

Maj 2011



*„Na tym świecie pewne są tylko śmierć i podatki” – mawiał Benjamin Franklin, ale jego porzekadło jest aktualne i dziś. Mała euforia, jaka zapanowała na rynkach kapitałowych w marcu i na początku kwietnia, w maju całkowicie i wygasła i przerodziła się w dość zauważalną*

*korektę spadkową. Huśtawka nastrojów inwestorów tym razem została ściągnięta w dół przez zawirowania na rynku surowcowym. Balon spekulacyjny, jaki na tym rynku narastał od dłuższego czasu co prawda jeszcze nie pękł, ale wyraźnie z niego uszło powietrze. Decyzją giełd towarowych, drastycznie podniesiony został depozyt wymagany dla zawierania transakcji kontraktami terminowymi na srebro. Spowodowało to nie tylko wyprzedaż samego srebra w transakcjach terminowych, ale także strach na pozostałych rynkach surowcowych. W takich nastrojach nie trudno było o przeniesienie spadków na rynki akcji, zwłaszcza, że kolejną dawkę dziegciu zaserwowała balansująca na krawędzi bankructwa Grecja.*

*Pomimo, iż nastroje inwestorów stały się wyraźnie chłodniejsze, wiodącym scenariuszem długoterminowy wciąż pozostaje trend wzrostowy. Silne zaangażowanie w akcje może okazać się w dłuższym horyzoncie opłacalne, jednak w krótszej perspektywie może narazić inwestorów na szybsze bicie serca. Dobrym rozwiązaniem dla osób preferujących więcej spokoju oraz niekoniecznie chcących na bieżąco śledzić doniesienia ze świata gospodarki (oraz właściwie na nie reagować w odpowiednim czasie), są usługi zarządzania aktywami – portfele modelowe. Na niepewne czasy polecamy portfel modelowy PM4 (aktywnej alokacji), którego zadaniem jest dostosowywanie strategii do bieżącej sytuacji na rynkach kapitałowym.*

*To jednak nie wszystko, w najbliższym czasie do oferty Skandii zostanie włączona grupa funduszy aktywnej alokacji. Wykorzystanie tych funduszy może być dobrą strategią w czasach podwyższonej niepewności odnośnie kierunku ruchu cen głównych aktywów.*

*Z poważaniem,*

*Michał Janik*

*Doradca Inwestycyjny Skandia Życie TU S.A.*



## I. Podsumowanie wydarzeń

- Kwiecień był spokojnym miesiącem na rynku akcji polskich. Główne indeksy warszawskiej giełdy na początku miesiąca zanotowały umiarkowany wzrost, a następnie podlegały jedynie kosmetycznym wahaniom.
- Nieco ciekawiej wyglądała sytuacja na rynkach rozwiniętych, które doznały krótkotrwałego szoku po ogłoszeniu przez agencję Standard&Poor's obniżenia perspektywy ratingu dla Stanów Zjednoczonych.
- Całkowicie odmienne nastroje zapanowały w maju. Na rynku surowcowym zapanowała dość gwałtowna wyprzedaż, zapoczątkowana znacznym podwyższeniem depozytów dla transakcji terminowych na rynku srebra. Podobna decyzja dla rynku ropy pogłębiła negatywne nastroje, które szybko przeniosły się także na rynek akcji. Maj okazał się miesiącem spadkowym na podstawowych rynkach aktywów ryzykownych.
- W Warszawie przeprowadzona została kolejna oferta publiczna akcji sprzedawanych przez Skarb Państwa. Oferta akcji BGŻ, która od samego początku wydawała się kontrowersyjna, zakończyła się głośną kląpą. Po raz kolejny inwestorzy indywidualni nie mieli szansy na zarobek, ograniczony nie tylko przez radykalne ograniczenie wielkości składanych zapisów na akcje, lecz także przez bardzo wygórowane oczekiwania cenowe sprzedającego.
- RPP po raz kolejny podwyższyła stopy procentowe. Decyzja o tak wczesnej podwyżce była zaskoczeniem dla sporej części inwestorów.
- Wciąż palącym problemem pozostaje niepewna sytuacja finansowa zadłużonych państw południa Europy, w tym jawnie bankrutującej Grecji. Ostatnie tygodnie nie przyniosły w tym temacie większej poprawy, narastają natomiast niepokoje społeczne podsycane populistycznymi hasłami oraz zrozumiałą niechęcią obywateli południowych krajów do ponoszenia znacznych wyrzeczeń finansowych.

