

Data sporządzenia: 7 września 2026 godz.: 12:45

Data pierwszego rozpowszechnienia: 7 września 2026 godz.: 13:30

Nr: 149 | Wrzesień 2026 r.

Portfele z ekspozycją na złoto



Sporządził: Michał Pietrzyca
Analityk DM BOŚ S.A.

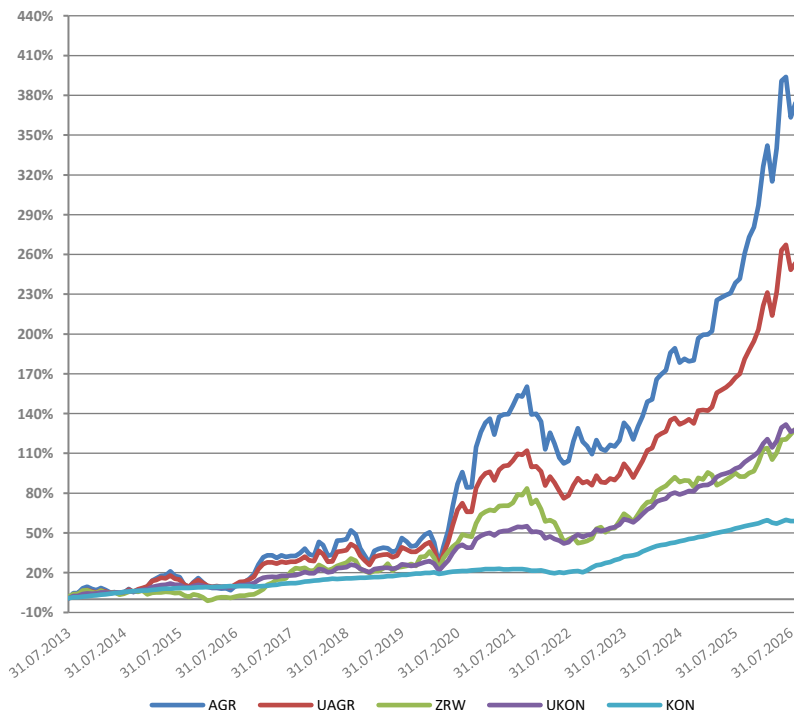
Sierpień br. przyniósł podwyższoną zmienność przed decyzją Fed, a VIX chwilowo zyskał, choć spadek indeksu strachu na koniec miesiąca maskuje tę burzę. Kapitał nie uciekł z rynku, lecz przesunął się w stronę złota, wybranych akcji i strategii mieszanych.

Portfele bossaFund skorzystały na dywersyfikacji i uporządkowanej selekcji. Mimo, że ich wyniki były nieco słabsze od najmocniejszych benchmarków akcyjnych czy dłużnych, wszystkie pięć portfeli zakończyło miesiąc na plusie, bez zaostrenia ryzyka.

Najmocniejszy był portfel agresywny, wsparty znakomitą postawą GENERALI Akcje Value (+4,07% m/m). Pozostałe portfele uczestniczyły w rynku spokojnie, korzystając z równowagi między klasami aktywów.

Ostatnia selekcja potwierdziła wagę procesu: rating, ryzyko, stop loss i dywersyfikacja są ważniejsze niż pogoń za pojedynczym liderem. W otoczeniu przepływów kapitału portfele bossaFund zachowują ekspozycję na wzrost, ale nie rezygnują z kontroli ryzyka.

Stopa zwrotu z Portfeli bossaFund



Źródło: bossaFund, obliczenia własne. Stopa zwrotu dla portfeli BOSSAFUND, liczona narastająco od dnia: 11 lipca 2013 do dnia: 2026-08-31. Stopa zwrotu została obliczona na podstawie symulacji opartej na wynikach osiągniętych w przeszłości i nie stanowi gwarancji uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Prezentowane wyniki są wynikami brutto (wynik będzie niższy po uwzględnieniu podatku od zysków kapitałowych). Biuletyn BF jest publikowany od kwietnia 2014.; Oznaczenia portfeli: AGR (agresywny), UAGR (umiarkowanie agresywny), ZRW (zrównoważony), UKON (umiarkowanie konserwatywny), KON (konserwatywny).

WYNIKI PORTFELI BOSSAFUND

Fundusz	Zmiana 1M	
Portfel agresywny	2,38%	▲
Portfel umiarkowanie agresywny	1,45%	▲
Portfel Zrównoważony	1,83%	▲
Portfel umiarkowanie konserwatywny	0,63%	▲
Portfel konserwatywny	0,06%	▲

Źródło: Na podstawie danych bossaFund.pl

NAJWIĘKSZE WZROSTY

Fundusz	Zmiana 1M	
PKO Akcji Rynku Złota	29,51%	▲
IPOPEMA Złota i Metali Szlachetnych B	19,19%	▲
GENERALI Złota	12,89%	▲
VIG C-QUADRAT Global Growth Trends	8,62%	▲
PKO Surowców Globalny	7,75%	▲

Źródło: Na podstawie danych bossaFund.pl

NAJWIĘKSZE SPADKI

Portfel	Zmiana 1M	
ROCKBRIDGE NEO Akcji Ameryki Łacińskiej	-3,38%	▼
QUERCUS short	-3,23%	▼
PKO Dóbr Luksusowych Globalny	-2,26%	▼
ALLIANZ Obligacji Dynamiczny	-1,32%	▼
ALLIANZ Polskich Obligacji Skarbowych	-1,26%	▼

Źródło: Obliczenia własne, Sierpień 2026 r.

TOP 20

Grupa Aktywów	Zmiana 1M	
akcyjne	9,52%	▲
mieszane	1,59%	▲
dłużne	0,26%	▲
dłużne krótkoterminowe	0,13%	▲

Źródło: Na podstawie danych TOP 20 bossaFund.pl

BAROMETR RYNKU

Instrument	CLOSE	Zmiana 1M	
WIG	152553,34	3,5%	▲
EURPLN	4,33	0,51%	▲
SP500	7689,86	2,9%	▲
GOLD		9,83%	▲
TBSP	2232,71	-0,4%	▼
10YPL	6,09%	5,22%	▲

Źródło: Dane rynkowe

Indeks Zmienności dla S&P500

Indeks	Wartość M-1	Wartość M	Zmiana 1M	
VIX	18,11	16,57	-8,53%	▼

Źródło: Bloomberg.com

NAJCIEKAWSZE STRATEGIE INWESTOWANIA W FUNDUSZE

SPRAWDŹ!



TOP 20

Tabela TOP 20 zawiera fundusze wyselekcjonowane przez analityków DM BOŚ z całej oferty BOSSAFUND.PL wg kryteriów parametrów ratingu i ryzyka, w podziale po pięć funduszy dla każdej kategorii: akcyjne, mieszane, dłużne, dłużne krótkoterminowe. Szczegółowy opis kryteriów doboru funduszy do TOP 20 znajduje się w uwagach metodologicznych.

