

Marzec 2010

Wraz z wiosennym ociepleniem wyraźnie wzrosła temperatura na rynkach akcji. Marzec okazał się bardzo dobrym miesiącem dla inwestujących w fundusze skoncentrowane na Polsce oraz krajach naszego regionu. Indeks naszej giełdy (WIG) zyskał aż 9,66%, a dodatkowo blisko połowa z funduszy akcji dostępnych na polskim rynku zdołała pokonać wynik indeksu.

W tabeli z marcowymi wynikami funduszy zdecydowana większość stóp zwrotu mierzona jest na relatywnie wysokich, dodatnich poziomach. Rozczarowaniem okazały się w zasadzie wyłącznie inwestycje w bezpieczne fundusze (obligacji, rynku pieniężnego, gwarantowane), wyceniane w walutach obcych (euro, dolar). Podstawowe kategorie inwestycji nie dość, iż pozwoliły na godziwy zarobek, to jeszcze ostatnim zachowaniem cen potwierdziły korzystne trendy, pozwalając na uzasadniony wzrost optymizmu. Dodatkowo, kwietniowe tragiczne wydarzenia w Smoleńsku zostały ze spokojem odebrane przez inwestorów obecnych na polskim rynku. Fakt ten potwierdza wiarę inwestorów zagranicznych w trwałe fundamenty naszej gospodarki oraz stabilność polskiego systemu finansowego.

Udanych inwestycji i wysokich stóp zwrotu życzy
Zespół Skandii.

I. Podsumowanie minionego miesiąca

1. 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 szacunków Ministerstwa Gospodarki PKB Polski w I kwartale 2010 roku wyniósł 2,7%. W całym 2010 r. zaś ma sięgnąć 3,0%. Podobne szacunki podał Bank Światowy.
- Bezrobocie w lutym 2009 roku, według metodologii Eurostatu, wyniosło w Polsce 9,0% wobec 8,9% w styczniu. Według metodologii GUS, stopa bezrobocia w lutym wyniosła 13,0%. Według szacunków resortu pracy stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w marcu 12,9%
- Inflacja HICP w Polsce wyniosła w lutym 3,4% r/r. Natomiast według Głównego Urzędu Statystycznego, ceny towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) w lutym wzrosły o 0,2% w ujęciu miesięcznym, natomiast w ujęciu rocznym inflacja wyniosła 2,9%.
- Ministerstwo Finansów szacuje inflację w marcu 2010 roku na poziomie 2,6% w ujęciu rocznym, a w ujęciu miesięcznym spodziewa się wzrostu cen o 0,4%.
- Sprzedaż detaliczna w lutym wzrosła o 0,1% w porównaniu z analogicznym okresem 2009 roku, po wzroście o 2,5% r/r w styczniu, a m/m spadła o 4,0%. Sprzedaż detaliczna realnie spadła w lutym o 2,8% w ujęciu rocznym.
- Produkcja przemysłowa wzrosła w lutym o 9,2% r/r po wzroście w styczniu o 8,5%.
- Ceny produkcji przemysłowej w lutym spadły o 2,4% w stosunku do lutego 2009 roku, a w ujęciu miesięcznym spadły one o 0,1%.

- Wyliczany przez BIEC Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury (WWK), informujący z wyprzedzeniem o przyszłych tendencjach w gospodarce w marcu 2010 r. wzrósł o 0,5 pkt.
- Wzrósł również wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej (WWUK), syntetycznie opisujący oczekiwane w najbliższych miesiącach tendencje konsumpcji indywidualnej. Wzrost wyniósł 1,3 pkt proc. i ukształtował się na poziomie -23,4 pkt proc.
- Natomiast bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK), syntetycznie opisujący obecne tendencje konsumpcji indywidualnej, spadł w marcu w porównaniu z lutym 2010 r. o 1,6 pkt proc. do minus 17,3 pkt proc.
- Wynik finansowy netto przedsiębiorstw po IV kwartałach '09 wzrósł o 25,1% r/r i wyniósł 78,9 mld zł. Wynik finansowy brutto wyniósł 95,9 mld zł wobec 80,0 mld zł przed rokiem, a obciążenia tego wyniku ukształtowały się podobnie jak w 2008 roku na poziomie 17,0 mld zł. Zysk netto wzrósł o 14,3%, a strata netto obniżyła się o 16,2%. Zysk netto wykazało 77,3% ogółu przedsiębiorstw, a uzyskane przez nie przychody stanowiły 84,4% przychodów z całokształtu działalności badanych przedsiębiorstw.

