,2%	15,3%	-3,4%	5,7%	36,7%	43,9%
MSCI World Value	USD	-0,2%	10,0%	-3,5%	-0,7%	19,3%	9,7%
SUROWCE	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Ropa Brent	USD	1,9%	25,1%	-16,1%	4,3%	32,5%	-26,3%
Miedź	USD	-0,5%	9,5%	4,7%	-1,9%	34,5%	-3,0%
Aluminium	USD	0,2%	2,0%	-7,6%	-6,2%	25,3%	8,5%
Bloomberg Agriculture Index TR*	USD	-2,2%	-3,8%	-3,0%	-14,9%	-22,1%	-48,4%
Rudy żelaza	CNY	3,0%	26,1%	25,2%			
Węgiel koksujący	CNY	-4,7%	-12,9%	-5,4%	-4,5%	114,8%	47,2%
Złoto	USD	-1,6%	0,9%	8,4%	-3,9%	4,8%	0,6%
Srebro	USD	-3,1%	-1,7%	2,9%	-8,5%	-2,0%	-23,5%
TR/Jefferies Commodity Index	USD	0,6%	7,5%	-5,8%	-6,0%	7,8%	-39,7%
OBLIGACJE	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Skarbowe DM	USD	1,9%	2,8%	5,2%	5,1%	7,6%	20,3%
Skarbowe inflacyjne DM	USD	3,0%	3,3%	3,9%	3,3%	11,4%	22,5%
USD Korporacyjne IG	USD	2,5%	5,4%	5,0%	5,4%	11,3%	20,0%
EUR Korporacyjne IG	EUR	1,7%	2,5%	3,4%	2,3%	3,8%	16,3%
USD Korporacyjne HY	USD	0,9%	7,4%	2,4%	5,9%	28,0%	25,7%
EUR Korporacyjne HY	EUR	1,1%	5,8%	1,8%	2,2%	14,8%	23,0%
EM skarbowe w USD	USD	1,5%	6,5%	5,3%	4,0%	16,4%	26,4%
EM skarbowe w walucie lokalnej	USD	-1,4%	2,9%	5,2%	-7,9%	10,1%	-2,9%
Polskie Skarbowe > 1YR	PLN	0,6%	0,7%	2,9%	4,0%	9,4%	22,8%

* subindeks surowcowy Bloomburga, składa się z notowań kontraktów terminowych na kawę, kukurydzę, bawełnę, soję cukier, pszenicę, odzwierciedla w pełni zabezpieczone pozycje terminowe, jest obliczany w USD

Marzec 2019

POZOSTAŁE	Waluta	Marzec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
EUR/USD	USD	-1,3%	-2,0%	-3,3%	-9,6%	-1,4%	-18,5%
GBP/PLN	PLN	-0,4%	4,8%	4,1%	4,0%	-6,6%	-0,8%
USD/JPY	USD	0,5%	-0,5%	2,6%	-5,0%	1,6%	-6,9%
Bloomberg USD Index	USD	0,7%	0,0%	1,3%	6,9%	1,4%	18,0%
MSCI EM Currency Index	USD	-0,4%	1,7%	2,4%	-4,9%	8,4%	-0,1%
JP Morgan EM Currency Index	USD	-1,7%	0,6%	0,7%	-11,7%	-8,6%	-28,7%

Marzec 2019

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. analiz	12 682 64 24	Tomasz.Kolarz@alior.pl
Wioletta Pawłowska	Specjalista ds. analiz, Doradca Inwestycyjny	12 298 44 74	Wioletta.Pawlowska@alior.pl

Strateg ryneków finansowych

Agata Filipowicz-Rybicka	Menedżer ds. Strategii Rynkowych, Makler Papierów Wartościowych	12 682 64 23	Agata.Filipowicz-Rybicka@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 i finansowo 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. Dane zawarte w publikacji pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jednak Biuro Maklerskie Alior Bank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za kompletność i prawdziwość danych zawartych w publikacji, 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.