

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.

LIPIEC 2026 R.

Wpływ sytuacji geopolitycznej na otoczenie makroekonomiczne

W okresie od połowy czerwca do początku lipca 2026 r. globalne otoczenie makroekonomiczne weszło w nową fazę. Po wielu miesiącach dominacji ryzyka związanego z wojną na Bliskim Wschodzie głównym tematem przestał być sam konflikt, a stały się nim jego konsekwencje dla inflacji, finansów publicznych oraz strukturalnych trendów gospodarczych. Najważniejszym wydarzeniem było podpisanie memorandum pomiędzy Stanami Zjednoczonymi i Iranem oraz stopniowe przywracanie funkcjonowania cieśniny Ormuz. Oznaczało to wyraźne ograniczenie bezpośredniego ryzyka energetycznego dla światowej gospodarki. Ceny ropy naftowej i gazu obniżyły się znacząco względem szczytów osiągniętych podczas konfliktu, a rynki finansowe zaczęły dyskutować scenariusz uniknięcia pełnoskalowego globalnego szoku stagflacyjnego. Jednocześnie podkreślamy, że skutki wcześniejszych zaburzeń podaźowych mogą być odczuwalne jeszcze przez wiele kwartałów poprzez wyższe ceny nawozów, produktów chemicznych oraz części komponentów przemysłowych. Otwartym jest pytanie dotyczące sposobu wdrażania memorandum w życie. Równolegle coraz większego znaczenia nabiera drugi strategiczny temat gospodarczy świata – sztuczna inteligencja. Nakłady inwestycyjne związane z AI osiągną skalę niespotykaną od czasu rewolucji internetowej. Najwięksi globalni gracze technologiczni przeznaczają setki miliardów dolarów na centra danych, półprzewodniki i infrastrukturę energetyczną. Efektem jest podtrzymywanie global-

nego wzrostu gospodarczego mimo wcześniejszych szoków geopolitycznych. Pomimo poprawy sytuacji geopolitycznej instytucje międzynarodowe pozostają ostrożne. Międzynarodowy Fundusz Walutowy prognozuje wzrost globalnej gospodarki na poziomie 3,1% w 2026 r. oraz 3,2% w 2027 r. OECD zakłada natomiast spowolnienie globalnego wzrostu do około 2,8% w 2026 r. przy przejściowym wzroście inflacji w gospodarkach G20. Nasze prognozy są nieco bardziej ostrożne i wskazują, że świat w 2026 rozwinie się w tempie 2,7%. Główne źródła ryzyka pozostają niezmiennie: napięcia geopolityczne, wysoki poziom długu publicznego oraz możliwość rozczarowania oczekiwanymi korzyściami z rozwoju sztucznej inteligencji. W tym otoczeniu polska gospodarka pozostaje w relatywnie dobrej kondycji na tle większości państw europejskich. Głównym źródłem wzrostu pozostaje konsumpcja krajowa wspierana przez bardziej zrównoważony wzrost realnych wynagrodzeń, niskie bezrobocie oraz stopniową poprawę nastrojów gospodarstw domowych. Jednocześnie obserwowane jest stopniowe ożywienie inwestycji, wspierane napływem środków unijnych oraz oczekiwaną poprawą aktywności gospodarczej w strefie euro. Wkrótce poznamy najnowszą projekcję inflacji i PKB przygotowaną przez NBP, która zarysuje najbardziej prawdopodobny scenariusz makroekonomiczny na najbliższe miesiące.

