

**P**aździernik, wbrew dość powszechnym obawom, okazał się miesiącem wzrostów na polskim rynku akcji. Niepewność wzbudzona mieszanym zachowaniem głównych indeksów we wrześniu została jednak szybko rozwiana i w październiku ceny akcji powędrowały na nowe szczyty. Nastroje optymizmu dominowały aż do ostatniego tygodnia ubiegłego miesiąca i pomimo korekty, która wówczas nastąpiła, cały miesiąc zakończył się umiarkowanymi zwyżkami. Wzrost indeksu największych spółek WIG20 o blisko 3,8% umożliwił dużej grupie funduszy akcji polskich zamknięcie miesiąca na niewielkim plusie. Niewielkim, gdyż w grupie funduszy akcyjnych skoncentrowanych na rynku polskim, tworzących aktywną część oferty Skandii, najwyższa osiągnięta stopa zwrotu wyniosła ok. 3,3% (i została wypracowana przez Noble Fund Akcji; kod NB3).

**L**istopad warszawska giełda rozpoczęła z impetem, zaś rynek akcji wspiął się na kolejne, tegoroczne szczyty. Uwagę inwestorów przykuwał całkiem udany debiut giganta energetycznego – PGE. Jak się okazało, debiut ten dla drobnych inwestorów szukających szybkich zysków z bezpośredniej krótkoterminowej inwestycji w IPO energetycznej spółki nie wypadł zbyt okazale. Po podliczeniu wszystkich kosztów, w tym niezbędnego przy bardzo wysokiej redukcji kredytowania zakupu akcji oraz podatku, uzyskana stopa zwrotu jest daleka od „oszałamiającej”. Szczególnie w przypadku inwestorów, którzy środki na uczestnictwo w ofercie PGE pozyskali ze sprzedaży jednostek funduszy inwestycyjnych, które później zamierzali odkupić...

**O**statnie tygodnie wskazują, iż dobra koniunktura giełdowa trwa nadal, choć ryzyko inwestycji w fundusze akcyjne zwiększyło się w porównaniu z okresem gwałtownego odbicia po długotrwałych spadkach. Nadal przychylamy się do poglądu, iż trwa korzystny czas dla nabywania jednostek funduszy akcyjnych, jednak niezbędna jest kontrola ryzyka inwestycji. Przypominamy, iż kontrola ta odbywa się poprzez budowę zrównoważonego portfela inwestycyjnego, dostosowanego zarówno do sytuacji rynkowej jak i profilu konkretnego inwestora. W celu zapoznania się z przykładową alokacją aktywów odsyłamy do punktu „Alokacja aktywów – przykładowe portfele”. Przypominamy także o usłudze portfeli modelowych, których zadaniem jest odciążenie inwestora z obowiązku stałego monitorowania bieżącej sytuacji rynkowej oraz analizowania wpływu wydarzeń gospodarczych na zachowanie portfela inwestycyjnego.

Z życzeniami udanych inwestycji,  
Zespół Skandii.

### I. Podsumowanie minionego miesiąca

#### Wydarzenia gospodarcze:

##### a) Polska

- Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, główna stopa NBP wynosi nadal 3,50%. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynku.
- Według danych Eurostat, PKB Polski wzrósł w drugim kwartale o 1,4% w skali roku, a kwartalnie o 0,5%. Zgodnie z danymi GUS, PKB wzrósł w drugim kwartale o 1,1% w skali roku.
- Natomiast według Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową, w trzecim kwartale 2009 roku PKB wzrósł o 1,8% w porównaniu z analogicznym okresem 2008 r. W ujęciu kwartalnym PKB wzrósł o 0,4%.
- Komisja Europejska prognozuje wzrost PKB dla Polski w 2009 r. na poziomie 1,2%, zaś w 2010r. na poziomie 1,8%.
- Zgodnie z metodologią Eurostatu, bezrobocie we wrześniu wyniosło w Polsce 8,2% wobec 8,1% w sierpniu. Według metodologii GUS stopa bezrobocia we wrześniu wyniosła 10,9%. Według danych MIPIS, stopa bezrobocia w październiku 2009 r.

wyniosła 11,0%.

- W październiku ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły w ujęciu rocznym o 3,1%, a w porównaniu z poprzednim miesiącem o 0,1%. Natomiast wyliczana przez Eurostat inflacja HICP wyniosła w październiku 2009 r. w ujęciu rocznym 3,8%. W ujęciu miesięcznym ceny wzrosły o 0,2%.
- Przeciętne wynagrodzenie w III kwartale 2009 roku wyniosło 3.113,86 zł, czyli wzrosło o 4,8% r/r. W ujęciu kwartalnym przeciętne wynagrodzenie wzrosło o 1,0%.
- Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury (WWK), informujący o przyszłych tendencjach w gospodarce, wzrósł w październiku o ponad 2 punkty.
- W październiku drugi miesiąc z rzędu spadł Wskaźnik Optymizmu Konsumentów o 2 pkt do poziomu 83 pkt. Polacy raczej pesymistycznie oceniają bieżącą sytuację gospodarczą i perspektywy jej rozwoju. Wyraźnie lepiej za to widzą własną sytuację w gospodarstwie domowym.
- Koniunktura konsumencka w III kwartale 2009 r. poprawiła się. Wzrósł zarówno bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (o 4,0 pkt proc. w porównaniu z II kw.) oraz wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej (o 5,3 pkt proc. w stosunku do II kw.).

## Październik 2009

- Produkcja przemysłowa spadła we wrześniu o 1,3% w ujęciu rocznym, a ceny produkcji przemysłowej wzrosły o 1,6% r/r, a w ujęciu miesięcznym ceny produkcji spadły o 0,2%.
- W październiku sytuacja na rynku kapitałowym była zmienna. Najlepsze wyniki osiągały fundusze surowcowe, których rynek był silny głównie dzięki słabemu dolarowi. Aktywa funduszy zarządzanych przez krajowe TFI wzrosły w październiku o 0,5% do poziomu 88,7 mld PLN.