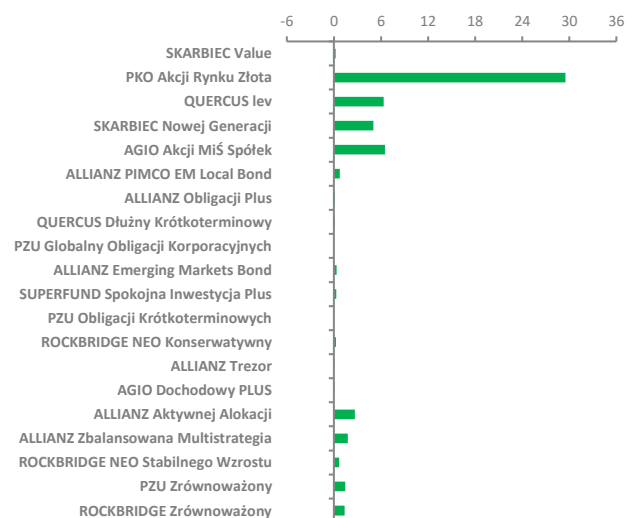
Fundusz	Kategoria	Wycena	Linia Obrony	Rating	Ryzyko	Zmiana 1M	Status
SKARBIEC Value	akcyjny	354,52	329,7	5	6	0,22%	bez zmian
PKO Akcji Rynku Złota	akcyjny	459,28	427,13	5	7	29,51%	nowy
QUERCUS lev	akcyjny	134,5	125,09	5	7	6,35%	nowy
SKARBIEC Nowej Generacji	akcyjny	452,34	420,68	5	7	5,02%	bez zmian
AGIO Akcji Miś Spółek	akcyjny	3793,42	3527,88	4	5	6,52%	nowy
ALLIANZ PIMCO EM Local Bond	dłużne	121,34	118,91	5	4	0,75%	bez zmian
ALLIANZ Obligacji Plus	dłużne	233,27	228,6	4	2	0,15%	bez zmian
QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy	dłużne	104,74	102,65	4	3	0,15%	bez zmian
PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych	dłużne	73,61	72,14	4	3	-0,12%	bez zmian
ALLIANZ Emerging Markets Bond	dłużne	127,61	125,06	4	4	0,36%	nowy
SUPERFUND Spokojna Inwestycja Plus	dłużne krótkoterminowe	2337,26	2313,89	4	2	0,3%	bez zmian
PZU Obligacji Krótkoterminowych	dłużne krótkoterminowe	105,17	104,12	4	3	-0,02%	bez zmian
ROCKBRIDGE NEO Konserwatywny	dłużne krótkoterminowe	22,59	22,36	3	2	0,27%	nowy
ALLIANZ Trezor	dłużne krótkoterminowe	132,31	130,99	3	2	0,07%	bez zmian
AGIO Dochodowy PLUS	dłużne krótkoterminowe	128,71	127,42	3	2	0,02%	nowy
ALLIANZ Aktywnej Alokacji	mieszane	233,69	222,01	5	5	2,67%	bez zmian
ALLIANZ Zbalansowana Multistrategia	mieszane	201,05	191	4	4	1,77%	bez zmian
ROCKBRIDGE NEO Stabilnego Wzrostu	mieszane	26,66	25,33	4	4	0,68%	bez zmian
PZU Zrównoważony	mieszane	124,64	118,41	4	5	1,43%	bez zmian
ROCKBRIDGE Zrównoważony	mieszane	3,68	3,5	4	5	1,38%	bez zmian

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych bossaFund.pl. Rating na skali 1-5, Ryzyko na skali 1-7 Stopa zwrotu 1M – stopa zwrotu za ostatni miesiąc.

KOMENTARZ

Sierpień 2026 r. przyniósł napływ do funduszy akcji (+9,52% m/m). Liderem został PKO Akcji Rynku Złota (+29,51%). Zyskały też Quercus lev (+6,35%), Agio Miś (+6,52%) oraz Skarbiec Nowej Generacji (+5,02%), odzyskując miejsce wśród najsilniejszych. Część mieszana zyskała 1,59% m/m dzięki funduszom Allianz Aktywnej Alokacji (+2,67%) i Zbalansowana Multistrategia (+1,77%). Ten selektywny ruch kapitału wyraźnie premiował elastyczne, aktywne zarządzanie alokacją aktywów w zmiennym otoczeniu. Fundusze dłużne z TOP-20 zyskały średnio 0,26% m/m, a krótkoterminowe 0,13% m/m. Wyższe rentowności i niepewność inflacyjna ograniczały zyski z obligacji, co mocno zwiększyło znaczenie rygorystycznej selekcji oraz jakości kredytowej emitentów.

Stopa zwrotu 1M



Źródło: Na podstawie danych bossaFund.pl

PORTFEL AGRESYWNY

W sierpniu br. portfel agresywny odzyskał dynamikę i zyskał +2,38% m/m dzięki zróżnicowanym akcjom. Wynik ten potwierdził, że po lipcowej korekcie rynek nie porzucił ryzyka, lecz zaczął bardziej rygorystycznie i selektywnie premiować jego podejmowanie. Kluczową roszadą na wrzesień było zastąpienie funduszy Generali Value i Rockbridge Neo przez PKO Akcji Rynku Złota oraz Skarbiec Nowej Generacji. Wymiana Rockbridge'a miała charakter techniczny i nie obniżono jego długoterminowej oceny ratingu. Z kolei PKO wejdzie do gry po mocnym miesiącu producentów złota, napędzanym przez geopolityczny risk-off. Nowy skład łączy defensywne kruszce z potencjałem odbicia technologii, co zachowuje agresywny profil portfela bez obstawiania jednego scenariusza.

Fundusze w składzie portfela - aktualny stan

Fundusz	Wycena	Udział
PKO Akcji Rynku Złota	459,28	33,42%
SKARBIEC Value	354,52	18,59%
SKARBIEC Nowej Generacji	452,34	47,99%
PORTFEL		100%

Ostatnie wyniki funduszy portfela

Fundusz	Data wejścia	Stopa 1M	Stopa od wejścia*
GENERALI Akcje Value	2026-07-31	4,07%	4,07%
SKARBIEC Value	2026-07-31	0,22%	0,22%
ROCKBRIDGE NEO Akcji	2026-07-31	2,08%	2,08%

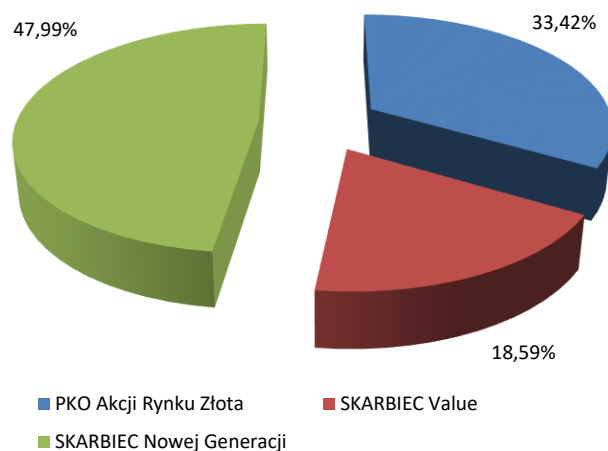
Wyniki portfela

Wartość bieżąca	Stopa 1M	Stopa 3M	Stopa 12M	Stopa zwrotu**
47430,58	2,38%	-3,36%	38,85%	374,31%

Zmiana wartości portfela i stopa zwrotu



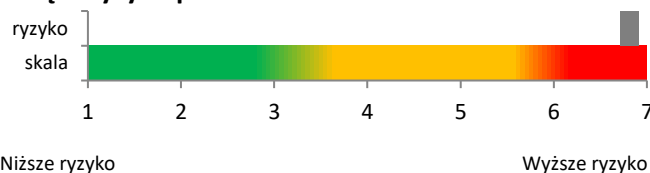
Struktura portfela



Analiza składu portfela

Portfel modelowy:	AKCYJNE - 100%
Zmiana składu:	Fundusze GENERALI Akcje Value, ROCKBRIDGE NEO Akcji zostały zastąpione przez PKO Akcji Rynku Złota, SKARBIEC Nowej Generacji.