Aktualne perspektywy

Nastawienie ogólne

W porównaniu z początkiem czerwca bilans ryzyka dla rynków finansowych uległ umiarkowanej poprawie. Najważniejsze zagrożenie dla światowej gospodarki, jakim była blokada cieśniny Ormuz i ryzyko trwałego szoku energetycznego, zostało istotnie ograniczone. Jednocześnie utrzymuje się bardzo silny impuls wzrostowy związany z inwestycjami w sektorze sztucznej inteligencji, który wspiera zarówno aktywność gospodarczą, jak i wyniki przedsiębiorstw. Z drugiej strony coraz wyraźniej widoczne są zagrożenia strukturalne. Dotyczą one przede wszystkim wysokiego zadłużenia państw rozwiniętych, rosnącej podaży obligacji skarbowych, napięć fiskalnych oraz potencjalnego przewartościowania najbardziej popularnych segmentów rynku technologicznego. Dług publiczny w wielu gospodarkach rozwiniętych znajduje się blisko najwyższych poziomów od zakończenia II wojny światowej, podczas gdy równocześnie rosną potrzeby finansowania związane z obronnością, transformacją energetyczną oraz starzeniem się społeczeństw. Coraz większe znaczenie zaczyna mieć również wzrost konkurencji o kapitał. Jednoczesny wzrost potrzeb inwestycyjnych sektora prywatnego (AI, cyfryzacja, infrastruktura energetyczna) oraz sektora publicznego może prowadzić do utrzymywania się wyższych realnych stóp procentowych przez wiele kolejnych lat. W rezultacie środowisko inwestycyjne pozostaje korzystniejsze niż miesiąc wcześniej, lecz trudno mówić o pełnym powrocie do scenariusza jednoznacznie pozytywnego. **Dlatego utrzymujemy neutralne nastawienie do ryzyka.**

Rynki akcji

Rynek akcji pozostaje głównym beneficjentem wygasania napięć geopolitycznych oraz utrzymującego się boomu inwestycyjnego związanego ze sztuczną inteligencją, chociaż zmienność pozostaje podwyższona. W czerwcu wyniki indeksów były mieszane i inwestorzy preferowali spółki value (indeks S&P VALUE: -0,13% za czerwiec, a S&P GROWTH: -1,81%; od początku roku odpowiednio: 6,24% oraz 10,85%). Jeżeli chodzi o główne indeksy, to w perspektywie miesiąca najlepsza stopę zwrotu przyniósł Dow Jones 30. W Stanach Zjednoczonych fundamenty przedsiębiorstw pozostają bardzo dobre. Wzrost zysków spółek technologicznych nadal przewyższa oczekiwania, a nakłady inwestycyjne największych firm osiągają rekordowe poziomy. Dodatkowo gospodarka amerykańska pozostaje odporna, rynek pracy stabilizuje się, a warunki finansowe są nadal relatywnie łagodne. Dodatkowym czynnikiem wspierającym wyceny nadal pozostaje bezprecedensowa skala inwestycji związanych z AI. Według analiz (Generali, BIS) nakłady największych amerykańskich grup technologicznych mogą przekroczyć 1 bln USD rocznie już w 2027 r. Oznacza to jeden z największych cykli inwestycyjnych w historii sektora technologicznego. Jednocześnie coraz większe znaczenie mają kwestie wycen. Oczekiwania dotyczące wzrostu zysków największych spółek technologicznych osiągnęły poziomy historycznie bardzo wymagające. Oznacza to rosnącą wrażliwość rynku na potencjalne rozczarowania związane z rentownością inwestycji w AI, szczególnie, że faza cyklu gospodarczego jest dość późna. **Nasze nastawienie do rynku akcji amerykańskich pozostawiamy na poziomie neutralnym.**

W Europie najważniejszą zmianą jest poprawa perspektyw wzrostu gospodarczego po spadku cen energii. Region pozostaje wyraźnie tańszy od USA, a dodatkowym argumentem wspierającym europejskie akcje staje się przyspieszenie programów inwestycyjnych związanych z konkurencyjnością, energią i bezpieczeństwem gospodarczym. Na rynku polskim sytuacja pozostaje stosunkowo stabilna. Główne indeksy giełdowe wykazują oznaki konsolidacji. Korzystne wyniki przedsiębiorstw, wyceny w pobliżu średnich i oczekiwana poprawa aktywności gospodarczej w Europie wspierają rynek. Jednocześnie wysoka zależność od globalnych przepływów kapitałowych powoduje utrzymywanie się podwyższonej wrażliwości na zmiany sentymentu inwestorów. **Stąd utrzymanie naszego nastawienia na poziomie neutralnym.**