### b) Świat – kraje rozwinięte

- Rada Europejskiego Banku Centralnego pozostawiła podstawowe stopy procentowe bez zmian. Benchmarkowa stopa procentowa kredytu refinansowego wynosi nadal 1,00%. Stopa depozytowa wynosi 0,25%.
- Stopa bezrobocia w strefie euro wyniosła we wrześniu 2009, po uwzględnieniu czynników sezonowych, 9,7% wobec 9,6% w sierpniu. Przeciętna stopa bezrobocia w 27 krajach UE wyniosła 9,2%. Najwyższa była w Hiszpanii: 19,3% i na Łotwie: 19,7%, a najniższa w Holandii: 3,6%.
- PKB strefy euro liczony kwartał do kwartału wzrósł w III kwartale 2009 roku o 0,4% po uwzględnieniu czynników sezonowych, wobec spadku o 0,2% w II kwartale. Rok do roku PKB spadł o 4,1% po uwzględnieniu czynników sezonowych, wobec spadku 4,8% w poprzednim kwartale.
- Według Komisji Europejskiej PKB strefy euro wzrośnie o 0,7% w 2010 roku. Oczekuje ona, że w 2011 roku wzrost wyniesie 1,5%. Zgodnie z prognozą, w tym roku gospodarka strefy euro się ma skurczyć o 4,0%. Wcześniejsza prognoza zakładała 0,1% spadek PKB w 2010 roku.
- Brytyjski PKB spadł w III kwartale o 0,4% w ujęciu kwartalnym. Spadek oznacza, że okres recesji trwa tam już przez 6 kolejnych kwartałów.
- Hiszpania zanotowała szósty z rzędu kwartał spadku PKB. Według wstępnych danych, PKB spadł w trzecim kwartale o 0,3% w porównaniu z drugim kwartałem. W ujęciu rocznym spadek wynosił 4%.
- Inflacja w strefie euro wyniosła w październiku 2009 r. w ujęciu miesięcznym 0,2%. Rok do roku ceny konsumpcyjne spadły o 0,1%, po spadku we wrześniu o 0,3%.
- Produkcja przemysłowa w strefie euro we wrześniu 2009 wzrosła o 0,3% w ujęciu miesięcznym, po wzroście o 1,2% miesiąc wcześniej. R/r spadła ona o 12,9%, po spadku poprzednio o 15,1%. W 27 krajach UE produkcja przemysłu wzrosła we wrześniu m/m o 0,2%. R/r produkcja przemysłu w EU27 spadła we wrześniu o 12,1%.
- W Eurolandzie spadły ceny produkcji sprzedanej we wrześniu o 0,4% w porównaniu z sierpniem i o 7,7% w porównaniu z tym samym miesiącem poprzedniego roku.
- W Niemczech we wrześniu odnotowano mocniejszy od oczekiwań wzrost produkcji przemysłowej. Wskaźnik wzrósł o 2,7% m/m, po wzroście w sierpniu o 1,8%. R/r spadła ona we wrześniu o 12,9%, po uwzględnieniu dni roboczych.
- We wrześniu nieoczekiwanie natomiast odnotowano w Niemczech spadek sprzedaży detalicznej. Była ona o 0,5% niższa niż w sierpniu, wynika ze wstępnych danych. W ujęciu rocznym spadła ona o 3,9%.
- W Niemczech stopa bezrobocia spadła w październiku o 0,3 punktu procentowego do 7,7%. Przed rokiem wskaźnik ten wynosił 7,2%.
- Zaufanie niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych okazało się w październiku niespodziewanie gorsze, niż oczekiwali ekonomiści. Indeks ZEW, mierzący oczekiwania tych grup co do wzrostu gospodarczego Niemiec, spadł w październiku do 56,0 pkt z 57,7 pkt we wrześniu.
- Indeks Ifo, obrazujący nastroje wśród przedsiębiorców niemieckich, wzrósł w październiku do 91,9 pkt z 91,3 pkt w poprzednim miesiącu. To jego najwyższy poziom od 13 miesięcy. Wskaźnik ocen obecnej sytuacji wzrósł do 87,3 pkt z 87,1 pkt. Indeks oczekiwań wzrósł do 96,8 pkt z 95,7 pkt poprzednio. Tu spodziewano się jego wzrostu do 96,2 pkt.
- W III kwartale PKB USA wzrósł o 3,5%. **To pierwszy wzrost PKB USA w tym roku i największy od 2 lat.** Poprawa koniunktury w trzecim kwartale to zasługa ożywienia konsumpcji, spadku tempa redukcji zapasów i zwiększenia inwestycji na budownictwo mieszkaniowe. **Głównym motorem były jednak wydatki państwowe.**
- Stopa bezrobocia w USA w październiku sięgnęła 10,2%.
- Amerykańska inflacja bazowa CPI okazała się nieco wyższa od prognoz (+0,2% m/m przy prognozach 0,1% m/m), zaś inflacja CPI zgodna z oczekiwaniami (+0,2% m/m).
- Sprzedaż detaliczna w USA spadła we wrześniu o 1,5% m/m. Liczona bez samochodów sprzedaż wzrosła o 0,5%.
- We wrześniu produkcja przemysłowa w Stanach Zjednoczonych wzrosła o 0,7% i była wyższa niż oczekiwali analitycy.
- Indeks zaufania konsumentów Conference Board obniżył się w październiku do 47,7 pkt z 53,4 pkt (po korekcie) we wrześniu.
- Indeks nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan, wzrósł do 70,6 pkt. w drugiej części października. W pierwszej części października indeks wynosił 69,4 pkt. Wzrost indeksu w drugiej połowie miesiąca jest minimalnie lepszy niż oczekiwano. We wrześniu indeks wynosił 73,5 pkt.
- Bank centralny Japonii pozostawił stopy procentowe bez zmian. Główna stopa procentowa wynosi nadal 0,10%.
- Stopa bezrobocia w Japonii niespodziewanie spadła we wrześniu do 5,3% z 5,5% w sierpniu.
- Produkcja przemysłowa w Japonii wzrosła we wrześniu o 1,4% w ujęciu miesięcznym. To siódmy z kolei miesiąc wzrostu tego wskaźnika i najdłuższa taka seria wzrostowa od 12 lat. R/r produkcja spadła o 18,9%.

### c) Świat – kraje rozwijające się, rynki surowcowe

- Słaby dolar wspierał ceny surowców przemysłowych. Ropa i metale bazowe zakończyły październik na plusach. Cenom ropy

## Październik 2009

pomogła stabilizacja zapasów oraz brak zdecydowanych sygnałów ze strony OPEC wskazujących na zamiar zwiększania produkcji.