Bieżące ryzyko portfela



Charakterystyka portfela

Portfel przeznaczony dla tej grupy inwestorów, którzy nie boją się ryzyka inwestycyjnego i mają świadomość tego, że z jednej strony daje ona szansę na ponadprzeciętne zyski, ale z drugiej strony wiąże się to czasem z możliwością doświadczenia dużych strat. Portfel zbudowany jest wyłącznie z funduszy akcyjnych.

*Uwagi: Dane w tabelach i wykresach przygotowano na podstawie danych bossaFund.pl. Wartość początkowa portfela na wykresie zmiany wartości portfela i stopy zwrotu wynosiła 10 000 PLN. * Stopa od wejścia oznacza stopę zwrotu osiągniętą na danym funduszu od dnia wejścia funduszu do portfela. ** Stopa zwrotu liczona jest od dnia 11 lipca 2013. *** Wycena funduszy na koniec miesiąca.*

PORTFEL UMIARKOWANIE AGRESYWNY

Portfel umiarkowanie agresywny zyskał w sierpniu 1,45% m/m pomimo zmienności przed Fed i Jackson Hole. Układ ok. 70% akcji do 30% długu pozwolił partycypować w ożywieniu na rynku akcyjnym, wykorzystując jednocześnie stabilizującą rolę części dłużnej. W zmianach na wrzesień postawiono na fundusze PKO Akcji Rynku Złota oraz Skarbiec Nowej Generacji. Pierwszy odpowiada na wzrost popytu na aktywa ochronne, z kolei drugi pozwala uczestniczyć w odbiciu segmentu spółek wzrostowych i technologicznych. Stabilizujący dług oparto na strategiach o wysokim ratingu, gdyż sierpniowa niepewność inflacyjna ograniczała zyski z obligacji. Zauważmy także, iż zmiana funduszu Rockbridge była zabiegiem technicznym, dbającym o porównywalność danych.

Fundusze w składzie portfela - aktualny stan

Fundusz	Wycena	Udział
ALLIANZ PIMCO EM Local Bond	121,34	9,76%
PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych	73,61	10,87%
ALLIANZ Obligacji Plus	233,27	10,06%
PKO Akcji Rynku Złota	459,28	22,93%
SKARBIEC Value	354,52	24,15%
SKARBIEC Nowej Generacji	452,34	22,24%
PORTFEL		100%

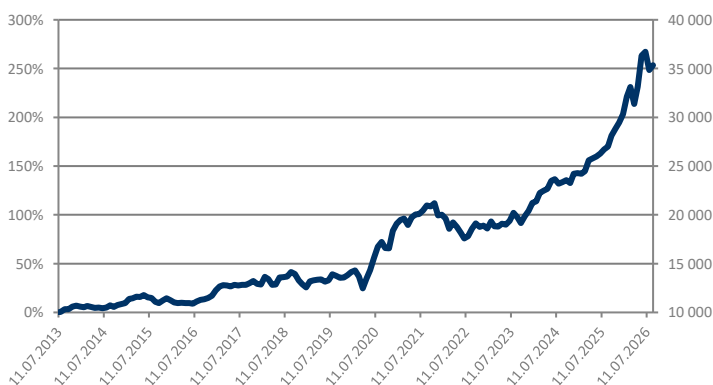
Ostatnie wyniki funduszy portfela

Fundusz	Data wejścia	Stopa 1M	Stopa od wejścia*
ALLIANZ PIMCO EM Local Bond	2026-07-31	0,75%	0,75%
PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych	2026-05-31	-0,12%	0,37%
PZU Dłużny Rynków Wschodzących	2026-07-31	-0,32%	-0,32%
GENERALI Akcje Value	2026-07-31	4,07%	4,07%
SKARBIEC Value	2026-07-31	0,22%	0,22%
ROCKBRIDGE NEO Akcji	2026-07-31	2,08%	2,08%

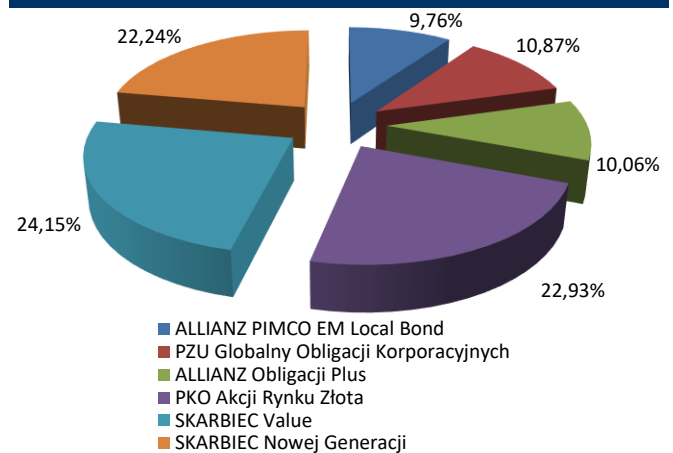
Wyniki portfela

Wartość bieżąca	Stopa 1M	Stopa 3M	Stopa 12M	Stopa zwrotu**
35355,43	1,45%	-2,67%	30,99%	253,55%

Zmiana wartości portfela i stopa zwrotu



Struktura portfela



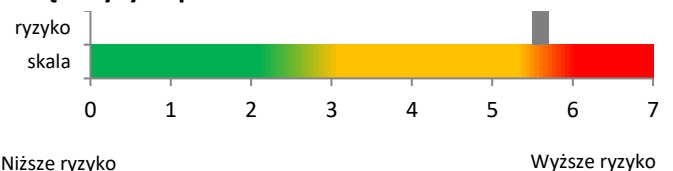
Analiza składu portfela	bieżący	modelowy
DŁUŻNE	30,7%	30%
AKCYJNE	69,3%	70%

Zmiana składu:

Fundusze GENERALI Akcje Value, ROCKBRIDGE NEO Akcji, PZU Dłużny Rynków Wschodzących zostały zastąpione przez PKO Akcji Rynku Złota, SKARBIEC Nowej Generacji, ALLIANZ Obligacji Plus.

Dopasowanie	udziały przed	dopasowanie	udziały po
Dłużne	30,7%	brak	b.z.
Akcje	69,3%	brak	b.z.

Bieżące ryzyko portfela



Niższe ryzyko

Wyższe ryzyko

Charakterystyka portfela

Portfel przeznaczony dla osób które posiadają dużą świadomość ryzyka, jakie wiąże się z inwestowaniem w agresywne fundusze, niemniej jednak ukazują również częściową niechęć na narażanie się na najwyższe ryzyko. Celem portfela nie jest wyłącznie ochrona kapitału, czy powolne budowanie wartości inwestycji, ale także dopuszczenie możliwości poniesienia czasem nawet ponadprzeciętnego ryzyka.

Uwagi: Dane w tabelach i wykresach przygotowano na podstawie danych bossaFund.pl. Wartość początkowa portfela na wykresie zmiany wartości portfela i stopy zwrotu wynosiła 10 000 PLN. * Stopa od wejścia oznacza stopę zwrotu osiągniętą na danym funduszu od dnia wejścia funduszu do portfela. ** Stopa zwrotu liczona jest od dnia 11 lipca 2013. *** Wycena funduszy na koniec miesiąca.

PORTFEL ZRÓWNOWAŻONY

Portfel zrównoważony wzrósł o 1,83% m/m, co potwierdza wartość strategii mieszanych w okresie szybkich rotacji kapitału. Wynik wsparła dodatnia postawa wszystkich komponentów, a stabilność składu oznacza brak konieczności zmian na kolejny miesiąc. Najmocniejszym elementem portfela był Allianz Aktywnej Alokacji, który zyskał 2,67% m/m. Dodatni wkład wniosły także PZU Zrównoważony (+1,43%) oraz fundusz Rockbridge Zrównoważony z zyskiem 1,38%. Sierpień 2026 roku pokazał, że kluczowa była zdolność funduszy do płynnej zmiany ekspozycji bez budowania silnej koncentracji. Portfel skutecznie ogranicza wrażliwość na nagłe zmiany oczekiwań wobec inflacji, stóp procentowych oraz geopolityki.