- Dodatkowo, w maju wysyp negatywnych ocen od agencji ratingowych otrzymały silnie zadłużone kraje strefy euro.
- W maju dość wyraźnie podrożał frank szwajcarski, osiągając poziomy obserwowane po raz ostatni w szczytowej fazie przeceny złotego na początku 2009 roku. Kredytobiorcy zadłużeni we franku muszą się liczyć ze wzrostem kosztu obsługi zaciągniętych zobowiązań.

## II. Wyniki funduszy

wyniki i notowania w EUR  
wyniki i notowania w USD

Fundusze dostępne w aktualnej ofercie Skandii w kwietniu

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
<b>I. Fundusze akcji krajów rozwijających się</b>				
Fundusze akcji polskich – dużych spółek				
Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji	ALL3	PLN	-0,29%	-0,29%
DWS Polska Akcji Dużych Spółek	DWS3	PLN	2,82%	2,82%
SKARBIEC FIO Subfundusz Akcji SKARBIEC-AKCJA	SKAR3	PLN	2,31%	2,31%
Fundusze akcji polskich – małych i średnich spółek				
Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek	ALL1	PLN	0,62%	0,62%
Aviva Investors Małych Spółek	CU1	PLN	0,46%	0,46%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	NB4	PLN	0,90%	0,90%
UniAkcie Małych i Średnich spółek	UNK6	PLN	-0,69%	-0,69%
Fundusze akcji polskich – uniwersalne				
Arka Akcji FIO	ARKA3	PLN	0,96%	0,96%
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji	CU3	PLN	1,77%	1,77%
ING Parasol FIO Subfundusz Akcji	ING3	PLN	2,27%	2,27%
Legg Mason Akcji FIO	KAHA2	PLN	1,47%	1,47%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	NB3	PLN	2,26%	2,26%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Akcji Polskich	PIO3	PLN	0,03%	0,03%
Novo FIO Subfundusz Novo Akcji	SEB3	PLN	2,24%	2,24%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Akcje	UNK3	PLN	2,95%	2,95%
Quercus Parasolowy SFIO Subfundusz Quercus Agresywny	QUE1	PLN	0,93%	0,93%
Idea Parasol FIO Idea Akcji Subfundusz	IDEA1	PLN	2,57%	2,57%
Fundusze akcji – Europa – kraje rozwijające się				
BlackRock Global Funds - Emerging Europe Fund	ML3	EUR	-0,87%	-2,71%
Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy	ARKA1	PLN	1,51%	1,51%
Fundusze akcji – Świat – kraje rozwijające się				
HSBC GIF Chinese Equity	HSBC1	USD	3,09%	-3,22%
HSBC GIF Global Emerging Markets Equity	HSBC3	USD	3,24%	-3,08%
HSBC GIF Indian Equity	HSBC4	USD	2,59%	-3,69%
ING FIO Rosja EUR	ING5	PLN	-5,31%	-5,31%
BlackRock Global Funds - Latin American Fund	ML7	USD	0,45%	-5,69%
Schroder International Selection Fund Emerging Markets	SCH3	USD	3,20%	-3,11%
Templeton Emerging Markets Fund	TEMP1	USD	3,18%	-3,14
Templeton Asian Growth Fund	TEMP3	USD	1,96%	-4,28%
Templeton BRIC Fund	TEMP4	USD	0,74%	-5,43%
Templeton Frontier Markets	TEMP7	USD	3,11%	-3,20%
Noble Funds SFIO subfundusz Noble Fund Africa	NB 6	PLN	1,80%	1,80%

