

# TWOJA DROGA DO ZYSKU!

Aktualne perspektywy funduszy inwestycyjnych

MATERIAŁ REKLAMOWY

Inwestycje w fundusze są obarczone ryzykiem. Materiał nie wystarcza do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Szczegółowe zastrzeżenia na ostatniej stronie tej publikacji.

## Najważniejsze informacje o sytuacji makroekonomicznej.

### WRZESIEŃ 2025 R.

**Geopolityka.** Spotkanie Prezydenta USA z Prezydentem Rosji na Alasce w sferze widocznej dla opinii publicznej nie było przełomowe. Rosja nasiliła ataki na Ukrainę, a Ukraina rozwijała swoje zdolności ofensywne w zakresie wojny dronowo-rakietowej udaremniając rozwinięcie się ofensywy rosyjskich wojsk i atakując rafinerie i bazy wojskowe w głębi Rosji. Dodatkowo, na kilka dni poprzedzających ćwiczenia wojsk Federacji Rosyjskiej na Białorusi, na terytorium Polski pojawiło się kilkanaście dronów, co spotkało się z reakcją NATO i stało się jedną z głównych wiadomości medialnych tego dnia i kolejnych. Na przełomie sierpnia i września odbył się szczyt Grupy Szanghajskiej, na którym można było zaobserwować zbliżenie się Indii i Chin oraz odnieść wrażenie, że Rosja w konflikcie systemowym będzie raczej stawiać na współpracę z Chinami niż z USA. Donald Trump uważa, że aby zapobiec umacnianiu bloku krajów nieprzychylnych USA Unia Europejska powinna wprowadzić 100% cła na handel z Rosją i Chinami.

**Gospodarka.** Dane płynące z gospodarki amerykańskiej w drugiej połowie sierpnia były lepsze od oczekiwań. Nastroje popszyły nieco dane z rynku pracy, na którym widać oznaki pewnego schłodzenia. Na utrzymującą się presję inflacyjną w sektorze przedsiębiorstw wskazywały odczyty indeksów cenowych ISM, jednak odczyty PPI okazały się być niższe od oczekiwań. Inflacja konsumencka (CPI) była zgodna z oczekiwaniami. Wiele wskazuje na to, że w 2025 r. na razie wyższe koszty związane z łańcuchami wartości ponoszone są przez firmy detaliczne (spadek marż) a nie przez konsumentów (względnie stabilne ceny w sklepach). Prognoza GDPNow Atlanta Fed, dotycząca wzrostu gospodarczego w USA w III kwartale, wskazuje na tempo 3,1%. Rynek oczekuje obniżki stop procentowych przez Fed we wrześniu. W strefie euro dane makroekonomiczne również były lepsze od oczekiwań a odczyty inflacji generalnie zgodne z oczekiwaniami. Poprawiały się wskaźniki wyprzedzające dla przemysłu (PMI), chociaż w realnych danych na razie widać bardziej stabilizację niż poprawę. W Europie sytuację komplikują wysokie poziomy

zadłużenia i obsługi długu (Wielka Brytania, Francja) oraz niechęć do reform – upadek kolejnego rządu we Francji, który chciał wprowadzić program oszczędności. W Polsce również były widoczne kwestie związane zarówno z tegorocznym poziomem deficytu, jak i deficytem planowanym na 2026 r. Otwartym jest pytanie, gdzie rząd będzie szukał dodatkowych dochodów podatkowych (o oszczędnościach na razie nie ma mowy...) i jakie będzie nastawienie Prezydenta do podwyższania podatków lub nakładania nowych. Na razie dane dotyczące tempa sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej za lipiec były wyższe od oczekiwań, a w sierpniu nastroje wśród konsumentów polepszyły się, choć nadal pozostają lekko negatywne.