Wśród rynków wschodzących szczególnie dobrze prezentują się gospodarki będące beneficjentami boomu technologicznego, przede wszystkim Korea Południowa i Tajwan. Dynamiczny wzrost eksportu półprzewodników i komponentów niezbędnych dla rozwoju sztucznej

inteligencji przekłada się na poprawę perspektyw gospodarczych. Jednak cały region ASEAN nie jest tak jednorodny. **Nasze nastawienie pozostaje neutralne.**

Obligacje amerykańskie

Perspektywy dla amerykańskich obligacji skarbowych pozostają wymagające. Spadek cen energii ograniczył ryzyko dalszego wzrostu inflacji wynikającego z sytuacji geopolitycznej. Nie oznacza to jednak powrotu do warunków sprzyjających trwałemu spadkowi rentowności. Dodatkowo czerwcowe posiedzenie Rezerwy Federalnej przyniosło bardziej restrykcyjny przekaz niż oczekiwano jeszcze kilka miesięcy temu. Fed pozostawił stopy procentowe bez zmian, jednak komunikacja nowego przewodniczącego oraz projekcje członków FOMC wskazują na możliwość jeszcze jednej podwyżki stóp procentowych do końca roku. Rynek stopniowo ogranicza tym samym oczekiwania dotyczące rozpoczęcia cyklu obniżek. W konsekwencji potencjał do trwałego spadku rentowności, w środowisku dobrych danych gospodarczych, pozostaje ograniczony.

Obligacje polskie

Polski rynek obligacji pozostaje pod wpływem zarówno czynników krajowych, jak i globalnych. Od początku wojny na Bliskim Wschodzie rentowności polskich obligacji 10-letnich były silnie powiązane z cenami ropy. Ten efekt zadziałał również w środowisku deeskalacji. Spadek cen energii zmniejsza ryzyko wzrostu inflacji wspierając rynek długu (czerwcowy odczyt inflacji okazał się co prawda niższy od oczekiwań, ale wygaśnięcie ustawy CPN najprawdopodobniej przełoży się na wyższą inflację w lipcu). Jednocześnie utrzymujące się wysokie rentowności obligacji bazowych oraz niepewność dotycząca ścieżki stóp procentowych w USA i strefie euro, a także kwestie związane z budżetem ograniczają przestrzeń do silniejszych wzrostów cen polskich obligacji, przy czym spready do obligacji niemieckich i do obligacji amerykańskich obniżyły się, co świadczy o spadku ryzyka specyficznego. W przypadku **obligacji o stałym kuponie i krótkich terminach** zapadalności nie zaszły istotne zmiany, co uzasadnia **utrzymanie neutralnego podejścia**. W przypadku segmentu **obligacji o stałym kuponie i dłuższych terminach do zapadalności**, pomimo spadku rentowności uważamy, że jest jeszcze przestrzeń do dalszych spadków, biorąc pod uwagę nachylenie krzywej rentowności oraz perspektywę spowalniania tempa wzrostu gospodarczego. **Dlatego podtrzymujemy lekko pozytywne nastawienie**. W segmencie **obligacji skarbowych zmiennekuponowych** nadal utrzymywały się atrakcyjne spready względem stawek WIBOR, co cały czas wspiera nasze **lekko pozytywne nastawienie** do tej klasy aktywów.

Polskie obligacje korporacyjne

Rynek polskich obligacji korporacyjnych pozostaje relatywnie stabilny. Kluczowym ograniczeniem dla atrakcyjności rynku pozostają jednak wyceny. Spready kredytowe znajdują się blisko historycznych minimów, zarówno na rynku krajowym, jak i globalnie. Oznacza to, że obecny poziom dochodowości obligacji korporacyjnych wynika przede wszystkim z relatywnie wysokich stóp procentowych, a nie z atrakcyjnej premii za ryzyko kredytowe. W takim otoczeniu potencjał dalszego wzrostu cen obligacji wydaje się ograniczony. Od strony technicznej sytuacja pozostaje względnie korzystna. Po bardzo aktywnym początku roku spodziewane jest sezonowe ograniczenie podaży nowych emisji w miesiącach wakacyjnych. Jednocześnie obserwujemy stopniowy powrót napływów do funduszy dłużnych, choć ich skala nadal pozostaje umiarkowana. Powyższe czynniki przemawiają za utrzymaniem nastawienia na **poziomie neutralnym**.