## II. Fundusze akcji krajów rozwiniętych

Fundusze akcji – Europa Zachodnia				
Credit Suisse Multifund (Lux) Equity Europe	CS2	EUR	1,99%	0,10%
HSBC GIF Euroland Equity Smaller Companies	HSBC2	EUR	2,12%	0,23%
JB Europe Small & Mid Cap Stock Fund	JB2	EUR	2,37%	0,47%
JPMorgan funds - Europe Equity Fund	JPM1	EUR	2,84%	0,94%
JPMorgan Funds - Europe Dynamic Fund	JPM2	EUR	3,02%	1,12%
Skandia European Best Ideas Fund	SKAN7	EUR	2,36%	0,47%
Fundusze akcji – USA				
BlackRock Global Funds - Global Opportunities Fund	ML1	USD	4,03%	-2,34%
BlackRock Global Funds - US Basic Value Fund	ML2	USD	1,74%	-4,49%
Skandia US All Cap Value Fund	SKAN5	USD	2,54%	-3,74%
Fundusze akcji – Świat rozwinięty				
Alliance Bernstein - Global Growth Trends Portfolio	ACM1	USD	3,22%	-3,10%
BlackRock Global Funds - Japan Small & MidCap Opportunities Fund	ML4	USD	0,86%	-5,31%
Schroder International Selection Fund Japanese Equity	SCH4	USD	0,79%	-5,38%
Skandia Pacific Equity Fund	SKAN4	USD	4,01%	-2,36%
Templeton Growth (Euro) Fund	TEMP2	EUR	1,14%	-0,74%

## III. Fundusze indeksowe

Quercus Parasolowy SFIO Subfundusz Quercus lev	QUE2	PLN	0,93%	0,93%
Quercus Parasolowy SFIO Subfundusz Quercus short	QUE3	PLN	6,26%	6,26%

## IV. Fundusze rynku pieniężnego

Fundusze polskiego rynku pieniężnego				
ING Parasol FIO Subfundusz Gotówkowy	ING4	PLN	0,28%	0,28%
Legg Mason Pieniężny FIO	KAHA4	PLN	0,30%	0,30%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Skarbowy	NB2	PLN	0,51%	0,51%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Pieniężny	PIO6	PLN	0,35%	0,35%
SKARBIEC FIO Subfundusz Pieniężny SKARBIEC-KASA	SKAR4	PLN	0,31%	0,31%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Pieniężny	UNK4	PLN	0,62%	0,62%
UniWBID SFIO	UNK5	PLN	0,38%	0,38%
Idea Premium SFIO	IDEA2	PLN	0,73%	0,73%

## V. Fundusze obligacji

Fundusze obligacji polskich				
Arka BZ WBK Obligacji FIO	ARKA2	PLN	0,61%	0,61%
BPH FIO Subfundusz Obligacji 2	BPH1	PLN	0,50%	0,50%

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji	CU2	PLN	1,01%	1,01%
DWS Polska FIO Dłużnych Papierów Wartościowych	DWS2	PLN	0,55%	0,55%
ING Parasol FIO Subfundusz Obligacji	ING2	PLN	0,75%	0,75%
Legg Mason Obligacji FIO	KAHA3	PLN	0,76%	0,76%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Obligacji Plus	PIO2	PLN	1,03%	1,03%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Obligacje	UNK2	PLN	0,76%	0,76%

Fundusze obligacji europejskich				
Templeton European Total Return Fund	TEMP5	EUR	1,18%	-0,70%
Fundusze obligacji USA				
JB Dollar Bond Fund	JB1	USD	1,31%	-4,89%
Skandia Total Return USD Bond Fund	SKAN2	USD	1,37%	-4,84%
Fundusze obligacji – Świat rozwijający się				
Schroder International Selection Fund Emerging Markets Debt Absolute Return	SCH5	PLN	2,76%	2,76%
Skandia Emerging Market Debt Fund	SKAN3	USD	1,66%	-4,56%
Globalne fundusze obligacji				
Templeton Global Total Return Fund	TEMP6	PLN	2,96%	2,96%