**Polityka pieniężna.** W Polsce Rada Polityki Pieniężnej ponownie obniżyła stopy procentowe i na stole są jeszcze zapewne 1-2 obniżki do końca roku. Europejski Bank Centralny, zgodnie z oczekiwaniami, pozostawił stopy procentowe bez zmian. W zakresie prognoz inflacji są one podobne do lipcowych. Z 0,9% do 1,2% podniesiono prognozę wzrostu gospodarczego w strefie euro na 2025 r. W USA, po wystąpieniu Jerome'a Powella w Jackson Hole, rynek oczekuje, że na posiedzeniu w dniach 16-17 września Fed obniży stopy o 25 punktów bazowych. Kwestią otwartą jest to, czy będzie to ruch dostosowujący, czy też rozpoczęcie cyklu obniżek. Rynek na razie oczekuje tego drugiego scenariusza, chociaż pewne dane makroekonomiczne i sytuacja systemowa nie wskazują na konieczność głębszych cięć.

**Rynki obligacji.** W sierpniu zachowanie obligacji na różnych rynkach było różne. Rentowności obligacji o dłuższych terminach zapadalności na rynkach bazowych, innych niż USA, miały tendencję do stabilizacji lub lekkiego wzrostu. W USA rentowności 10 latek spadały. Była to mieszanka wakacyjnej flauty oraz kontynuacji reakcji na wyższe potencjalne deficyty oraz poprawę perspektyw wzrostu gospodarczego wobec wcześniejszych obniżonych oczekiwań. Problemy budżetowe i polityczne wpływały na słabszy sentyment dla

obligacji Francji, Japonii i Wielkiej Brytanii. W Polsce dłuższe obligacje pozostawały pod presją dyskusji o deficycie budżetowym, a incydent z dronami nie wywołał na rynku poważnej reakcji. Na obligacje o krótszych terminach zapadalności wpływała relatywnie gołębia polityka banków centralnych. EBC na razie nie sygnalizuje dalszych obniżek, ale stopy procentowe są nisko. W Polsce RPP obniżyła stopy procentowe. W USA oczekuje, że we wrześniu Fed rozpocznie cykl obniżek. Zatem polityka pieniężna wywołuje inną dynamikę na krótkim końcu krzywej względem czynników takich jak ryzyko geopolityczne i kwestie zadłużenia na długim końcu krzywej. W rezultacie krzywe rentowności obligacji nadal mają tendencję do zwiększania różnic w rentownościach między krótkim i długim końcem. Krzywe stają się bardziej strome. Taka sytuacja generuje większy potencjał zwrotu z obligacji o dłuższym okresie zapadalności, bowiem ich rentowności są stosunkowo wysokie w stosunku do obligacji krótkoterminowych, a upływ czasu sprawia, że ich rentowności z biegiem czasu będą spadać, bo będzie skracał się termin do wykupu.

**Indeksy giełdowe:** W sierpniu indeksy giełdowe na świecie miały różne tendencje. W USA zarówno indeks spółek technologicznych NASDAQ jak i S&P 500 kontynuowały wzrosty po spadku z końcówki lipca. Podobnie zachowywał się Dow Jones 30, przy czym lepiej zachowywał się segment małych spółek oraz value względem growth. Indeksy europejskie, po początkowych wzrostach, zakończyły miesiąc w pobliżu lub poniżej poziomów z końca lipca. Dynamika polskie-

go parkietu wpisywała się w te europejskie tendencje, przy czym lokalnie presję na rynek wywoływały kwestie deficytu i pomysły na nowe podatki, perspektywy współpracy Prezydenta z rządem oraz wisząca nad rynkiem podaż akcji dużych spółek. Najniższą ujemną stopę zwrotu odnotował sektor bankowy, co wpłynęło na bardziej negatywny wynik indeksu WIG20 względem indeksu WIG. Stopa zwrotu z sWIG80 była bliska zeru, a mWIG40 zakończył miesiąc na minusie zbliżonym do szerokiego rynku.

**Kursy walut.** Po umocnieniu się w końcówce lipca dolar amerykański przez cały sierpień osłabiał się i zakończył miesiąc na poziomach poprzedzających ogłoszenie porozumienia między USA i UE. Złotówka pozostała stabilna do EUR i umocniła się do USD. Ani kwestia dronów nad Polską, ani kwestia rozpoczęcia Zapad 2025 nie wywołały reakcji na kursie PLN.