Fundusze w składzie portfela - aktualny stan

Fundusz	Wycena	Udział
ALLIANZ Aktywnej Alokacji	233,69	33,77%
PZU Zrównoważony	124,64	28,62%
ROCKBRIDGE Zrównoważony	3,68	37,62%
PORTFEL		100%

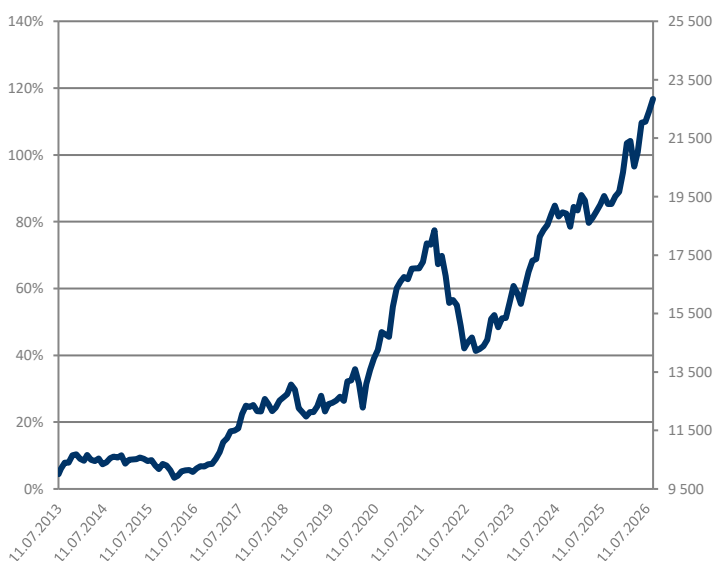
Ostatnie wyniki funduszy portfela

Fundusz	Data wejścia	Stopa 1M	Stopa od wejścia*
ALLIANZ Aktywnej Alokacji	2026-07-31	2,67%	2,67%
PZU Zrównoważony	2026-04-30	1,43%	10,09%
ROCKBRIDGE Zrównoważony	2026-03-31	1,38%	13,93%

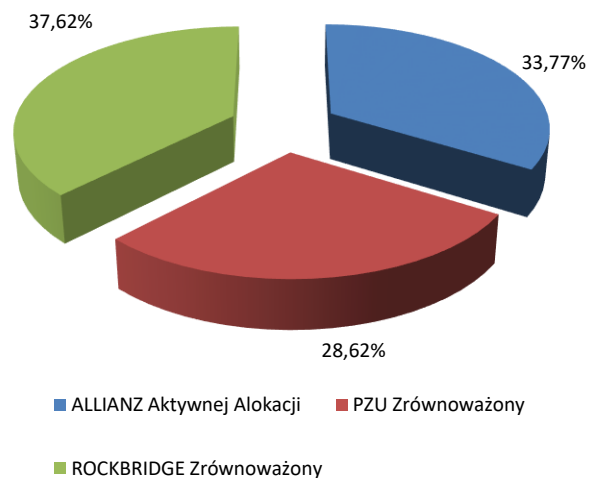
Wyniki portfela

Wartość bieżąca	Stopa 1M	Stopa 3M	Stopa 12M	Stopa zwrotu**
22841,94	1,83%	3,69%	18,68%	128,42%

Zmiana wartości portfela i stopa zwrotu



Struktura portfela

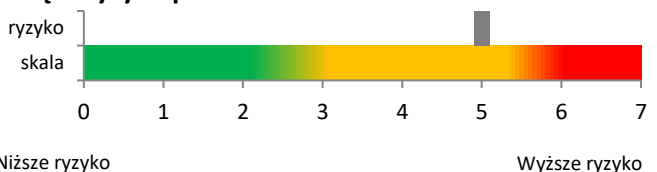


Analiza składu portfela

Portfel modelowy: MIESZANE - 100%

Zmiana składu: Brak zmian.

Bieżące ryzyko portfela



Charakterystyka portfela

Portfel przeznaczony dla osób, które są zdecydowane skorzystać z możliwości, jakie dają fundusze inwestycyjne. Chodzi o poniesienie podwyższonego ryzyka w zamian za możliwość osiągania zysków wyższych niż na lokatach bankowych czy w obligacjach. Portfel Zrównoważony uwzględnia te preferencje.

*Uwagi: Dane w tabelach i wykresach przygotowano na podstawie danych bossaFund.pl. Wartość początkowa portfela na wykresie zmiany wartości portfela i stopy zwrotu wynosiła 10 000 PLN. * Stopa od wejścia oznacza stopę zwrotu osiągniętą na danym funduszu od dnia wejścia funduszu do portfela. ** Stopa zwrotu liczona jest od dnia 11 lipca 2013. *** Wycena funduszy na koniec miesiąca.*

PORTFEL UMIARKOWANIE KONSERWATYWNY

Portfel umiarkowanie konserwatywny zyskał w sierpniu br. 0,63% m/m, stabilizując wynik mimo braku klasycznej ochrony ze strony obligacji. Sierpniowy rezultat połączył skromny, lecz dodatni wkład funduszy krótkoterminowych z selekcją po stronie akcji. W rozszadach na wrzesień 2026 r. wprowadzono fundusze PKO Akcji Rynku Złota oraz Skarbiec Nowej Gen. Pierwszy daje ekspozycję na sektor kruszców, z kolei drugi pozwala partycypować w odbiciu segmentu wzrostowego bez nadmiernej koncentracji na technologii. Wymiana funduszu Rockbridge miała cel techniczny, przy podtrzymaniu ratingu 5*. Z kolei w części dłużnej na wrzesień PZU Obligacji Krótkoterminowych zastąpił PZU Sejf+, co przy wyższych rentownościach pozwoli skutecznie kontrolować ryzyko zmienności.

Fundusze w składzie portfela - aktualny stan

Fundusz	Wycena	Udział
PZU Obligacji Krótkoterminowych	105,17	21,18%
SUPERFUND Spokojna Inwestycja Plus	2337,26	22,02%
ALLIANZ Trezor	132,31	27,57%
PKO Akcji Rynku Złota	459,28	8,56%
SKARBIEC Value	354,52	9,54%
SKARBIEC Nowej Generacji	452,34	11,13%
PORTFEL		100%

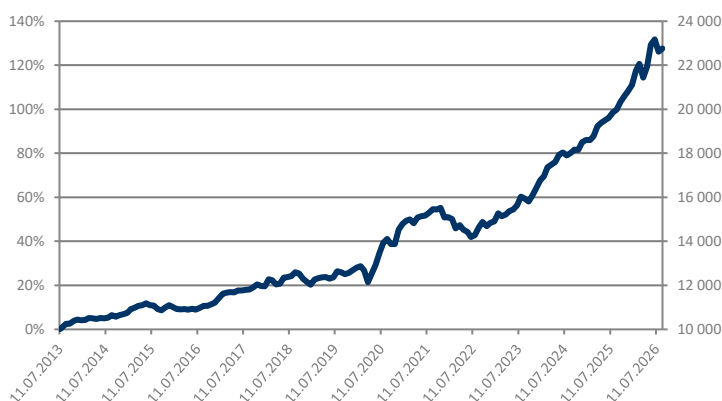
Ostatnie wyniki funduszy portfela

Fundusz	Data wejścia	Stopa 1M	Stopa od wejścia
PZU SEJF+	2026-04-30	-0,2%	0,76%
SUPERFUND Spokojna Inwestycja Plus	2026-07-31	0,3%	0,3%
ALLIANZ Trezor	2026-06-30	0,07%	-0,08%
GENERALI Akcje Value	2026-07-31	4,07%	4,07%
SKARBIEC Value	2026-07-31	0,22%	0,22%
ROCKBRIDGE NEO Akcji	2026-07-31	2,08%	2,08%