Obligacje – rynki wschodzące

Mimo poprawy sytuacji geopolitycznej oraz utrzymującego się wysokiego popytu na nowe emisje, potencjał dalszej poprawy wycen ograniczają wysokie rentowności obligacji amerykańskich oraz bardziej restrykcyjne oczekiwania wobec polityki Fed. Dodatkowo obserwujemy większe zróżnicowanie pomiędzy poszczególnymi krajami i walutami, co powoduje, że atrakcyjność tej klasy aktywów staje się coraz bardziej selektywna. W naszej ocenie głównym źródłem stóp zwrotu pozostanie dochód odsetkowy przy ograniczonym potencjale dalszej kompresji spreadów. Ze względu na zrealizowanie się pozytywnego

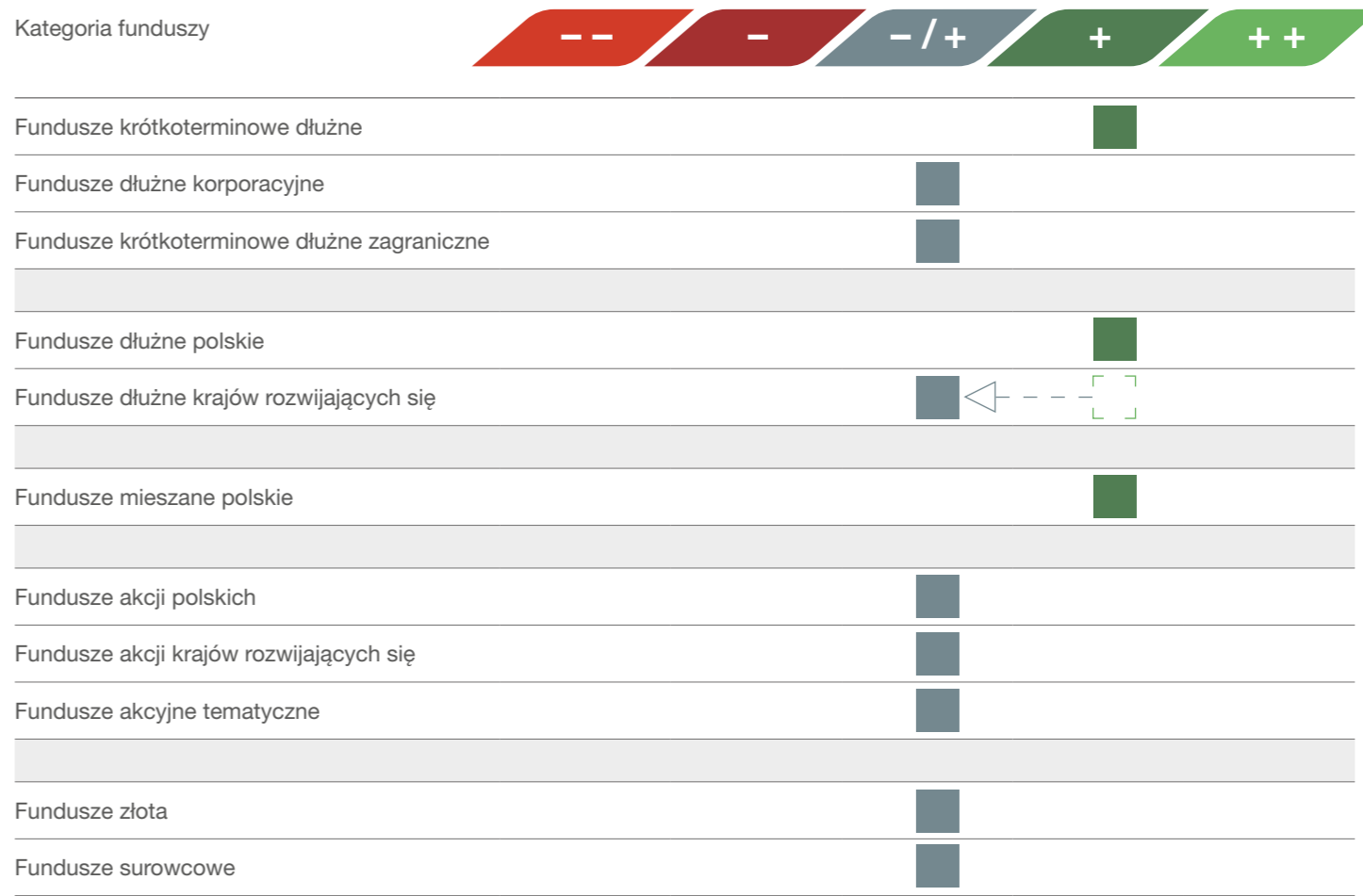
scenariusza i fazę możliwej konsolidacji zmieniamy nastawienie do obligacji rynków wschodzących do **poziomu neutralnego**.