**Złoto.** Ceny złota po trwającym od maja okresie konsolidacji i trendzie bocznym wybiły się w górę do nowych historycznych szczytów. Sprzyjała temu sytuacja geopolityczna oraz spadające realne rentowności w USA i słabszy dolar. Ruch w górę był bardzo gwałtowny. Technicznie do utrzymania trendu w dłuższym terminie przydałby się obroniony test niedawnych poziomów oporu (3425 – 3450 USD/oz) i dalszy ruch w górę. Wzrostom cen złota sprzyjają napływy do ETF, zakupy banków centralnych i stosunkowo niskie względem wcześniejszych historycznych szczytów cenowych pozycje w kontraktach (CFTC).



# Aktualne perspektywy

## Nastawienie ogólne:

Przeprowadzona przez nas analiza nie wskazuje przesłanek by zmieniać naszą ocenę sytuacji. Gdziekolwiek pojawiają się nowe eskalacje istniejącego już ryzyka, jednak towarzyszą im również i zdarzenia bardziej pozytywne. Na przykład poziomy niepewności polityki handlowej USA i niepewności polityki gospodarczej nadal spadały, jednak wciąż pozostają historycznie wysokie. Sytuacja na linii Ukraina-Rosja jest napięta, a dodatkowo po szczycie w Szanghaju widać wzmocnienie krajów stojących w kontrze do USA. Wskaźniki makroekonomiczne nie wywołują nie euforii ani większych obaw, chociaż widać różnicowanie na świecie. W Europie widoczne są napięcia polityczne, a linią konfliktu pozostaje nastawienie do Rosji oraz ewentualne próby równoważenia finansów publicznych w środowisku wysokich i rosnących deficytów budżetowych. W średnim i dłuższym terminie sytuację w realnej gospodarce powinna zmieniać implementacja sztucznej inteligencji w kierunku wzrostu produktywności. Niemniej jednak nadal wyzwaniem w tej sytuacji jest późny etap cyklu gospodarczego, stosunkowo wysokie wyceny akcji, bardzo wąskie spready i niskie poziomy zmienności. W utrzymaniu dotychczasowego kursu może pomagać dalsza normalizacja sentymentu inwestorów. W tym złożonym środowisku utrzymujemy nasze ogólne nastawienie do ryzyka na poziomie neutralnym, chociaż w krótkim terminie nadal nie wykluczamy scenariusza stosunkowo płytkiej i krótkotrwałej korekty. Czynnikiem wywołującym realizację zysków mógłby być wzrost prawdopodobieństwa recesji w USA lub sam fakt długo oczekiwanej obniżki stóp procentowych przez Fed.

## Nastawienie do akcji:

- Nasze ogólne nastawienie do akcji w średnim i dłuższym terminie pozostawiamy na poziomie lekko pozytywnym. Nastawienie to wspiera przyspieszający proces zwiększania efektywności przedsiębiorstw wraz z wdrażaniem rozwiązań AI i znaczący udział USA w światowym rynku akcji oraz wysoki poziom niedoważenia USA w portfelach inwestycyjnych. Czynnikiem ryzyka jest rynek pracy w USA oraz realizacja zysków po pierwszej obniżce przez Fed.
- Różnicowanie sytuacji globalnej powoduje, że nasze nastawienie do poszczególnych rynków jest nadal różnicowane. W Polsce dane makroekonomiczne (sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa) wspierają rynek, bo wyniki spółek są generalnie lepsze od oczekiwań. Dodatkowo powoli widać wpływ środków unijnych. W tym środowisku luka wyceny w stosunku do indeksu rynków wschodzących nie jest domknięta i daje potencjał głównie z powodu ryzyka geopolitycznego. Sytuację komplikuje jednak deficyt budżetowy oraz kwestie podatków. Nad rynkiem ciąży też potencjalna podaż dużych pakietów akcji. Nasze nastawienie w tym środowisku utrzymujemy na poziomie neutralnym. W krótkim terminie widzimy ryzyko rozwinięcia się obecnej, na razie płytkiej, korekty.
- W Europie zestaw czynników determinujących nasze nastawienie został uzupełniony przez upadek rządu we Francji i nieco lepsze wskaźniki wyprzedzające. Brak jest jednak wydarzeń skokowo zmieniających układ ryzyka i perspektywy. W związku z tym, ze względu na sytuację geopolityczną, umowę handlową z USA, która wydaje się działać bardziej na korzyść USA niż Unii Europejskiej, politykę lokalną, presję z USA na zaostrzenie polityki handlowej wobec Chin i Rosji, sygnalizację końca cyklu obniżek stóp, nastawienie do rynku europejskiego utrzymujemy na poziomie neutralnym. Nadal nie wykluczamy, że sytuację może poprawić sil-