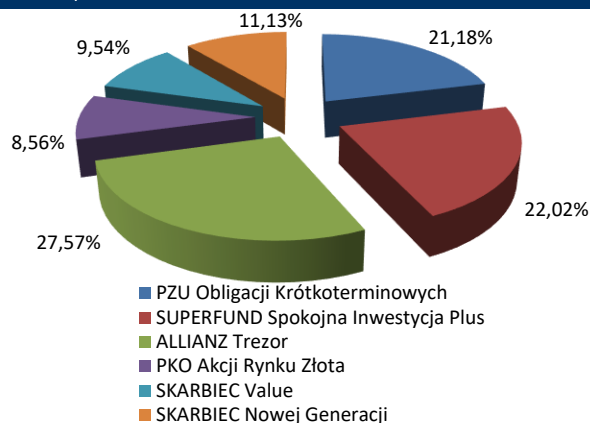
Wyniki portfela

Wartość bieżąca	Stopa 1M	Stopa 3M	Stopa 12M	Stopa zwrotu*
22764,5	0,63%	-0,77%	13,93%	127,65%

Zmiana wartości portfela i stopa zwrotu



Struktura portfela



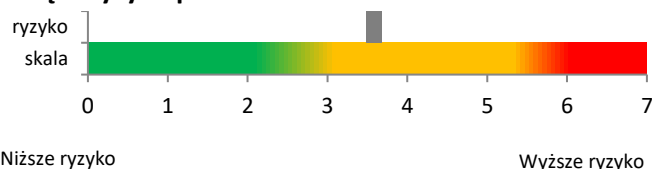
Analiza składu portfela	bieżący	modelowy
DŁUŻNE	70,8%	70%
KRÓTKOTERMINOWE		
AKCYJNE	29,2%	30%

Zmiana składu:

Fundusze GENERALI Akcje Value, ROCKBRIDGE NEO Akcji, PZU SEJF+ zostały zastąpione przez PKO Akcji Rynku Złota, SKARBIEC Nowej Generacji, PZU Obligacji Krótkoterminowych.

Dopasowanie	udziały przed	dopasowanie	udziały po
Dłużne krótkoterminowe	70,8%	brak	b.z.
Akcje	29,2%	brak	b.z.

Bieżące ryzyko portfela



Charakterystyka portfela

Portfel przeznaczony dla osób, które posiadają dużą świadomość ryzyka, jakie wiąże się z inwestowaniem w agresywne fundusze, niemniej jednak wykazują również sporą niechęć na narażanie się na zbyt wysokie ryzyko. Przy czym celem nie jest wyłącznie ochrona kapitału, czy powolne budowanie wartości inwestycji, ale również osiąganie większych zysków niż w portfelu konserwatywnym, przy jednoczesnym akceptowaniu wyższego bieżącego ryzyka niż w portfelu konserwatywnym.

*Uwagi: Dane w tabelach i wykresach przygotowano na podstawie danych bossaFund.pl. Wartość początkowa portfela na wykresie zmiany wartości portfela i stopy zwrotu wynosiła 10 000 PLN. * Stopa od wejścia oznacza stopę zwrotu osiągniętą na danym funduszu od dnia wejścia funduszu do portfela. ** Stopa zwrotu liczona jest od dnia 11 lipca 2013. *** Wycena funduszy na koniec miesiąca.*

PORTFEL KONSERWATYWNY

Portfel konserwatywny wzrósł w sierpniu br. o +0,06% m/m. Rezultat jest skromny, lecz dodatni, co wpisuje się w defensywny profil strategii. Gdy rynek długu zmagał się z podwyższonymi rentownościami, priorytetem była ochrona, a nie maksymalizacja zysków. W składzie na wrzesień 2026 r. nastąpiła jedna zmiana: fundusz PZU Sejf+ został zastąpiony przez PZU Oblig. Krótkoterminowych. Nowy komponent otrzymał intratną pozycję w TOP-20 dzięki połączeniu wysokiego ratingu oraz stabilnej wyceny w trudnym otoczeniu. Pozostałe fundusze dłużne potwierdziły, że przy ograniczeniach cen obligacji kluczowa jest stabilność. Krótsze duration skutecznie zmniejsza wrażliwość na wahania rentowności, a dodatni wynik dowodzi roli dywersyfikacji w segmencie defensywnym.

Fundusze w składzie portfela - aktualny stan

Fundusz	Wycena	Udział
PZU Obligacji Krótkoterminowych	105,17	31,86%
SUPERFUND Spokojna Inwestycja Plus	2337,26	33,3%
ALLIANZ Trezor	132,31	34,84%
PORTFEL		100%

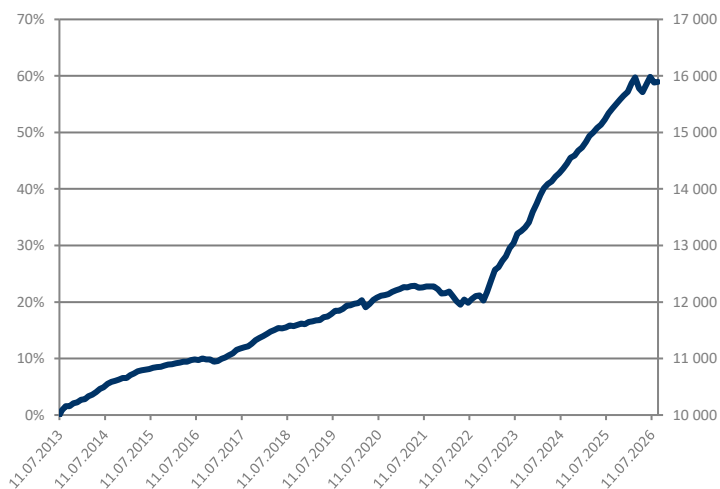
Ostatnie wyniki funduszy portfela

Fundusz	Data wejścia	Stopa 1M	Stopa od wejścia*
PZU SEJF+	2026-04-30	-0,2%	0,76%
SUPERFUND Spokojna Inwestycja Plus	2026-07-31	0,3%	0,3%
ALLIANZ Trezor	2026-06-30	0,07%	-0,08%

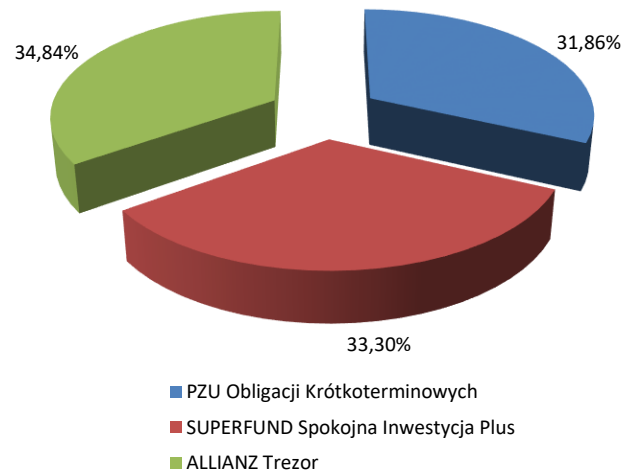
Wyniki portfela

Wartość bieżąca	Stopa 1M	Stopa 3M	Stopa 12M	Stopa zwrotu**
15892,41	0,06%	0,29%	3,05%	58,92%

Zmiana wartości portfela i stopa zwrotu



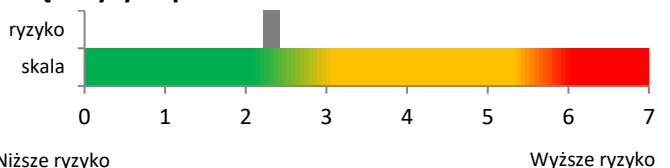
Struktura portfela



Analiza składu portfela

Portfel modelowy:	DŁUŻNE KRÓTKOTERMINOWE - 100%
Zmiana składu:	Fundusz PZU SEJF+ został zastąpiony przez PZU Obligacji Krótkoterminowych.