- Na skutek osłabienia się dolara niezwykle dynamicznie wzrosły ceny złota, którego kurs na początku miesiąca przebił poziom 1000 USD za uncję i zanotował historyczne maksimum przy 1070 USD/Oz.
- Silne odbicie odnotowały: kukurydza, pszenica i soja.
- Na Węgrzech we wrześniu wskaźnik inflacji niespodziewanie spadł do 4,9% r/r z 5,0% w sierpniu. M/m ceny konsumpcyjne spadły o 0,1%, po spadku w sierpniu o 0,3 proc.
- W październiku węgierski bank centralny obniżył benchmarkową stopę procentową do 7,0% z 7,5% (najniższy poziom od VII 2006 r.).
- Węgierski indeks zaufania przedsiębiorców i konsumentów, opracowywany przez GKI, wzrósł w październiku do minus 26,8 z minus 30,7 punktów przed miesiącem. Jest to siódmy, kolejny miesiąc wzrostu tego wskaźnika.
- W trzecim kwartale PKB Węgier spadł o 7,2% w ujęciu rocznym.
- Bank centralny Rosji obniżył stopy procentowe o 50 pkt. bazowych z 10,0% do 9,5%.
- PKB Rosji spadł w III kwartale 2009 r. o 8,9% r/r według wstępnych szacunków. W II kw. tego roku spadek PKB wyniósł 10,9%.
- Inflacja na Litwie wzrosła we wrześniu do 2,7% r/r z 2,6% w sierpniu. To pierwszy wzrost inflacji w tym roku. M/m ceny konsumpcyjne wzrosły we wrześniu o 0,6%.
- PKB Litwy spadł w III kw. 2009 r. o 14,3% r/r, po spadku w II kwartale o 19,5%. W ujęciu kwartalnym PKB wzrósł w III kw. 2009 o 6,0%, po spadku w II kwartale o 7,7%.
- Inflacja na Łotwie spadła we wrześniu do rekordowych 0,5% r/r z 1,8% w sierpniu. M/m ceny konsumpcyjne spadły o 0,2%, po spadku w sierpniu o 1,0%.
- PKB Łotwy spadł w III kw. 2009 r. o 18,4% r/r po wstępnych wyliczeniach. To największy spadek PKB w całej UE. W II kwartale spadek PKB r/r wyniósł 18,7%.
- Łotewski rząd przyjął na specjalnym posiedzeniu kryzysowy budżet na 2010 r., w którym ściął deficyt budżetowy o wymagane przez Komisję Europejską 500 mln łatów. Łotewska gospodarka jest jedną z najbardziej dotkniętych przez kryzys w całej Unii Europejskiej. W tym roku jej PKB skurczy się o blisko 18%.
- Produkcja przemysłowa na Łotwie spadła w sierpniu 2009 r. o 12,5% r/r, po uwzględnieniu dni roboczych. M/m produkcja przemysłowa wzrosła o 2,6%, po uwzględnieniu czynników sezonowych.
- Według wstępnych wyliczeń, PKB Ukrainy spadł w III kwartale 2009 r. o 15,9% r/r. W II kwartale ukraińska gospodarka skurczyła się r/r o 17,8%.
- Agencja ratingowa Fitch obniżyła długookresowy rating Ukrainy

w walucie zagranicznej i lokalnej do B- (B minus) z B. Krótkookresowy rating IDR (międzynarodowych kwitów depozytowych) został utrzymany na poziomie B. Perspektywa negatywna ratingu została podtrzymana.

- W październiku produkcja przemysłowa Estonii spadła o 29,5% w ujęciu rocznym. W porównaniu z wrześniem spadła ona o 2,3%.
- W październiku ceny detaliczne spadły w Estonii o 2,2% w ujęciu rocznym. To pierwszy ponad 2% roczny spadek cen w historii kraju. W porównaniu z wrześniem ceny spadły o 0,1%.
- Bezrobocie w Estonii osiągnęło w III kwartale 14,6%, jest najwyższe od dziewięciu lat i wciąż rośnie.
- Ceny konsumpcyjne w Estonii spadły we wrześniu o rekordowe 1,6% r/r, najmocniej od uzyskania niepodległości Estonii w 1991 r. M/m ceny konsumpcyjne spadły o 0,2%.
- Chińska gospodarka powiększyła się w III kwartale, zgodnie z przewidywaniami, o 8,9% w skali roku. Dane makroekonomiczne za III kwartał pokazują, że tempo wzrostu chińskiej gospodarki wyraźnie przyspiesza. To przede wszystkim skutek działań Pekinu, który załamanie w eksporcie zrekompensował pakietem stymulacyjnym o wartości 4 bln juanów (około 1,6 bln złotych), przeznaczonym głównie na inwestycje infrastrukturalne.

## 2. Rynek kapitałowy

### a) Fundusze akcji polskich

- W październiku na polskiej giełdzie uwidocznił się silny nawrót optymizmu inwestorów. Indeksy akcji szybko wspięły się na nowe tegoroczne maksima, oddając jednak w ostatniej części miesiąca znaczącą część wcześniejszego wzrostu. **Indeksy WIG oraz WIG20 zakończyły październik na umiarkowanym plusie** (wzrosły odpowiednio 2,25% oraz 3,76%), nieco słabsze zachowanie cechowało segment spółek średniej wielkości – indeks mWIG40 stracił ok. 1%. **W takim otoczeniu wyniki wypracowane przez fundusze akcji polskich również pozostają umiarkowane** - w grupie funduszy uniwersalnych akcji polskich dostępnych w aktywnej ofercie Skandii średnia miesięczna stopa zwrotu sięgnęła 0,71%. Nieco lepszy wynik osiągnęły fundusze skoncentrowane na największych polskich spółkach (wzrost o 1,75%), zaś fundusze małych i średnich spółek straciły średnio 1,7%. Przez kolejny miesiąc utrzymywała się zatem relatywna słabość sektora akcji małych i średnich spółek, lecz zmiana wartości jednostek uczestnictwa nie była zbyt duża.
- Typowe dla października obawy inwestorów o słabe zachowanie rynku akcji szybko wyparowało i rynek ten podążył w górę w ślad za największymi spółkami. Wśród mniejszych spółek popyt osłabiało zaangażowanie przez inwestorów znaczących środków w gigantyczną ofertę akcji Polskiej Grupy Energetycznej S.A. (PGE). Główny trend rynkowi nadawały jednak ruchy cen akcji na parkietach zagranicznych. Korektę po dość wyraźnych zwyczajach wywołał wzrost awersji do ryzyka, podsycany m.in. stanowiskiem krajów wschodzących (np. Brazylii) przeciwnym dalszemu umacnianiu się lokalnych walut. Szczypłą pesymizmu na rynku

akcji włą także europejski sektor bankowy, któremu trudno będzie uniknąć bolesnych podziałów na mniejsze podmioty. Częściowo słabsze dane napływające z gospodarki USA wzmogły także obawy o trwałość obecnego wzrostu gospodarczego.

- W październiku po raz kolejny osłabła aktywność inwestorów lokujących środki w krajowych funduszach inwestycyjnych. Saldo nabyć i umorzeń jednostek funduszy w październiku obniżyło się do 250 mln zł, przy wyraźnym spadku zarówno wpłat jak i wypłat z funduszy. Według danych Analiz Online, najwyższe saldo wpłat uzyskały fundusze akcyjne (+300 mln zł), co oznacza wzrost w stosunku do poprzedzającego miesiąca. Niewielkie dodatnie saldo zanotowały fundusze dłużne i mieszane, zaś wyraźny odpływ pieniądza (-260 mln zł) zanotowały fundusze rynku pieniężnego.