niejsze cykliczne odbicie w Niemczech, które może zmienić scenariusz na czwarty kwartał.

- Na rynku amerykańskim również bez większych zmian. Po informacjach na temat wstępnych bądź ramowych porozumień handlowych osiągniętych z Japonią, Australią czy Unią Europejską sytuacja gospodarcza staje się nieco bardziej klarowna, a poziom niepewności spada, chociaż rynek na nowo zapewne będzie chciał przetrwać nowe fakty. Czynnikiem ryzyka z jednej strony są widoczne schładzanie się rynku pracy w USA i wg niektórych analiz wzrost prawdopodobieństwa recesji, jednak warto zwrócić uwagę, że wymienione czynniki są łagodzone oczekiwanym wzrostem produktywności oraz kwestiami demograficznymi (niższa oczekiwana podaż siły roboczej). Klient detaliczny jest chętny do kupowania akcji, a nastroje znormalizowały się. Wśród inwestorów instytucjonalnych udział akcji USA w portfelach inwestycyjnych jest niedoważony. Nasze nastawienie utrzymujemy na poziomie lekko pozytywnym. Czynnikiem mogącym uruchomić realizację zysków może być obniżka stóp przez Fed. Wiele będzie zależało od jej charakteru, to znaczy, czy będzie ona bardziej dostosowująca politykę pieniężną czy też będzie reakcją wyprzedzającą na ewentualne pogorszenie się sytuacji w gospodarce USA.
- Dla grupy krajów rozwijających się nie zmieniamy naszego podejścia, bo zestaw argumentów i ocena sytuacji jest podobna jak w sierpniu. Widzimy cały czas podwyższony poziom ryzyka geopolitycznego (USA vs Rosja i BRICS) i gospodarczego (cła), jednak naszym zdaniem te czarne scenariusze są już w cenach, a pozycjonowanie inwestorów w tym segmencie rynku akcji jest bardzo niskie. Dodatkową okolicznością są ustalenia po szczycie w Szanghaju pokazujące nasilenie tendencji do formowania bloku BRICS+. Każda perspektywa poprawy sytuacji, niespodzianki makroekonomiczne, słabszy USD sprawiają, że istnieje szansa na szybkie zamykanie dyskonta i lepsze wyniki. Tutaj nasze nastawienie utrzymujemy na poziomie neutralnym.

## Nastawienie do obligacji:

Na rynek obligacji będą w najbliższym czasie wpływać z jednej strony wycenione już i przesunięte w dół (po danych z rynku pracy) oczekiwania na obniżki stóp procentowych przez Fed o 50-75 pb. do końca roku oraz kwestie związane z deficytem budżetowym i handlowym. Niewiadomą w średnim terminie pozostaje docelowy wpływ cel na inflację w USA. Na razie oczekiwania na wzrost inflacji wśród przedsiębiorstw są widoczne, ale nie przekłada się to na wzrost cen detalicznych. EBC wobec lepszych perspektyw inflacyjnych i gospodarczych komunikuje brak ruchów w najbliższym czasie. W związku z tym pozostawiamy lekko pozytywne nastawienie do obligacji krajów rozwiniętych. Pozostawiamy lekko pozytywne nastawienie do obligacji skarbowych o stałym kuponie i dłuższej zapadalności oraz do obligacji skarbowych o zmiennym kuponie. Ze względu na znaczne spadki rentowności na krótkim końcu krzywej zmieniamy nastawienie do obligacji skarbowych o stałym kuponie i krótszej zapadalności na neutralne. Polskim obligacjom z jednej strony pomagają obniżki stóp (bardziej krótkim, długi koniec krzywej „trzymany” jest przez kwestie związane z deficytem, sytuację polityczną i rentowności na rynkach bazowych). Warto zwrócić uwagę na nadal niski poziom zaangażowania zagranicy w polskich obligacjach, pomimo pozytywnych rekomendacji banków inwestycyjnych. Do polskich obligacji korporacyjnych (bardzo niskie spready kredytowe) oraz do obligacji krótkoterminowych,