Bieżące ryzyko portfela



Charakterystyka portfela

Portfel przeznaczony dla osób, które nie są skłonne do poniesienia zbyt wysokiego ryzyka przy własnych inwestycjach. Biorąc pod uwagę odpowiedzi na pytania, sugerujemy bardzo zachowawczy portfel złożony z funduszy, które przede wszystkim będą koncentrowały się na utrzymaniu wartości inwestycji. Oczywiście w zamian za to, nie można oczekiwać w tej sytuacji zbyt wysokich stóp zwrotu, gdyż celem inwestycji będzie przede wszystkim ochrona kapitału.

*Uwagi: Dane w tabelach i wykresach przygotowano na podstawie danych bossaFund.pl. Wartość początkowa portfela na wykresie zmiany wartości portfela i stopy zwrotu wynosiła 10 000 PLN. * Stopa od wejścia oznacza stopę zwrotu osiągniętą na danym funduszu od dnia wejścia funduszu do portfela. ** Stopa zwrotu liczona jest od dnia 11 lipca 2013. *** Wycena funduszy na koniec miesiąca.*

KOMENTARZ RYNKOWY

Ostatni miesiąc przyniósł taką fazę rynku, w której ponownie zaczęto premiować ryzyko, ale robiono to wybiórczo. Po lipcowej korekcie AI inwestorzy wrócili do akcji, wymagając wyższej jakości, niższych wycen i większej odporności na zmianę optyki makro.

Najsilniejszym kierunkiem przepływu kapitału było złoto oraz spółki wydobywcze. PKO Akcji Rynku Złota zyskał 29,51% m/m, wchodząc do TOP-20 jako lider i potwierdzając, że w warunkach geopolitycznej niepewności rynek szuka aktywów o funkcji ochronnej. Zauważmy, że globalny indeks producentów złota NYSE Arca Gold Miners Index wzrósł w sierpniu o 33%, osiągając najlepszy miesięczny wynik od 1994 r. Wzrost ceny fizycznego złota o około +9,8% uruchomił silną dźwignię operacyjną kopalń.

Relatywnie stabilne koszty wydobycia oznaczały, że wzrost przychodów ze sprzedaży złota szybciej przełożył się na marżę i oczekiwane zyski spółek. Rynek zaczął wyceniać nie tylko wyższą cenę kruszcu, lecz także poprawę rentowności całego sektora.

Wsparciem dla złota pozostawał geopolityczny risk-off, związany m.in. z napięciami wokół cieśniny Ormuz oraz ryzykiem dla dostaw energii. Jednocześnie popyt banków centralnych uzasadnia strategiczną, a nie tylko krótkoterminową ekspozycję na ten sektor.

Sierpień br. nie przyniósł odwrotu od technologii, lecz selekcję po fali zachwyty AI. Inwestorzy zaczęli odróżniać spółki realnie zarabiające na infrastrukturze obliczeniowej od tych, których wysokie wyceny bazowały wyłącznie na perfekcyjnym scenariuszu. Dało się również zauważyć częściowe redukcje ekspozycji w amerykańskich akcjach oraz większą rolę Europy, Japonii i rynków wschodzących. W takim układzie rosło znaczenie równoważenia ekspozycji, a nie budowania portfela wokół jednej rynkowej historii.

Wyniki funduszy Skarbiec Nowej Generacji (+5,02%), Quercus lev (+6,35%) i Agio MiŚ (+6,52%) pokazały powrót apetytu na ryzyko poza złoto. Był to jednak kapitał wymagający, wybierający rozwiązania o dobrej relatywnej sile i lepszym profilu ryzyka.

Rynek długu nie ochronił przed zmiennością. Obawy o inflację, energię i Fed utrzymały wysokie rentowności, co ograniczyło wzrost cen obligacji. W efekcie sierpniowe wyniki funduszy dłużnych pozostały umiarkowane a miejscami były nawet pod presją.

Obecnie kluczowe stają się carry-trade, jakość emitentów i aktywne zarządzanie ryzykiem stopy procentowej. To wyjaśnia, dlaczego fundusze dłużne (+0,26% m/m) i krótkoterminowe (+0,13% m/m) wypracowały jedynie skromne, choć dodatnie stopy zwrotu.

Głównym testem były dane o inflacji w USA, Jackson Hole i mowa szefa Fed Kevina Warsha. Zmienność napędzało ciągłe przeszacowywanie wrześniowej decyzji FOMC pod kątem podwyżki stóp, co bezpośrednio determinowało wyceny dolara, obligacji oraz akcji.

W nawiązaniu portfele bossaFund osiągnęły intratne wyniki, choć słabsze od topowych benchmarków akcyjnych, dłużnych. To konsekwencja świadomej dywersyfikacji: nie budujemy ich, by ścigać miesięcznych liderów, lecz by kontrolować relację wyników do ryzyka. Sierpniowe roszady zwiększyły ekspozycję na obszary o świeżej relatywnej sile: złoto, strategie wzrostowe i fundusze z wysokim ratingiem. Jednocześnie część defensywna portfela nadal pełniła funkcję stabilizatora w razie pogorszenia nastrojów.

Nowa selekcja bossaFund nie wróży jednego scenariusza, lecz odpowiada na szybkie przepływy kapitału między złotem, technologią a długiem. Proces oparty na ratingu, ryzyku i Linii Obrony pozwala łapać rynkowe zmiany bez rezygnacji z dyscypliny.

Dane dzienne- Indeks WIG w ujęciu świateł japońskich



Źródło: Metatrader 5, opracowanie własne.

Ogólny opis istoty jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych i ryzyk związanych z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa

Fundusze Dłużne krótkoterminowe:

Zazwyczaj lokują środki w papiery dłużne, z terminem wykupu nie dłuższym niż dwa lata, a najczęściej rok. Oczekiwany zysk i ryzyko są ograniczone. Fundusze te nie powinny być traktowane jako odpowiednik funduszy pieniężnych. Ich ryzyko i potencjał zysku może być bardzo podobny do ryzyka funduszy dłużnych. W związku z tymi zmianami zalecane jest zawsze dokładnie sprawdzenie dopuszczalnych inwestycji w statucie danego funduszu. Dokładny opis znajduje się pod adresem:

<http://bossafund.pl/edukacja/abc-funduszy/rodzaje-funduszy-inwestycyjnych>

Modelowy portfel:

Min. 80% w krótkoterminowe papiery skarbowe, rządowe lub NBP; 20% lokowane jest na krótkoterminowych depozytach bankowych.

Ryzyko:

Inwestując w fundusze tej grupy warto pamiętać o ryzyku zmiany stóp procentowych, płynności. Także ryzyko walutowe i emitenta nie powinno zostać pominięte przez inwestora.