### b) Fundusze akcji zagranicznych

- Październik był kolejnym miesiącem, w którym **lepsze wyniki osiągnęły fundusze akcji skoncentrowane na rynkach rozwijających się, niż fundusze inwestujące w gospodarki rozwinięte**. W grupie funduszy rynków rozwijających się, dostępnych w aktywnej ofercie Skandii, przeciętny październikowy zysk wyniósł 1,4% (jednak po przeliczeniu na polski złoty, za sprawą lekko osłabiającego się dolara sięgnął 0,63%), czyli był zbliżony do wyniku osiągniętego przez fundusze nastawione na inwestycje w akcje polskich spółek. Z kolei fundusze działające na rynkach rozwiniętych wygenerowały w poprzednim miesiącu przeciętnie 2,3% straty (po przeliczeniu na polski złoty). Warto zauważyć, iż w październiku polska giełda należała do silniejszych parkietów światowych.
- Dla gospodarek rozwiniętych motorem początkowych wzrostów były w większości lepsze od oczekiwanych wyniki kwartalne spółek amerykańskich. Po fali euforii nastąpiła jednak faza realizacji zysków, wzmocniona zaskakująco słabymi wynikami zaraportowanymi przez Bank of America oraz słabszymi danymi z sektora nieruchomości. Większym spadkom zapobiegła publikacja wyższego od oczekiwań tempa wzrostu PKB gospodarki USA w III kwartale 2009 roku.
- Po krótkotrwałej korekcie w ostatnich dniach października, na amerykański rynek akcji powróciła fala wzrostów i indeks S&P500 wspiął się na kolejne tegoroczne maksima. Tym samym droga do dalszych zwyżek pozostaje otwarta.

### c) Fundusze obligacji, surowcowe, waluty

- W minionym miesiącu nastąpiło nieznaczne wzmocnienie euro w stosunku do złotego (o 0,5%) oraz umiarkowane osłabienie dolara (o 0,9%). Z tego powodu **wyniki funduszy denominowanych w euro były w październiku nieznacznie „poprawiane” przez czynnik walutowy, zaś wynik funduszy rozliczanych w dolarze po przeliczeniu na złoty jest umiarkowanie słabszy**.
- Złoty polski osłabiał się w październiku na skutek obaw o wypłatę wysokiego odszkodowania na rzecz Eureko przez Skarb Państwa (jak się później okazało, niesłusznych) oraz niestabilności politycznej i walutowej krajów naszego regionu. Złotemu nie pomogła również aprecjacja dolara w końcowej części miesiąca.

Początek listopada przyniósł jednak wyraźne odwrócenie tendencji spadkowej złotego wobec euro.

- Na rynku obligacji polskich październik był kolejnym spokojnym miesiącem**, pomimo generalnie pozytywnych sygnałów płynących z otoczenia rynkowego. Cenom obligacji sprzyjały nienajgorsze dane makroekonomiczne, sukcesy aukcji obligacji skarbowych oraz projekcje inflacji oddalające oczekiwania szybkich podwyżek stóp procentowych. W umiarkowanie pozytywnym otoczeniu większość funduszy z aktywnej oferty Skandii wypracowała stopy zwrotu z przedziału od +0,4% do +0,8% (z wyjątkiem funduszu UniKorona Obligacji (kod: UNK2), który zdołał osiągnąć zysk nieco ponad 1%).
- Na tle październikowych wyników funduszy akcyjnych oraz dłużnych, atrakcyjne możliwości zarobku zaoferowały **fundusze inwestujące w surowce alternatywne**. W szczególności dobry wynik osiągnęły fundusze Schroder Alternative Solutions Commodity Fund (kod: SCH1) – po przeliczeniu na polski złoty miesięczny zysk sięgnął blisko 7,8% oraz BPH FIO Subfundusz Globalny Żywności i Surowców – zyskujący blisko 4,7%.

## 3. Wyniki funduszy

### Fundusze dostępne w aktualnej ofercie Skandii we wrześniu

I. Fundusze akcji krajów rozwijających się	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie	
			wewnętrznej	w PLN
<b>Fundusze akcji polskich – dużych spółek</b>				
Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji	ALL3	PLN	1,40%	1,40%
DWS Polska FIO Akcji	DWS3	PLN	2,73%	2,73%
SKARBIEC FIO Subfundusz Akcji SKARBIEC-AKCJA	SKAR3	PLN	1,11%	1,11%
<b>Fundusze akcji polskich – małych i średnich spółek</b>				
Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek	ALL1	PLN	-2,38%	-2,38%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	NB4	PLN	-1,01%	-1,01%
<b>Fundusze akcji polskich – uniwersalne</b>				
Arka Akcji FIO	ARKA3	PLN	-1,17%	-1,17%
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji	CU3	PLN	-0,13%	-0,13%
ING FIO Akcji	ING3	PLN	0,92%	0,92%
Legg Mason Akcji FIO	KAHA2	PLN	0,72%	0,72%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	NB3	PLN	3,32%	3,32%
Pioneer Akcji Polskich FIO	PIO3	PLN	0,48%	0,48%
Novo FIO Subfundusz Novo Akcji	SEB3	PLN	-0,67%	-0,67%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Akcje	UNK3	PLN	2,24%	2,24%
<b>Fundusze akcji – Europa – kraje rozwijające się</b>				
BlackRock Global Funds - Emerging Europe Fund	ML3	EUR	1,62%	2,11%
<b>Fundusze akcji – Świat – kraje rozwijające się</b>				
HSBC GIF Chinese Equity	HSBC1	USD	6,32%	5,37%
HSBC GIF Global Emerging Markets Equity	HSBC3	USD	-0,53%	-1,42%
HSBC GIF Indian Equity	HSBC4	USD	-4,18%	-5,03%
BlackRock Global Funds - Latin American Fund	ML7	USD	5,19%	4,25%
Schroder International Selection Fund Emerging Markets	SCH3	USD	1,01%	0,11%
Templeton Emerging Markets Fund	TEMP1	USD	1,03%	0,13%
Templeton Asian Growth Fund	TEMP3	USD	-1,12%	-2,00%
Templeton BRIC Fund	TEMP4	USD	3,09%	2,17%
Templeton Frontier Markets	TEMP7	USD	1,50%	0,60%
<b>II. Fundusze akcji krajów rozwiniętych</b>				
<b>Fundusze akcji – Europa Zachodnia</b>				
Credit Suisse MultiFund (Lux) Equity Europe	CS2	EUR	-1,72%	-1,25%
HSBC GIF Euroland Equity Smaller Companies	HSBC2	EUR	-2,43%	-1,95%
JPMorgan funds - Europe Equity Fund	JPM1	EUR	-0,12%	0,37%
JPMorgan Funds - Europe Dynamic Fund	JPM2	EUR	-3,07%	-2,60%
Skandia European Best Ideas Fund	SKAN7	EUR	-4,60%	-4,14%
<b>Fundusze akcji – USA</b>				
BlackRock Global Funds - Global Opportunities Fund	ML1	USD	0,07%	-0,82%
BlackRock Global Funds - US Basic Value Fund	ML2	USD	1,61%	0,70%
Skandia US All Cap Value Fund	SKAN5	USD	-1,45%	-2,33%
<b>Fundusze akcji – Świat rozwinięty</b>				
Alliance Bernstein - Global Growth Trends Portfolio	ACM1	USD	-2,31%	-3,18%
BlackRock Global Funds - Japan Small & MidCap Opportunities Fund	ML4	USD	-4,59%	-5,44%
Schroder International Selection Fund Japanese Equity	SCH4	USD	-2,62%	-3,49%
Skandia Pacific Equity Fund	SKAN4	USD	-1,65%	-2,52%
Templeton Growth (Euro) Fund	TEMP2	EUR	-3,72%	-3,25%
<b>III. Fundusze managed futures</b>				
Superfund Trend BIS Powiązany FIO	SF1	PLN	-8,90%	-8,90%
<b>IV. Fundusze rynku pieniężnego</b>				
<b>Fundusze polskiego rynku pieniężnego</b>				
ING FIO Gotówkowy	ING4	PLN	0,46%	0,46%
Legg Mason Pieniężny FIO	KAHA4	PLN	0,41%	0,41%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Skarbowy	NB2	PLN	0,74%	0,74%
Pioneer Pieniężny FIO	PIO6	PLN	0,35%	0,35%
SKARBIEC FIO Subfundusz Pieniężny SKARBIEC-KASA	SKAR4	PLN	0,26%	0,26%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Pieniężny	UNK4	PLN	0,58%	0,58%