## VI. Fundusze - metale szlachetne

BlackRock Global Funds - World Gold Fund	ML5	USD	4,17%	-2,20%
--	-----	-----	-------	--------

## VII. Fundusze alternatywne

JPMorgan Investment Funds - Highbridge Statistical Market Neutral Fund	JPM3	USD	4,83%	-1,59%
Superfund Trend BIS Powiązany FIO	SF1	PLN	10,37%	10,37%

## VIII. Fundusze surowcowe

BPH FIO Subfundusz Globalny Żywności i Surowców	BPH6	PLN	0,50%	0,50%
BlackRock Global Funds - World Mining Fund	ML6	USD	2,44%	-3,83%
Skandia Alternative Investments Fund	SKAN6	USD	1,10%	-5,09%

## IX. Fundusze nieruchomości

Schroder International Selection Fund Global Property Securities	SCH2	EUR	6,60%	4,63%
--	------	-----	-------	-------

## X. Fundusze globalnej dywersyfikacji

Credit Suisse Multifund (Lux) Constellation Global	CS1	EUR	-0,24%	-2,08%
Noble Funds FIO subfundusz Noble Fund Global Return	NB5	PLN	-0,23%	-0,23%

## XI. Fundusze „gwarantowane”

Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2020	SEG2020	EUR	0,67%	-0,48%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021	SEG2021	EUR	0,71%	-0,45%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022	SEG2022	EUR	0,83%	-0,32%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023	SEG2023	EUR	0,84%	-0,31%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024	SEG2024	EUR	1,11%	-0,05%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2025	SEG2025	EUR	1,37%	0,21%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2026	SEG2026	EUR	1,46%	0,30

## XII. Portfele modelowe

Portfel Modelowy Zrównoważony	PM1	PLN	1,17%	1,17%
Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu	PM2	PLN	0,95%	0,95%
Portfel Modelowy Akcyjny	PM3	PLN	1,27%	1,27%
Portfel Modelowy Aktywnej Aloкации	PM4	PLN	1,23%	1,23%

## XIII. Zmiany kursów walut

USD/PLN	-6,12%
EUR/PLN	-1,85%
WIG	2,62%
WIG20	3,41%

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.

## III. Widoki na przyszłość

- Majowa przecena na rynkach surowcowych szarpnęła nerwami inwestorów na całym świecie, jednak trudno jeszcze mówić o pęknięciu bańki spekulacyjnej. Wiele wskazuje na to, iż doszło jedynie do wyraźnej korekty, a dalsze głębokie zniżki cen surowców są mało prawdopodobne.
- O ile powrót cen surowców na ścieżkę wzrostu jest możliwy w dość krótkim horyzoncie czasowym, to rynki akcji nie muszą wykazywać się wysoką dynamiką odbicia po majowej przecenie.
- Po zrealizowaniu zagrożenia w postaci korekty na rynku surowcowym, wciąż aktualnym problemem dla rynków akcji pozostaje sytuacja finansowa silnie zadłużonych państw strefy euro, z ocierającą się o bankructwo Grecją na czele.
- W najbliższym czasie Skarb Państwa szykuje kolejną ofertę publiczną akcji (JSW). Tym razem jest to oferta o dużej wartości, mająca szansę przyciągnąć na rynek akcji nie tylko inwestorów zagranicznych, ale także krajowych inwestorów indywidualnych. Jest to o tyle bardziej prawdopodobne, iż po niedawnej kłapie oferty BGŻ, istnieje szansa na nieco bardziej atrakcyjną wycenę akcji w ofercie publicznej.

- Nie zmieniła się generalnie niekorzystna sytuacja na rynku polskich obligacji skarbowych. Wypowiedzi członków RPP mogą sugerować dalsze podwyżki stóp procentowych, a pomimo całkiem niezłego kwietnia, na rynku polskich obligacji skarbowych w 2011 roku trudno oczekiwać wysokich zysków.