Złoto i surowce

Największą zmianą względem czerwca jest wyraźne zmniejszenie premii geopolitycznej obecnej wcześniej na rynku surowców. Ceny energii obniżyły się po zawarciu porozumienia pomiędzy USA i Iranem oraz częściowym przywróceniu przepływu surowców przez cieśninę Ormuz. Ograniczyło to ryzyko gwałtownego niedoboru podaży i poprawiło perspektywy dla globalnego wzrostu gospodarczego. Jednocześnie mimo wyraźnego spadku cen ropy nierozwiązane pozostają problemy związane z odbudową infrastruktury energetycznej na Bliskim Wschodzie. W przypadku ponownej eskalacji napięć lub wolniejszego od oczekiwań przywracania zdolności produkcyjnych surowce energetyczne mogłyby ponownie stać się źródłem presji inflacyjnej w gospodarce światowej. W przypadku metali przemysłowych wsparciem pozostaje boom inwestycyjny związany ze sztuczną inteligencją oraz rozbudową infrastruktury energetycznej. Jednocześnie słabszy popyt ze strony Chin nadal ogranicza potencjał wzrostowy części segmentów rynku surowcowego. W przypadku surowców rolnych ceny będą wypadkową pochodnych związanych z produkcją, dostępnością i cenami nawozów (Bliski Wschód) oraz czynników pogodowych (El Nino).

Pozycjonowanie wg kategorii funduszy

Wpływ otoczenia gospodarczego na daną kategorię 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 Aktywne	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 Globalny	SFIO
Fundusze surowcowe	Generali Złota	SFIO
	Generali Surowców	FIO

Więcej szczegółów znajdą Państwo na naszej stronie, skanując kod



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

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, zawierającym 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 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 różnił 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 Akcji Ekologicznych Globalny, Generali Akcji: Lifestyles 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, Generali Obligacje Aktywne, Generali Euro, Generali Konserwatywny, Generali Dolar, Generali Surowców, Generali Obligacji Krótkoterminowy, Generali Obligacje Globalne Rynki Wschodzące 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, Maltę, 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), a w przypadku SGB Obligacji Uniwersalny w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie, a w przypadku Generali Euro, Generali Obligacje: Globalne Rynki Wschodzące i Generali Obligacje Aktywne także w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez: Austrię, Belgię, Bułgarię, Chorwację, Czechy, Danię, Estonię, Finlandię, Francję, Grecję, Hiszpanię, Holandię, Irlandię, Islandię, Litwę, Luksemburg, Łotwę, Maltę, Niemcy, Norwegię, Polskę, Portugalię, Rumunię, Słowację, Słowenię, 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 opiera się na ocenie autora w momencie jego tworzenia i w stosunku do bieżącego stanu prawnego, podatkowego i faktycznego, a także może ulec zmianie bez uprzedniego poinformowania. W materiale użyto informacji ze źródeł własnych oraz z publicznie dostępnych źródeł (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.