## Październik 2009

UniWIBID SFIO	UNK5	PLN	0,43%	0,43%
Fundusze rynku pieniężnego USA				
JPMorgan Investment Funds				
- Highbridge Statistical Market Neutral Fund	JPM3	USD	0,23%	-0,66%
<b>V. Fundusze obligacji</b>				
Fundusze obligacji polskich				
Arka BZ WBK Obligacji FIO	ARKA2	PLN	0,39%	0,39%
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji	CU2	PLN	0,64%	0,64%
BPH FIO Subfundusz Obligacji 2	BPH1	PLN	0,74%	0,74%
DWS Polska FIO Dłużnych Papierów Wartościowych	DWS2	PLN	0,57%	0,57%
ING FIO Obligacji	ING2	PLN	0,72%	0,72%
Legg Mason Obligacji FIO	KAHA3	PLN	0,76%	0,76%
Pioneer Obligacji Plus FIO	PIO2	PLN	0,52%	0,52%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Obligacje	UNK2	PLN	1,17%	1,17%
Fundusze obligacji europejskich				
Templeton European Total Return Fund	TEMP5	EUR	0,57%	1,06%
Fundusze obligacji USA				
Skandia Total Return USD Bond Fund	SKAN2	USD	0,70%	-0,19%
Fundusze obligacji – świat rozwijający się				
Skandia Emerging Market Debt Fund	SKAN3	USD	1,25%	0,35%
Globalne fundusze obligacji				
Templeton Global Total Return Fund	TEMP6	PLN	0,93%	0,93%
<b>VI. Fundusze - metale szlachetne</b>				
BlackRock Global Funds - World Gold Fund	ML5	USD	-1,14%	-2,02%
<b>VII. Fundusze surowcowe</b>				
BPH FIO Subfundusz Globalny Żywności i Surowców	BPH6	PLN	4,68%	4,68%
BlackRock Global Funds - World Mining Fund	ML6	USD	4,60%	3,67%
Schroder Alternative Solutions Commodity Fund	SCH1	EUR	7,25%	7,77%
Skandia Alternative Investments Fund	SKAN6	USD	-0,20%	-1,09%
<b>VIII. Fundusze nieruchomości</b>				
Schroder International Selection Fund				
Global Property Securities	SCH2	EUR	0,34%	0,82%
<b>IX. Fundusze globalnej dywersyfikacji</b>				
Credit Suisse MultiFund (Lux) Constellation Global	CS1	EUR	-1,67%	-1,20%
Noble Funds FIO subfundusz Noble Fund Global Return	NB5	PLN	0,00%	0,00%
<b>X. Fundusze „gwarantowane”</b>				
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2020	SEG2020	EUR	-0,65%	0,09%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021	SEG2021	EUR	-0,72%	0,02%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022	SEG2022	EUR	-0,64%	0,10%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023	SEG2023	EUR	-0,75%	-0,01%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024	SEG2024	EUR	-0,91%	-0,17%
<b>XI. Fundusze lokacyjne</b>				
Gwarancja na Nobla 3	GWN 3	PLN	0,53%	0,53%
Gwarancja na Nobla 4	GWN 4	PLN	0,61%	0,61%
<b>XII. Portfele modelowe</b>				
Portfel Modelowy Zrównoważony	PM1	PLN	0,87%	0,87%
Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu	PM2	PLN	0,76%	0,76%
Portfel Modelowy Akcyjny	PM3	PLN	0,90%	0,90%
Portfel Modelowy Aktywnej Aloкации	PM4	PLN	0,94%	0,94%
XIII. Zmiany kursów walut				
USD/PLN				-0,89%
EUR/PLN				0,48%
WIG				2,25%
WIG20				3,76%

Źródło: Analizy OnLine, TFI, Skandia.

Prezentowana klasyfikacja funduszy do poszczególnych grup jest jedynie pomocnicza i została dokonana w oparciu o subiektywne kryteria zastosowane przez Skandia Życie TU SA.