denominowanych w dolarze, pozostawiamy nastawienie na poziomie neutralnym. Zwracamy uwagę, że po okresie letnim powraca podaż. Dla obligacji denominowanych w euro nasze nastawienie jest neutralne. Ze względu na słabszy sentyment do rynków wschodzących, w reakcji na politykę USA, nasze nastawienie do obligacji grupy krajów rynków wschodzących nadal jest lekko negatywne, chociaż tutaj sytuację łagodzi słabszy dolar.

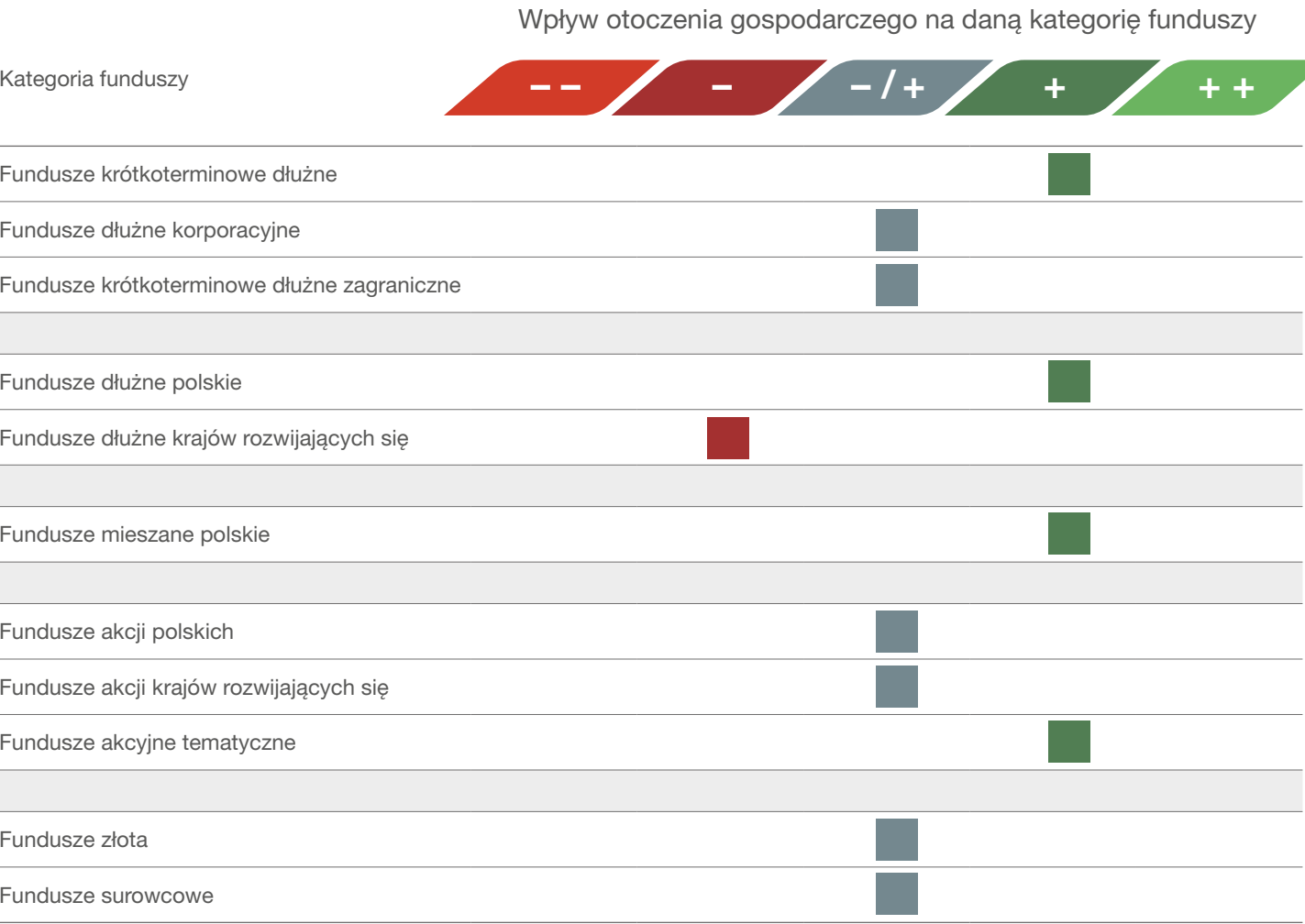
## Nastawienie do złota i surowców:

Nadal wysoki poziom niepewności i ryzyka geopolitycznego, tendencje do wzrostu eskalacji i polaryzacji na świecie (szczyt w Szanghaju, powołanie nowego banku Grupy Szanghajskiej, drony, ćwiczenia Zapad, nasilenie wojny raketowo-dronowej) oraz wzrost popytu ze strony inwestorów indywidualnych oraz banków centralnych wyniosły złoto do nowych historycznych szczytów. Ruch ten był jednak bardzo silny w krótkim termi-

nie, co rodzi pytania o stałość wycen. Wskaźniki techniczne wskazują na wykupienie, stąd pomimo sprzyjających wiatrów pozostawiamy nasze nastawienie na poziomie neutralnym.

Jeżeli chodzi o surowce jako całość, to fundamentalnie widać lekką poprawę PMI dla przemysłu w strefie euro i globalnie, zarówno na rynkach wschodzących i rozwiniętych. Cały czas na bieżąco na sytuację na rynku surowców ma wpływ geopolityka i cła oraz siła bądź słabość dolara. Biorąc pod uwagę te najważniejsze czynniki utrzymujemy nasze nastawienie na poziomie neutralnym, chociaż wahaliśmy się czy to nie jest już czas na przesunięcie się w stronę nastawienia lekko pozytywnego. Za tym drugim pozycjonowaniem przemawiają kwestie skumulowania się negatywnych informacji w wycenach oraz kwestie techniczne, takie jak wybicie indeksu ponad 200-dniową średnią. Optymizm studzi jednak natura wzrostu wartości indeksu, który rośnie głównie dzięki wzrostom cen metali szlachetnych.

# Pozycjonowanie wg kategorii funduszy



– ➤ Zmiana nastawienia w odniesieniu do poprzedniej publikacji.