### IV. Alokacja aktywów

Na podstawie czynników wskazanych w punktach I-III, 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 – m.in. ze względu na możliwe zwiększone wahania jednostek tych funduszy. Wydarzenia na rynku kapitałowym z ostatnich tygodni skłaniają do większej ostrożności w budowaniu składu portfela inwestycyjnego.

##### Bieżąca alokacja:

W dalszym ciągu podtrzymujemy pogląd, iż wiodącym długoterminowym scenariuszem rynkowym pozostaje kontynuacja ruchu wzrostowego na rynkach akcji. Pomimo przeceny, która przetoczyła się przez rynki akcji w maju oraz szeregu ryzyk, trudno jest oczekiwać przejścia rynków akcji w trend spadkowy. O ile jednak rynki surowcowe, które zapoczątkowały majową przecenę, mają szansę na w miarę szybkie odbicie, o tyle na rynkach akcji może się utrzymywać dłuższa niepewność.

W sytuacji podwyższonej niepewności szczególnie ważne jest kontrolowanie ryzyka portfela inwestycyjnego. Zbyt wysoka ekspozycja na aktywa o najwyższym poziomie ryzyka (akcje, surowce), może skutkować znaczącymi, niepożądanymi wahaniami wartości całego portfela.

Jak zwykle przypominamy, 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 dolka” jest działaniem częściej przynoszącym straty, niż zyski.

#### 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 ewentualnego powrotu tendencji spadkowej na rynkach akcji.

##### Bieżąca alokacja:

Podtrzymujemy dość długo wyrażany pogląd, iż w najbliższym czasie fundusze skoncentrowane na inwestycjach w polskie obligacje skarbowe mogą nie osiągać tak dobrych rezultatów, jak miało to miejsce na początku 2010 roku. Pomimo umiarkowanie dobrych

wyników w kwietniu i maju, cały 2011 rok może być trudny dla tej grupy funduszy i jest możliwe, iż bardziej skuteczną ochronę kapitału zapewnią fundusze rynku pieniężnego. Dodatkowo, w tej grupie funduszy podstawową wartością powinno być bezpieczeństwo zainwestowanych środków, a drugorzędą wysokość wypracowywanych zysków. Oznacza to, iż jako alarmujące należy postrzegać np. niespodziewane osiągnięcie przez fundusz z tej grupy ponadprzeciętnych zysków, znacznie odbiegających od wypracowanych przez pozostałe fundusze o podobnym charakterze.

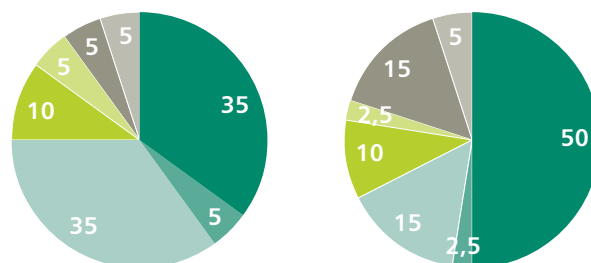
Należy pamiętać, iż w przypadku inwestorów o niższej skłonności do podejmowania ryzyka, główną pozycję bezpiecznej części portfela powinny stanowić fundusze rynku pieniężnego, lokujące jak najmniejszy odsetek środków w instrumenty emitowane przez przedsiębiorstwa (a koncentrujące się na instrumentach 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.

### V. 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

- Fundusze akcji polskich
- Fundusze obligacji polskich
- Fundusze polskiego rynku pieniężnego
- Fundusze akcji zagranicznych
- Fundusze obligacji zagranicznych
- Fundusze surowcowe
- Pozostałe fundusze

Maj 2011

## Zrozumieć doświadczenia klienta



Analiza doświadczeń klienta jest już od kilku lat, jednym z kluczowych obszarów, definiowanych jako strategiczny kierunek rozwoju firm, i to bez znaczenia na reprezentowaną branżę.

Tak naprawdę, trudno jednoznacznie określić czym jest owe doświadczenie i w czym się wyraża.

Pomimo tego, w tym poszukuje się często przewagi konkurencyjnej. Tylko jak możemy coś udoskonalać, skoro nie potrafimy tego kompleksowo zdefiniować?