Fundusze Dłużne:

Inwestują przede wszystkim w papiery wartościowe o stałym dochodzie (obligacje, bony). Z reguły nie mogą inwestować w udziałowe papiery wartościowe. Ze względu na rodzaj dominujących instrumentów dłużnych w portfelu można wyróżnić wśród nich fundusze papierów skarbowych oraz fundusze papierów korporacyjnych.

Modelowy portfel:

90% obligacje Skarbu Państwa lub korporacyjne.

Ryzyko:

Inwestując w fundusze tej kategorii należy mieć na uwadze ryzyko kredytowe związane z niewypłacalnością emitentów instrumentów finansowych znajdujących się wśród aktywów funduszy.

Fundusze Mieszane:

Inwestują w różne klasy aktywów, zarówno w instrumenty o charakterze udziałowym (akcje, prawa do akcji), jak i w instrumenty dłużne (obligacje, bony) i inne. Klasycznymi reprezentantami tej kategorii są fundusze stabilnego wzrostu oraz zrównoważone.

Modelowy portfel:

Trudno wskazać jeden modelowy portfel z uwagi na fakt, że jest to bardzo zróżnicowana kategoria. W zależności od funduszu może być to: 20-80% akcje, 80-20% obligacje lub instrumenty rynku pieniężnego (lokaty, bony skarbowe, certyfikaty).

Ryzyko:

Decydując się na inwestycję w fundusze tej kategorii należy wziąć pod uwagę ryzyko koncentracji aktywów związane z niewłaściwą dywersyfikacją aktywów funduszu.

Fundusze Akcji:

Charakteryzują się aktywną polityką inwestycyjną. Lokują aktywa przede wszystkim w akcje oraz inne udziałowe papiery wartościowe (prawa do akcji, kwity depozytowe). Uważane są za ryzykowne i podatne na wahania koniunktury rynkowej. Zwykle przynoszą dobre stopy zwrotu w czasie hossy, ale generują straty w czasie załamania rynku.

Modelowy portfel:

90% akcje,
10% gotówka lub płynne instrumenty rynku pieniężnego (lokaty, bony skarbowe, certyfikaty).

Ryzyko:

Przy inwestycji w tę grupę funduszy należy pamiętać o ryzyku rynkowym związanym ze spadkiem wartości jednostki uczestnictwa w wyniku niekorzystnych zmian w wycenie aktywów funduszu.

UWAGI METODOLOGICZNE

BAROMETR RYNKU oraz Indeks zmienności S&P500

Barometr rynku zawiera dane wybranych instrumentów rynkowych. Indeks zmienności S&P 500 prezentuje nastroje rynkowe, jakie panują na Wall Street, ustalane za pomocą wskaźnika VIX (Volatility Index – indeks zmienności). Szeroki opis oraz badania empiryczne:

http://bossafx.pl/index.jsp?layout=fx_2a&page=0&news_cat_id=3799&news_id=42120

TOP-20

Wyboru dokonaliśmy na podstawie parametrów ratingu i ryzyka, które wyliczane są wg metodyki przyjętej przez BOSSAFUND.PL i tam publikowane dla wszystkich funduszy, będących w ofercie serwisu. W przypadku tej samej kategorii funduszy nie wchodzi do TOP-20 dwa fundusze tego samego TFI, realizujące bardzo zbliżoną strategię inwestycyjną. Podobną zasadę stosujemy dla funduszy typu short, zezwalając na umieszczenie w TOP-20 tylko jednego takiego funduszu.

Ponadto w poszukiwaniach silnych funduszy stosujemy wskaźnik tzw. **Linii Obrony (LO)**, która oddziela potencjalnie najmocniejsze, pro-wzrostowe fundusze od tych, będących w trendach spadkowych. Linia obrony działa jak kroczący trailing stop procentowy – przykład:

<http://bossa.pl/narzedzia/automaty/zleceniaddm/trailingstop/>

Linia Obrony to minimalna, dopuszczalna wartość, do której nie może spaść wycena danego funduszu, aby pozostał w TOP-20 i / lub, aby znalazł się w gronie najsilniejszych funduszy z bazy bossaFund. LO wyznaczana jest co miesiąc wg reguły:

- najpierw sprawdzamy stosunek wartości minimalnej z analizowanego, bieżącego miesiąca do kursu zamknięcia z poprzedniego miesiąca,
- następnie jeśli zmiana ta jest nie mniejsza od założonych, dopuszczalnych, spadkowych zmian dla funduszy: - akcyjne -7%, - mieszane -5%, - dłużne -2%, - dłużne krótkoterminowe -1%, - inne -5% to dany fundusz jest notowany ponad LO i może być w TOP-20, przy spełnieniu ocen ratingu i ryzyka.

- **dany fundusz wychodzi ze swojego portfela, gdy jego wycena przekroczy w dół linię obrony. Wówczas realizujemy wyjście funduszu z portfela po pierwszym, najbliższym poziomie wyceny funduszu.**

Rating to ocena wyników funduszu na tle danej kategorii, biorąca pod uwagę poziom wyników oraz ich stabilność na przestrzeni ostatnich 12 miesięcy. Rating oznaczamy gwiazdkami w skali 1- 5 gwiazdek. Większa liczba gwiazdek oznacza wyższy rating.



Niższy rating

Wyższy rating

Ryzyko to ocena zmienności danego funduszu na podstawie jego zachowania się w ostatnich 12 miesiącach. Kombinacja wysokiego poziomu ratingu i niskiego poziomu ryzyka wskazuje najbardziej stabilne, najmniej ryzykowne fundusze a do tego, przy aktualnej wycenie jednostek powyżej linii LO, takie, które posiadają wysoki, pro-wzrostowy potencjał.

Status wyświetla nowe fundusze w zestawieniu TOP-20 w bossaFund, albo sygnalizuje brak zmian wobec składu ww. zestawienie z danych z ostatniego miesiąca.

PORTFELE

Portfele prowadzone są w oparciu o fundusze TOP 20 i budowane zgodnie z wzorcami dla odpowiednich profili inwestora. Poniżej, tabeli rozpisana została modelowa struktura prowadzonych portfeli.

Profil portfela	Struktura
Agresywny	100% akcyjny
Umiarkowanie agresywny	30% dłużny, 70% akcyjny
Zrównoważony	100% mieszany
Umiarkowanie konserwatywny	70% dłużne krótkoterminowe, 30% akcyjny
Konserwatywny	100% dłużne krótkoterminowe

Koszty transakcyjne:

brak opłat za zlecenia kupna / sprzedaży / zamiany. Brak uwzględnienia podatku od zysków kapitałowych.

Dopasowanie:

przy 2% (p.p.) odchyleniu struktury procentowej od wzorca

Jeżeli w danym portfelu, na skutek zmiany wyceny jednostek funduszy, wchodzących w skład portfela, dojdzie do zmiany stosunku klas aktywów to wówczas może wystąpić konieczność doprowadzenia takiego portfela do stanu pierwotnego, zgodnego ze wzorcem.

Założyliśmy, iż wyrównywanie (dopasowanie) do stanu początkowego będziemy przeprowadzać, gdy nastąpi odchylenie jednej kategorii funduszy względem drugiej kategorii o minimum 2% (p.p.) za pomocą zamiany części jednostek funduszy wchodzących w skład tego portfela.