b) Świat – kraje rozwinięte

- Rada Europejskiego Banku Centralnego pozostawiła podstawowe stopy procentowe bez zmian. Benchmarkowa stopa procentowa kredytu refinansowego wynosi nadal 1,00%, a stopa depozytowa 0,25%.
- PKB w strefie euro pozostał bez zmian w IV kwartale 2009 r. k/k, po wzroście w III kwartale o 0,4% (wcześniejszy szacunek wyniósł: 0,1%). W ujęciu rocznym PKB spadł o 2,2% wobec szacowanego wcześniej spadku o 2,1%.
- Według wstępnych wyliczeń zharmonizowany indeks cen konsumenckich (HICP) wyniósł w strefie euro w marcu br. 1,5%

Marzec 2010

r/r wobec 0,9% w lutym.

- W całej Unii Europejskiej stopa bezrobocia w lutym wyniosła 9,6%. Najniższe bezrobocie zanotowano w Holandii i Austrii, odpowiednio 4% i 5%. Z kolei najwyższa stopa bezrobocia występowała na Łotwie (21,7%) i w Hiszpanii (19,0%).
- Produkcja przemysłowa w strefie euro wzrosła w lutym 2010 r. o 0,9% m/m, po wzroście w styczniu o 1,6% po korekcie. W ujęciu rocznym wzrosła ona zaś o 4,1%. W 27 krajach strefy euro produkcja przemysłu wzrosła w lutym 2010 r. o 0,7%. R/r wzrost produkcji w 27 krajach UE wyniósł w lutym 2010 r. 3,5%.
- Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) w lutym w 27 krajach Unii Europejskiej wzrosły o 0,1% m/m, a w ujęciu rocznym o 0,4%. W strefie euro ceny producentów wzrosły o 0,1% m/m, a w ujęciu rocznym spadły o 0,5%. Spośród członków UE, których dane uwzględnia Eurostat największe wzrosty zanotowały Dania (+7,2%), Grecja (+6,1%) i Finlandia (+4,3%). Największe spadki zanotowały natomiast Łotwa (-8,5%), Słowacja (-7,6%) oraz Niemcy i Litwa (-3,1%).
- W Niemczech w lutym 2010 r. produkcja przemysłowa pozostała bez zmian miesiąc do miesiąca, po wzroście w styczniu zaledwie o 0,1% po korekcie. W ujęciu rocznym wzrosła ona o 5,8%, po uwzględnieniu dni roboczych, po wzroście poprzednio o 2,4%, po korekcie.
- Niemiecki indeks Instytutu ZEW w marcu wyniósł 44,5 pkt. wobec 45,1 pkt. w lutym.
- Natomiast indeks Ifo dla gospodarki niemieckiej wzrósł w marcu do 98,1 z 95,2 w lutym.
- Agencja Fitch obniżyła rating Portugalii do „AA-„ z dotychczasowego „AA“. Perspektywę ratingu Fitch ustalił jako „negatywną“. Decyzja ta była spowodowana wysokością deficytu państwa w tym roku, który wyniósł 9,3% PKB, w porównaniu z sierpniową prognozą Fitcha na poziomie 6,5%.
- Wartość indeksu PMI dla sektora usług w Hiszpanii wzrósł w marcu po raz pierwszy od ponad dwóch lat. Analitycy sądzą, że to dobra przesłanka wskazująca na to, że PKB Hiszpanii może znowu być dodatni po kilku kwartałach spadków z rządu. Wartość indeksu PMI dla usług w marcu wzrosła do poziomu 51,3 pkt, z 47,1 pkt w lutym.
- Hiszpański parlament zatwierdził również podwyższenie z dniem 1 lipca stawek podatku VAT, co jest zasadniczym elementem pakietu antykryzysowego, który zamierza realizować rząd Jose Luisa Zapatero. Podstawowa stawka podatku VAT wzrośnie w Hiszpanii o dwa punkty procentowe, z 16 do 18%.
- Przywódcy UE obiecali Grekom pomoc finansową i zgodzili się na ewentualny udział Międzynarodowego Funduszu Walutowego w kredytowaniu Aten, jeśli zajdzie taka potrzeba. Jednak Grecja uznała, że nie zwróci się o pomoc do MFW, ponieważ chce się finansować z pieniędzy pochodzących z rynku i ma nadzieję, że koszty finansowania zewnętrznego spadną.
- Zrewidowana (trzecie oszacowanie) zannualizowana dynamika PKB w USA w IV kwartale 2009 roku wyniosła 5,6% (poprzednia wartość wynosiła: 5,9%). Zrewidowana dynamika PKB w cenach

stałych w IV kwartale 2009 roku wyniosła 0,5% k/k (poprzednia wartość wynosiła: 0,4%).