## II. Widoki na przyszłość:

### a) Fundusze akcji:

- Nasz pogląd na rynek akcji po październiku nie uległ zmianie. Pomimo zwiększonej zmienności rynku oraz coraz mniej korzystnego stosunku potencjalnych zysków do ponoszonego ryzyka, wiodącym scenariuszem dla rynku akcji wciąż wydaje się być **scenariusz wzrostowy**. Jednakże przy obecnych poziomach cenowych inwestorzy powinni wykazywać zwiększoną ostrożność - **długotrwałe zwyżki zwiększają chęć realizacji zysków**, zaś coraz powszechniej pojawiają się opinie, iż „giełdy wzrosły już za wysoko” odzwierciedlając w obecnych cenach akcji najbardziej pozytywne scenariusze gospodarcze.
- Rozwinięte rynki akcyjne po umiarkowanym październiku oraz powrocie indeksów do ruchu wzrostowego w pierwszej części listopada w coraz większym stopniu kierowane są emocjami, zaś w coraz mniejszym stopniu odzwierciedlają faktyczne zmiany zachodzące w powstających z kolan największych gospodarkach. Nie oznacza to, iż fundamentalnego wsparcia dla dalszych wzrostów cen akcji zupełnie brakuje. **Większość spółek amerykańskich opublikowała wyniki kwartalne lepsze od oczekiwań analityków**, zaś wzrost PKB USA w III kwartale

sięgnął aż 3,5% (więcej, niż oczekiwano). Obecne wyceny akcji mają jednak „skąd spadać”, więc ryzyko przynajmniej przejściowych korekt jest relatywnie wysokie. Tym niemniej, w najbliższym czasie można oczekiwać fali podnoszenia prognoz wyników spółek przez analityków, co może mieć przeważający (pozytywny) wpływ na kształtowanie się cen akcji w dłuższej perspektywie.

- Niedawno przeprowadzona oferta akcji PGE jest dobrym papierkiem lakmusowym nastrojów panujących wśród inwestorów na polskim rynku akcji – **dość dobry debiut spółki jest pozytywnym prognostykiem lokalnej koniunktury w najbliższym czasie**.
- Narosło **ryzyko wyższej zmienności rynku** (czyli także częstszych i bardziej gwałtownych wahań wycen jednostek funduszy akcyjnych) **przemawia za zintensyfikowaną kontrolą ryzyka portfela inwestycyjnego**. Skonstruowanie bardzo agresywnego portfela (zbudowanego w oparciu o bardzo wysoką, agresywną alokację w fundusze akcyjne), **pozostaje strategią obciążoną podwyższonym ryzykiem**.

### b) Fundusze obligacji, waluty:

- Grupa krajów wkraczających na ścieżkę wzrostu stóp procentowych jest wciąż bardzo nieliczna, ale powiększa się. Także w Polsce Rada Polityki Pieniężnej przyjęła neutralne stanowisko w polityce pieniężnej, co oznacza krok w kierunku przyszłych podwyżek stóp procentowych. **Ewentualna decyzja RPP o podwyższeniu stóp procentowych byłaby elementem negatywnie oddziałującym na wyceny funduszy obligacji**, jednak w chwili obecnej jest ona powstrzymywana przez relatywnie stabilne zachowanie wskaźnika inflacji.
- Elementem mogąącym mieć potencjalnie negatywny wpływ na polskie obligacje są próby demontażu systemu emerytalnego przez ekipę rządową, mogące wzbudzać negatywne reakcje inwestorów zagranicznych. Z kolei pozytywny wpływ na polski rynek długu wciąż mogą mieć kolejne rewizje (w górę) prognoz analityków dotyczące tempa wzrostu polskiej gospodarki.
- Po październikowym, lekkim osłabieniu złotego wobec euro, **od początku listopada wystąpiła silna fala umacniania się złotego do europejskiej waluty**. Należy pamiętać, iż w przypadku inwestycji w fundusze denominowane w walutach obcych **ważnym elementem z punktu widzenia polskiego inwestora jest zachowanie kursu złotego w stosunku do walut „wewnętrznych” zagranicznych funduszy**. W sytuacji umacniania się złotego, przeliczane na złoty wyniki funduszy inwestycyjnych rozliczanych w walutach obcych (np. EUR, USD) będą obciążane (pogarszane) przez efekt walutowy, co jest szczególnie istotne w przypadku relatywnie niewysokich stóp zwrotu osiąganych przez fundusze dłużne.

## III. Alokacja aktywów

Na podstawie analizy scenariuszy rozwoju sytuacji nakreślonych w punkcie II, uzasadnione jest **rozważenie poniższych decyzji inwestycyjnych** w stosunku do poszczególnych kategorii instrumentów finansowych:

### 1. Fundusze akcyjne („ryzykowna część portfela“):

Utrzymywanie agresywnej (bardzo wysokiej) alokacji w fundusze akcyjne jest strategią obciążoną podwyższonym ryzykiem - ze względu na możliwe zwiększone wahania jednostek tych funduszy, w ślad za możliwą zwiększoną zmiennością cen akcji. Pomimo to, powrót do dna bessy (na warszawskiej giełdzie wyznaczonego w połowie lutego) jest bardzo mało prawdopodobny, zaś w przypadku inwestorów długoterminowych o większej skłonności do podejmowania ryzyka, większość czynników wydaje się przemawiać za docelowym przeważaniem funduszy akcyjnych.

Bieżąca alokacja:

Po październikowych naprzemiennych wzrostach i spadkach nasz pogląd na rynek akcji nie uległ zmianie i nadal uważamy, iż dla inwestorów o długim horyzoncie inwestycyjnym wciąż odpowiednie wydaje się konsekwentne przeważanie funduszy akcyjnych. Po silnych wzrostach należy jednak zwracać szczególną uwagę na kontrolę ryzyka portfela inwestycyjnego, zwłaszcza w krótkim terminie – na rynku akcji występuje bowiem zwiększone prawdopodobieństwo przejściowych korekt. Podkreślamy przy tym, iż nerwowe zmiany alokacji portfela nie są wskazane. Próba wychodzenia w całości z części akcyjnej w oczekiwaniu na „uchwycenie górki” bądź gwałtowne, agresywne nabywanie funduszy akcji w oczekiwaniu na „złapanie dołka” jest działaniem częściej przynoszącym straty, niż zyski.

Oczekiwany długoterminowy trend wzrostowy nie wyklucza przejściowych korekt spadkowych, występujących z różną siłą na różnych rynkach. Z tego względu warto rozważyć szerokie możliwości dywersyfikacji (rozproszenia portfela), jakie daje oferta Skandii. Należy także pamiętać, iż na ostateczny wynik inwestycji w fundusze akcji zagranicznych z perspektywy polskiego inwestora nakłada się wpływ zmian kursu walutowego (w przypadku umacniania złotego, wyniki funduszy denominowanych w walutach obcych po przeliczeniu na złoty będą obniżane przez efekt walutowy).

### 2. Instrumenty dłużne („bezpieczna część portfela“):

Utrzymywanie istotnej alokacji w fundusze dłużne (obligacji, rynku pieniężnego) powinno pozwolić na stabilizację osiąganych wyników i ochronę wartości portfela na wypadek wystąpienia ruchu korekcyjnego po okresie dynamicznych zwyżek na rynkach akcji.