# Rozwiązania inwestycyjne Generali Investments TFI w podziale na kategorie funduszy.

| Kategoria funduszy                          | Rozwiązanie inwestycyjne                      | Parasol |
|---------------------------------------------|-----------------------------------------------|---------|
| Fundusze krótkoterminowe dłużne             | Generali Konserwatywny                        | FIO     |
|                                             | Generali Korona Obligacji Uniwersalny         | FIO     |
|                                             | Generali Obligacji Uniwersalny Plus           | SFIO    |
|                                             | SGB Obligacji Uniwersalny                     | SFIO    |
| Fundusze dłużne korporacyjne                | Generali Obligacji Krótkoterminowy            | FIO     |
|                                             | Generali Obligacji Ekologicznych              | SFIO    |
| Fundusze krótkoterminowe dłużne zagraniczne | Generali Dolar                                | FIO     |
|                                             | Generali Euro                                 | SFIO    |
| Fundusze dłużne polskie                     | Generali Korona Obligacje                     | FIO     |
|                                             | Generali Obligacje Aktywny                    | SFIO    |
|                                             | SGB Dłużny                                    | SFIO    |
| Fundusze dłużne krajów EM                   | Generali Obligacje: Globalne Rynki Wschodzące | SFIO    |
| Fundusze mieszane polskie                   | Generali Stabilny Wzrost                      | FIO     |
|                                             | Generali Korona Zrównoważony                  | FIO     |
| Fundusze akcji polskich                     | Generali Korona Akcje                         | FIO     |
|                                             | Generali Akcje Małych i Średnich Spółek       | FIO     |
| Fundusze akcji krajów EM                    | Generali Akcji Rynków Wschodzących            | FIO     |
|                                             | Generali Akcji: Lifestyles                    | SFIO    |
| Fundusze akcyjne tematyczne                 | Generali Akcji: Megatrendy                    | FIO     |
|                                             | Generali Akcje Value                          | FIO     |
|                                             | Generali Akcji Ekologicznych Europejski       | SFIO    |
|                                             | Generali Akcji Ekologicznych Globalny         | SFIO    |
| Fundusze surowcowe                          | Generali Złota                                | SFIO    |
|                                             | Generali Surowców                             | FIO     |

# Jak inwestować?



Jeśli jesteś klientem naszego Towarzystwa, zaloguj się do **Serwisu Transakcyjnego**



Jeśli nie masz u nas konta, otwórz je korzystając z **mojeID** – bezpiecznej metody zdalnego potwierdzenia tożsamości



Jeśli masz pytania, skontaktuj się z nami przez **Wirtualny Oddział**

# Chcesz wiedzieć więcej?



**(+48) 22 588 18 51**  
(od pon. do pt. od 9:00 do 17:00)

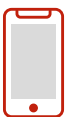


**tfi@generali.pl**



**www.generali-investments.pl**

Więcej szczegółów znajdą Państwo na naszej stronie, skanując kod



Generali Investments TFI S.A.  
ul. Senatorska 18, 00-082 Warszawa  
generali-investments.pl

INFORMACJA PRAWNA

Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1\ 95 i świadczy usługi pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa. Towarzystwo ma siedzibę w Warszawie, przy ulicy Senatorskiej 18 (00-082 Warszawa) oraz jest wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejestrowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 50329, posiada NIP: 527-10-24-937 i kapitał zakładowy 21 687 900,00 PLN, opłacony w całości.

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celach reklamowych, promocyjnych i informacyjnych oraz nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymagany na mocy przepisów prawa. Materiał ten nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do podjęcia decyzji inwestycyjnej oraz oceny ryzyka związanego z inwestycją w fundusze inwestycyjne. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Dokumentem zawierającym kluczowe informacje (KID) lub Informacją dla Klientów AFI, a także z Prospektem Informacyjnym, zawierającymi szczegółowe informacje w zakresie: polityki inwestycyjnej, czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa, praw uczestników oraz z tabelą opłat manipulacyjnych i informacjami podatkowymi, dostępnymi w siedzibie Towarzystwa oraz na stronie internetowej: [www.generali-investments.pl](http://www.generali-investments.pl) w lokalizacji <https://www.generali-investments.pl/contents/pl/klient-indywidualny/dokumenty> w zakładce „Dokumenty” (odpowiednio w zakładce „Prospekty funduszy”, „KID”, „Dokumenty i Regulaminy”). Dokumenty są sporządzone w języku polskim.