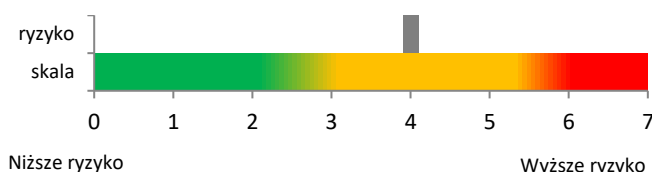
Zamienia się jednostki jednej klasy aktywów na jednostki drugiej klasy aktywów w zależności od tego, która klasa zyskała waząco w całym portfelu. Dopasowanie będzie miało zatem miejsce np. w portfelu umiarkowanie agresywnym, który wzorcowo wskazuje zaangażowanie 30% w jednostki funduszy dłużnych i 70% w jednostki funduszy akcyjnych, w sytuacji gdy aktualna wycena znajdujących się w tym portfelu funduszy dłużnych i akcyjnych wskazuje na aktualne przeważenie funduszy akcyjnych względem funduszy dłużnych w stosunku nie niższym niż 72% akcyjne i 28% dłużne. W takiej sytuacji sprzedajemy jednostki akcyjne o wartości nie niższej niż 2% z całości portfela i za tą sumę kapitału nabywamy niedoważone jednostki funduszy dłużnych.

Dzięki takiemu zabiegowi otrzymujemy pożądaną stan wzorcowy: 30% dłużny / 70% akcyjny. Dopasowanie będzie miało również miejsce w sytuacji odwrotnej, czyli w sytuacji gdy aktualna wycena jednostek funduszy wchodzących w skład portfela wskazuje na przeważenie aktywów dłużnych względem aktywów akcyjnych w relacji 68% akcyjne i 32% dłużne. W takiej sytuacji sprzedajemy fundusze dłużne za 2% wartości portfela i za tą kwotę kupujemy jednostki wchodzących w skład portfela funduszy akcyjnych. Dzięki temu powracamy do ustalonego wzorca dla profilu (portfela) umiarkowanie agresywnego.

W przypadku portfeli składających się z jednej klasy aktywów (100% akcyjny lub 100% dłużny krótkoterminowy) dopasowanie portfela do wzorca nie będzie występować.

W portfelach zachodzą także, co jakiś czas, zmiany składu portfela z uwagi na zmiany w tabeli TOP-20 i / lub zmiany ratingów.

Bieżące ryzyko portfela to uśredniona (uwzględniając odpowiednie wagi każdej kategorii aktywów w portfelu ogółem) ocena zmienności danego zbioru funduszy (danego portfela) na podstawie jego zachowania się w ostatnich 12 miesiącach. Bieżące ryzyko portfela (szary pasek) określamy w skali 1 – 7.



Dodatkowe informacje:

- Wykaz biuletynów bossaFund znajduje się na stronie <https://bossafund.pl/newsletter/archiwum>

- Biuletyn sporządzany i rozpowszechniany jest raz w miesiącu niezwłocznie po otrzymaniu wszystkich wycen funduszy inwestycyjnych za poprzedni miesiąc.

Nota prawna:

Niniejszy biuletyn stanowi rekomendację w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów” i został sporządzony wyłącznie w celu informacyjnym. Niniejszy biuletyn jest badaniem inwestycyjnym w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy”. Niniejszy biuletyn nie stanowi porady inwestycyjnej ani doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2017, poz. 1768 z późn. zm., dalej: Ustawa), porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Żadne informacje ani opinie wyrażone w biuletynie nie stanowią zaproszenia ani oferty kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych, o których mowa w niniejszym dokumencie. Wyrażane opinie inwestycyjne stanowią niezależne, aktualne opinie DM BOŚ. Biuletyn został sporządzony z należytą starannością i rzetelnością. Biuletyn opiera się na historycznej analizie kształtowania się kwotowań jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, które nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości i nie powinny być podstawą jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. W raporcie wykorzystano również publiczne źródła informacji, tj. publikacje prasowe i publikacje branżowe dostępne przed dniem wydania biuletynu. Wymienione powyżej źródła informacji DM BOŚ uważa za wiarygodne i dokładne, jednak nie gwarantuje ich kompletności. Wszelkie szacunki i opinie zawarte w niniejszym raporcie stanowią ocenę DM BOŚ na dzień jego wydania. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje podjęte na podstawie biuletynu i zawartych w nim opinii inwestycyjnych oraz ich skutki. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie biuletynu ponoszą wyłącznie inwestorzy. Opracowanie jest przeznaczone do wyłącznego użytku własnego inwestorów. Żadna część raportu nie może być rozpowszechniana, reprodukowana lub przekazywana w jakiejkolwiek formie bez uprzedniej pisemnej zgody DM BOŚ. Biuletyn ten udostępniany jest w dniu jego wydania klientom profesjonalnym i detalicznym DM BOŚ, na podstawie Umowy o opracowanie, o której mowa w „Regulaminie doradztwa inwestycyjnego i sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów pochodnych”, zwanym dalej „Regulaminem”, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez DM BOŚ. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej bossa.pl w dziale Dokumenty. W DM BOŚ obowiązują regulacje wewnętrzne służące aktywnemu zarządzaniu konfliktami interesów, w których w szczególności określone zostały wewnętrzne rozwiązania organizacyjne i administracyjne oraz bariery informacyjne ustanowione w celu zapobiegania i unikania konfliktów interesów dotyczących rekomendacji. Szczególnym środkiem organizacyjnym jest stworzenie „chińskich murów”, czyli barier informacyjnych uniemożliwiających niekontrolowany przepływ informacji pomiędzy poszczególnymi jednostkami organizacyjnymi lub pracownikami DM BOŚ, którymi zostały rozdzielone poszczególne jednostki organizacyjne DM BOŚ. W uzasadnionych przypadkach DM BOŚ tworzy „chińskie mury” również w związku z realizacją określonego projektu. Ewentualne konflikty interesów dotyczące konkretnej rekomendacji, która jest dostępna publicznie lub dla szerokiego kręgu osób, są ujawnione w rekomendacji albo w dołączonym do niej dokumencie. DM BOŚ wysyła raporty za pośrednictwem poczty elektronicznej lub udostępnia je za pośrednictwem oprogramowania wskazanego przez DM BOŚ, a także w inny sposób w przypadku udostępniania w celu promocji usług świadczonych przez DM BOŚ. DM BOŚ zawarł umowy o dystrybucję jednostek uczestnictwa, które zostały wskazane w biuletynie, i pobiera z tego tytułu wynagrodzenie w wysokości wskazanej w „Tabeli opłat i prowizji przekazywanych i otrzymywanych przez Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska S.A.” dostępnej na stronie internetowej bossa.pl w dziale Dokumenty. DM BOŚ zawarł z niektórymi z funduszy, których jednostki uczestnictwa zostały wskazane w niniejszym biuletynie, umowy o wykonywanie zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych oraz o przyjmowanie i przekazywanie zleceń i z tego tytułu otrzymuje wynagrodzenie. DM BOŚ nie wskazuje funduszy, z którymi zostały zawarte umowy, o których mowa w zdaniu poprzednim, gdyż mogłoby to pociągnąć za sobą ujawnienie poufnych informacji handlowych. Poza wyżej wymienionymi przypadkami, pomiędzy DM BOŚ i analitykiem/analitykami przygotowującymi niniejszy raport a funduszami inwestycyjnymi, których dotyczy niniejszy biuletyn nie występują jakiejkolwiek powiązania oraz okoliczności, co do których można w uzasadniony sposób oczekiwać, że będą miały negatywny wpływ na obiektywność biuletynu, z uwzględnieniem interesów lub konfliktów interesów, z ich strony lub ze strony jakiejkolwiek osoby fizycznej lub prawnej, dotyczących jednostek uczestnictwa lub funduszy inwestycyjnych. DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego, ul. Piękna 20, 00-549 Warszawa.