Bieżąca alokacja:

Po spokojnym październiku na rynku długu nie zmieniamy naszego oczekiwania na najbliższe kilka miesięcy – spodziewamy się, iż dominującą tendencją w segmencie polskich obligacji skarbowych będzie trend boczny (pozostawanie cen obligacji na relatywnie niezmiennym poziomie). Oznacza to, iż oczekujemy umiarkowanie pozytywnych zmian wycen jednostek obligacyjnych funduszy inwestycyjnych.

Należy pamiętać, iż **w przypadku inwestorów o niższej skłonności do podejmowania ryzyka, główną część bezpiecznej części portfela powinny stanowić fundusze**

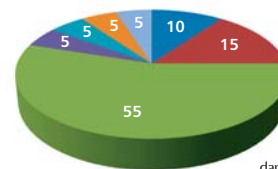
**rynku pieniężnego, lokujące jak najmniejszy odsetek środków w instrumenty emitowane przez przedsiębiorstwa (a koncentrujące się na instrumentach skarbowych).**

W przypadku zagranicznych funduszy dłużnych, elementem znacznie zwiększającym ryzyko inwestycji i w dużym stopniu wpływającym na jej ostateczny wynik wyrażony w polskim złotym mogą być wahania kursów walutowych.

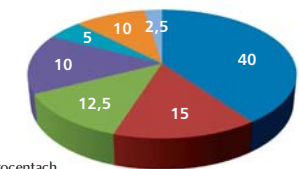
### IV. Alokacja aktywów – przykładowe portfele

Poniższe zestawienia obrazują przykładowy skład portfeli konstruowanych na bazie informacji przedstawionych w niniejszym materiale, zbudowanych przy uwzględnieniu profilu ryzyka inwestora.

Inwestor o **niższej** skłonności do ryzyka:



Inwestor o **wyższej** skłonności do ryzyka:



dane w procentach



### V: Fundusze Union Investment TFI – przemyślany wybór



**Union Investment TFI zajmuje silną pozycję na rynku funduszy inwestycyjnych, oferując polskim inwestorom od prawie 15 lat profesjonalne, przemyślane i optymalne rozwiązania finansowe. Doświadczony zespół specjalistów UI TFI na bieżąco analizuje rynek i wszelkie dane z niego płynące, co w połączeniu z aktywnym zarządzaniem pozwala osiągać wysokie wyniki inwestycyjne.**

**Co podpowiada rynek i jak odczytywać sygnały?**

W październiku indeksy warszawskiej giełdy odnotowały niewielki wzrost, co jest pozytywnym sygnałem po wrześniowej korekcie. Spore znaczenie powinny mieć publikacje wyników kwartalnych spółek. O dalszym rozwoju sytuacji na GPW będą jednak decydowały przede wszystkim wydarzenia na zagranicznych giełdach i reakcje tych giełd na dane napływające z największych światowych gospodarek (przede wszystkim Stanów Zjednoczonych).

Mimo, że ostatnie dane z gospodarki USA świadczą o tym, że znajduje się ona we wczesnej fazie ożywienia gospodarczego, nadal należy oczekiwać większej zmienności informacji napływających z oceanu. Jest prawdopodobne, że tempo wychodzenia z recesji osłabnie. Na sytuację na warszawskiej giełdzie dodatkowo wpływ będą miały wyniki kwartalne opublikowane przez polskie spółki. Zdaniem specjalistów Union Investment TFI przy braku negatywnych informacji z realnej sfery gospodarki ewentualne

korekty na giełdzie powinno się traktować jako okazję do zakupów. W najbliższym czasie możliwa jest wprawdzie korekta w trendzie wzrostowym, jednak w perspektywie rocznej lub dłuższej giełda powinna odnotować wzrost. Prawdopodobne jest jednak zwolnienie tempa wzrostu indeksów po początkowym odreagowaniu spadków i bardziej fundamentalne podejście przy wyborze spółek.

### Otoczenie makroekonomiczne a sytuacja na giełdzie

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła w październiku stopy procentowe bez zmian. Jednocześnie, Rada zdecydowała się na zmianę nieformalnego nastawienia w polityce pieniężnej na neutralne z dotychczasowego łagodnego. Zmiana ta ma sygnalizować koniec cyklu obniżek stop. W komunikacie po swoim posiedzeniu RPP zaprezentowała również najnowsza projekcję inflacji i PKB. Prognoza PKB została podwyższona do 1,3% w 2009 r. (wobec 0,4% w czerwcu) oraz do 1,8% w przyszłym roku (wobec 1,4% poprzednio). Prognoza inflacji na ten rok została również lekko podwyższona, do 3,4% (z 3,2% szacowanych w czerwcu). Jednocześnie zrewidowano istotnie w dół prognozę inflacji na 2010 r., do 1,5% (z 2,2% poprzednio).

Ogłoszony we wrześniu raport NBP o koniunkturze w sektorze przedsiębiorstw pokazuje, że ocena bieżącej sytuacji ekonomicznej w III kwartale 2009 r. przez ankietowane firmy drugi kwartał z rzędu wskazuje na poprawę. Jako bardzo dobrą lub dobrą oceniło swoją sytuację 73% firm (wobec 69,1% w II kwartale br.). Wzrósł stopień wykorzystania mocy produkcyjnych. Jednocześnie przedsiębiorstwa deklarują spadek nadmiernych zapasów produktów gotowych. Najczęściej wymienianą barierą rozwoju firm, podobnie jak w poprzednim kwartale, był nadal niski popyt, choć skala problemu ponownie się zmniejszyła.

Odnotowano także poprawę prognoz. Wskaźnik prognoz popytu na IV kwartał 2009 r. wzrósł drugi kwartał z rzędu, do najwyższego poziomu od IV kwartału 2008 r. Większość przedsiębiorstw spodziewa się wzrostu zapotrzebowania na oferowane produkty, przez co więcej firm planuje zwiększenie produkcji niż redukcję ilości wytwarzanych dóbr i usług. Plany dotyczące zmian zatrudnienia w IV kwartale 2009 r. poprawiły się względem poprzedniego kwartału, choć nadal więcej firm planuje zmniejszenie zatrudnienia niż jego zwiększenie. W grupie eksporterów trzeci kwartał z rzędu poprawiły się prognozy eksportu. Niski popyt rekompensuje relatywnie wysoka opłacalność sprzedaży zagranicznej związana z wciąż korzystnym dla eksporterów kursem złotego. Utrzymują się problemy przedsiębiorstw z otrzymaniem finansowania bankowego. Około jedna trzecia wniosków kredytowych składanych przez firmy w III kwartale 2009 r. została odrzucona przez banki. Sytuacja płynnościowa przedsiębiorstw w III kwartale 2009 r. nie zmieniła się znacząco i wciąż kształtuje się na poziomie pozytywnym.