Każda firma oferuje swoim klientom jakieś doświadczenie.

Twoja organizacja również, niezależnie od tego, czy kreujesz je świadomie czy nie. To doświadczenie może być dobre, złe lub obojętne, ale sam fakt, że ma się klientów, że wchodzi się z nimi w interakcję i dostarcza im produkty lub świadczy usługi, oznacza, że oferuje im się jakieś doświadczenie marki.

To, czy będzie ono wyjątkowe, czy przeciętne, zależy od Ciebie.

Trzeba sobie jasno powiedzieć, że firmy nie mogą w pełni kontrolować doświadczenia klientów. Nieuniknionym jest, że doświadczenia będą się wiązały z emocjami i nieprzewidywanymi zachowaniami z ich strony.

Ludzie nie zachowują się jak roboty i niezależnie od tego, jak dobrze zaprojektujemy dane doświadczenie, oni niekoniecznie odbiorą je dokładnie tak, jak się spodziewamy.

Jednak organizacje nie mogą sobie pozwolić na to, by załamać ręce i poddać się w obliczu tego, co nieprzewidywalne.

Doświadczenie klientów często wydaje się czymś zagadkowym; czymś, co pojawia się jakby za sprawą magii i tylko niektóre organizacje potrafią je regularnie wyczarowywać.

Stworzenie cennego doświadczenia klientów nie wymaga jednak znajomości magicznych zaklęć.

Doświadczenia klientów kształtują się bowiem w konkretnych miejscach, które można kontrolować – „w punktach kontaktu z klientem”. Mogą one być liczne i zróżnicowane, ale można je zidentyfikować.

Większość tych punktów kontaktu z klientem podlega bezpośredniej kontroli przez nas samych.

Warto zastanowić się nad tym, jak lepiej zrozumieć istniejące już doświadczenie klienta w Twojej firmie i jak znaleźć sposoby, żeby je udoskonalić. A to dlatego, że lista rodzajów doświadczeń klientów jest niesamowicie zróżnicowana. Obejmuje wszystkie branże.

Oto, co przede wszystkim należy wziąć pod uwagę:

Podstawową wiedzą, od której należy zacząć, jest dokładne zrozumienie całej „podróży”, którą klienci odbywają w Twojej firmie. Zaczyna się ona od poinformowania klientów o usłudze, a następnie zarejestrowania ich np. przez stronę internetową, po czym następuje

wiele kolejnych etapów tej drogi. Należy też przeanalizować tę podróż oraz to, jakie kroki, działania, pytania, przeszkody i emocje mogą się w jej trakcie pojawić.

Następnie należy właściwie zorganizować punkty kontaktu z klientem - produkty, strony internetowe, reklamę, serwisy, i tak dalej - które wspierają konsumenta podczas jego podróży.

Jak dowodzi sukces wielu organizacji, mądre podejście do punktów kontaktu z klientem może zmienić zasady konkurencji i diametralnie wzmocnić Twoją przewagę rynkową.

*(źródło: Adam Richardson „Dlaczego problemy firm są ich największą zaletą?”)*

Marcin Borzymowski  
Dyrektor Departamentu Szkoleń  
Skandia Życie TU SA.

### Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. (Skandia) zgodnie ze stanem na dzień 20.05.2011 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 Skandii. Materiał został przygotowany na podstawie informacji publicznie dostępnych i źródeł uznanych przez Skandię za wiarygodne, ale Skandia 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. Skandia rekomenduje zapoznanie się ze szczegółowymi zasadami zawarcia i wykonywania poszczególnych umów ubezpieczenia oferowanych przez Skandię, 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 Skandię. 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 Skandii. Pomimo dolożenia należytej staranności przy sporządzaniu niniejszego dokumentu Skandia 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 Skandii mogą się zmieniać bez obowiązku każdorazowego informowania o tym fakcie. Skandia, jego pracownicy, członkowie władz ani podmioty dominujące i stowarzyszone ze Skandią 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 Skandii dostępne są na stronie internetowej [www.skandia.pl](http://www.skandia.pl)