Ryzyko inwestycyjne subfunduszy opisane jest w punktach Opis ryzyka związanego z inwestowaniem w Jednostki Uczestnictwa Subfunduszu, w tym ryzyka związanego z przyjętą polityką inwestycyjną Subfunduszu oraz Opis ryzyka inwestycyjnego związanego z uczestnictwem w Subfunduszu. Prawa uczestników funduszu są opisane w prospekcie Informacyjnym w punkcie Zwięzłe określenie praw Uczestników Funduszu. Towarzystwo ani fundusze inwestycyjne nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych. Inwestując w fundusze inwestycyjne uczestnik nabywa jednostki uczestnictwa tych funduszy, a nie aktywa bazowe będące przedmiotem inwestycji samego funduszu. Korzyściom wynikającym z inwestowania towarzyszą także ryzyka. Uczestnik musi się liczyć z możliwością zmniejszenia lub utraty zainwestowanych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi subfunduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez fundusz oraz od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych i podatku obciążającego dochód z inwestycji. Opodatkowanie zależy od indywidualnej sytuacji klienta i może ulec zmianie w przyszłości. Przedstawiane informacje finansowe dotyczą wskazanego okresu w przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie gwarantują zwrotów z przyszłych inwestycji. Wynik będzie się różnić w zależności od funkcjonowania rynku i okresu posiadania inwestycji. Prezentowane wyniki nie uwzględniają opłat manipulacyjnych związanych z inwestycją w dany subfundusz oraz podatków.

Informacje zamieszczone w niniejszym materiale nie stanowią: oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, usługi doradztwa inwestycyjnego, udzielania rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych, jak również nie stanowią informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną lub rekomendacji inwestycyjnej opisanych w art. 3 ust. 1 pkt 34) i 35) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku, a także nie są formą doradztwa finansowego, podatkowego lub prawnego.

W zależności od przyjętej polityki inwestycyjnej, subfundusze mogą lokować aktywa w papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego oraz inne kategorie lokat, a ponadto ze względu na skład portfela oraz realizowaną strategię zarządzania, wartość jednostki uczestnictwa może podlegać umiarkowanej, dużej lub bardzo dużej zmienności. Duża zmienność wartości aktywów netto: Generali Akcje Małych i Średnich Spółek, Generali Akcje Value, Generali Akcji Rynków Wschodzących, Generali Korona Akcje, Generali Korona Zrównoważony, Generali Stabilny Wzrost, Generali Surowców, Generali Akcji: Megatrendy w Generali FunduszeFIO oraz Generali Obligacje Aktywne, Generali Obligacje Globalne Rynki Wschodzące, Generali Złota, Generali Euro, Generali Akcji Ekologicznych Globalny, Generali Akcji: Lifestyles, Generali Akcji Ekologicznych Europejski w Generali FunduszeSFIO.

Możliwe lokaty ponad 35% wartości aktywów Generali Korona Obligacji Uniwersalny, Generali Akcji: Megatrendy, Generali Korona Obligacje, Generali Stabilny Wzrost, Generali Korona Zrównoważony, Generali Złota, Generali Obligacji Uniwersalny Plus, SGB Dłużny, Generali Akcji: Lifestyles w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski, a w przypadku Generali Dolar, Generali Konserwatywny, Generali Surowców, Generali Akcji: Megatrendy oraz Generali Obligacji Krótkoterminowy także w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez: Australię, Austrię, Belgię, Bułgarię, Cypr, Czechy, Danię, Estonię, Finlandię, Francję, Grecję, Hiszpanię, Holandię, Irlandię, Islandię, Japonię, Kanadę, Koreę Południową, Litwę, Luksemburg, Łotwę, Malte, Meksyk, Niemcy, Norwegię, Nową Zelandię, Polskę, Portugalię, Rumunię, Słowację, Słowenię, Stany Zjednoczone, Szwajcarię, Szwecję, Turcję, Węgry, Wielką Brytanię, Włochy oraz Europejski Bank Inwestycyjny i Bank Światowy (Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju).

Niniejszy materiał został przygotowany przez Towarzystwo z dołożeniem należytej staranności i z wykorzystaniem najlepszej wiedzy oraz opierają się na ocenie autora w momencie jego tworzenia i w stosunku do bieżącego stanu prawnego, podatkowego i faktycznego, a także mogą ulec zmianie bez uprzedniego poinformowania. W materiale użyto informacji ze źródeł własnych oraz z publicznie dostępnych źródeł ([www.generali-investments.pl](http://www.generali-investments.pl)). Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające z użytku treści zawartych w niniejszym materiale. Wszelkie prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują wyłącznie Towarzystwu. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Towarzystwa jest zabronione.