W październiku wyniki indeksów warszawskiej giełdy były zróżnicowane. Na tle innych giełd światowych główne indeksy polskiej giełdy wypadły dobrze. WIG20 wzrósł o 3,76%, a WIG o 2,25%. Stało się tak, pomimo że uwaga inwestorów w październiku skupiona była na dwóch dużych emisjach: PKO BP i PGE. Ich łączna wartość przekroczyła 10 mld zł. Emisje cieszyły się dużym

zainteresowaniem, o czym świadczy duża redukcja zarówno w transzach dla inwestorów indywidualnych, jak i instytucjonalnych. Emisja PGE jest największym IPO w tym roku w Europie. Wyniki poszczególnych branż giełdowych były jednak bardzo zróżnicowane. Najlepszy w październiku wynik wśród wszystkich sektorów odnotował sektor żywnościowy (7,28%). Zyskały również sektory: telekomunikacyjny (6,15%), bankowy (5,59%) i paliwowy (1,49%). Najwięcej straciła branża IT (-5,55%). Straty odnotowały także media (-4,61%) i branża budowlana (-2,67%). Stratę zanotowały małe i średnie spółki. Ich indeksy spadły odpowiednio o 2,50% i 0,98%. Wyniki obu indeksów od początku roku nadal jednak wyglądają bardzo dobrze – odpowiednio 60,75% i 48,02% wobec 27,10% (wzrostu indeksu WIG20).

### Rekomendacje produktowe Union Investment TFI

Przy rozważaniach dotyczących wyboru odpowiedniego funduszu zarządzający Union Investment TFI, dla osób akceptujących podwyższone ryzyko inwestycyjne, proponują subfundusze akcyjne, szczególnie te w których portfelu duży udział stanowią blue chipy warszawskiej giełdy (np. UniKorona Akcje). W momencie poprawiającej się koniunktury gospodarczej na świecie i w Polsce duże spółki powinny zacząć poprawiać swoje wyniki, będąc beneficjentami rosnącego eksportu oraz rosnącej konsumpcji na rynku krajowym.

Alternatywą dla inwestycji w fundusze oparte o duże spółki mogą być fundusze małych i średnich spółek (np. UniAkcje Małych i Średnich Spółek). W okresie zahamowania wzrostu gospodarczego w kraju problemy koniunktury w pierwszej kolejności dotknęły małe i średnie przedsiębiorstwa. Jednak firmy te mają większe możliwości adaptowania się do zmieniającej się sytuacji gospodarczej (większa elastyczność w obniżaniu kosztów) i w okresie wychodzenia z okresu spowolnienia mogą szybciej poprawiać swoje wyniki. Bardziej ostrożnym inwestorom polecane są fundusze mieszane (np. UniKorona Zrównoważony) lub gwarantujący małe wahania wartości inwestycji fundusze pieniężne (np. UniKorona Pieniężny).

### Kilka słów o Towarzystwie

Union Investment TFI S.A. to część europejskiej grupy finansowej Union Investment z siedzibą we Frankfurcie nad Menem. Grupa istnieje od 1956 roku i obecnie zarządza ponad 200 funduszami, których wartość aktywów przekracza 146 mld euro. Produkty Union Investment dostępne są także w Niemczech, Włoszech, Austrii, Hiszpanii, Szwajcarii, Francji, na Węgrzech, w Japonii i Hongkongu.

Towarzystwo działa w Polsce od czternastu lat. Początki TFI to 1995 rok, kiedy to Towarzystwo Funduszy Powierniczych Korona, jako drugie Towarzystwo w kraju, rozpoczęło działalność na polskim rynku funduszy powierniczych. Połączenie w 2000 roku z Grupą Union Investment umożliwiło stworzenie Union Investment TFI S.A.

Silną pozycję Towarzystwa na rynku funduszy inwestycyjnych potwierdzają uzyskiwane przez Investment TFI Towarzystwo wyniki, a także liczne wyróżnienia przyznane zarządzającym i funduszom na przestrzeni ostatnich lat – w tym wielokrotnie za najlepsze TFI w Polsce.

### **Zastrzeżenia prawne:**

Niniejszy dokument został przygotowany przez Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. (Skandia) zgodnie ze stanem na dzień 15.11.2009 r. i jest przeznaczony wyłącznie dla pracowników Skandii, Agentów Ubezpieczeniowych wykonujących czynności agencyjne na rzecz Skandii oraz Klientów Skandii.

Publikowanie w jakiegokolwiek formie oraz udostępnianie niniejszego opracowania w części lub całości innym osobom lub podmiotom wymaga zgody ze strony Towarzystwa. Materiał został przygotowany na podstawie informacji publicznie dostępnych i źródeł uznanych przez Towarzystwo za wiarygodne, ale Towarzystwo nie gwarantuje i nie może zapewnić o ich dokładności, kompletności i wiarygodności. Niniejszy dokument ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi wystarczającej podstawy do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej.

Towarzystwo rekomenduje zapoznanie się ze szczegółowymi zasadami zawarcia i wykonywania poszczególnych umów ubezpieczenia oferowanych przez Towarzystwo, określonymi w odpowiednich Ogólnych Warunkach Ubezpieczenia oraz w innych dokumentach związanych z umową ubezpieczenia, w tym z opisem ryzyk związanych z inwestowaniem środków oraz wysokościami opłat pobieranych przez Towarzystwo.

Wyniki inwestycyjne uzależnione są od sytuacji na rynkach finansowych i skłonności do podejmowania ryzyka. Ubezpieczający musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków, zwłaszcza w przypadku inwestowania środków w instrumenty o wysokim poziomie ryzyka.

Niniejsze opracowanie nie ma charakteru rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych w rozumieniu zapisów Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców.

Wszystkie prezentowane opinie są opiniami własnymi Towarzystwa. Pomimo dołożenia należytej staranności przy sporządzaniu niniejszego dokumentu Towarzystwo nie może zapewnić, że prezentowane opinie okażą się trafne, a sytuacja na rynku nie ulegnie zmianie, w szczególności w stosunku do określonych instrumentów finansowych. Opinie Towarzystwa mogą się zmieniać bez obowiązku każdorazowego informowania o tym fakcie.

Towarzystwo, jego pracownicy, członkowie władz ani podmioty dominujące i stowarzyszone z Towarzystwem nie ponoszą jakiegokolwiek odpowiedzialności za działania lub zaniechania podjęte na podstawie niniejszego dokumentu, w szczególności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych.

Aktualne informacje dotyczące oferty Towarzystwa dostępne są na stronie internetowej [www.skandia.pl](http://www.skandia.pl)