- Stopa bezrobocia w USA w lutym utrzymała się na poziomie stycznia i wyniosła 9,7%.
- W lutym wydatki amerykańskich konsumentów znów wzrosły, już piąty miesiąc z rzędu. Tym razem o 0,3%. Dochody nie zmieniły się w lutym.
- W USA w lutym inflacja konsumencka (CPI) wyniosła 0,0 % m/m. Miesiąc wcześniej wyniosła 0,2%. Inflacja bazowa wyniosła 0,1% m/m. W styczniu wyniosła ona -0,1%.
- Ceny produkcji sprzedanej przemysłu PPI w USA w lutym 2010 r. spadły o 0,6% m/m, po wzroście poprzednio o 1,4 %. Po odliczeniu cen żywności i energii, indeks PPI wzrósł w lutym o 0,1%, podczas gdy miesiąc wcześniej wzrósł o 0,3%. W ujęciu rocznym wskaźnik PPI wzrósł w lutym o 4,4%, a po odliczeniu cen żywności i energii wzrósł o 1,0%.
- W marcu sprzedaż detaliczna wzrosła w USA o 1,6% dzięki dużemu popytowi na auta, materiały budowlane i odzież. Był to już jej piąty wzrost w okresie sześciu ostatnich miesięcy. W skali roku wzrosła o 7,6%. Bez uwzględniania sprzedaży aut wzrost wyniósł 0,6%.
- W marcu ceny detaliczne wzrosły w USA o 0,1%, głównie za sprawą rosnących cen świeżych owoców i warzyw. To wynik zgodny z oczekiwaniami rynku. W ujęciu bazowym ceny detaliczne nie zmieniły się w marcu.
- Wskaźnik zaufania konsumentów Conference Board wzrósł w marcu do 52,5 z 46,4 w lutym.
- Wskaźnik optymizmu konsumentów Uniwersytetu Michigan wzrósł do 73,6 pkt. z 72,5 pkt. w lutym.
- Spadł natomiast wskaźnik nastrojów przedsiębiorców Chicago PMI do 58,8 pkt. z 62,6 pkt. w lutym.
- Bank Japonii zdecydował się utrzymać stopy procentowe na niezmiennym poziomie 0,1%. Jednocześnie poinformował, że sytuacja gospodarki tego kraju w dalszym ciągu poprawia się, choć jen jest zagrożony deflacją.
- Stopa bezrobocia w Japonii w lutym 2010 r. pozostała bez zmian na poziomie 4,9%. To jej najniższy poziom od 10 miesięcy. Może być to oznaką, że sytuacja na rynku pracy zaczyna się stabilizować.
- Wskaźnik tankan, wyliczany przez Bank Japonii, mierzący nastroje w japońskim biznesie osiągnął w marcu najwyższy poziom od września 2008 roku. Analitycy są zgodni, że oznacza to ożywienie japońskiej gospodarki, jednak podkreślają, że na razie jest ono bardzo kruche. Wskaźnik tankan to najważniejszy wskaźnik nastrojów, który pomaga ustalić bankowi centralnemu politykę monetarną.
- Według wstępnych danych, produkcja Japonii w lutym spadła o 0,9% m/m, po wzroście w styczniu o 2,7%. W ujęciu rocznym wzrosła ona o 31,3%, po wzroście w styczniu o 18,5%. Produkcja samochodów wzrosła w lutym r/r o 74,9%, po wzroście w styczniu o 30,7%.

Marzec 2010

c) Świat – kraje rozwijające się, rynki surowcowe

- Marzec na rynku surowców nie należał do najbardziej udanych gdyż indeks CRB stracił ponad 0,5% (w I kw. 2010 stracił ponad 3,5%). W marcu duże wzrosty zanotowały nikiel, pallad, platyna, a także miedź i aluminium. Spadki zanotowały ceny złota. Na uwagę zasługuje bicie kolejnych rekordów cenowych przez ropę naftową, której cena na koniec marca to 83 USD za baryłkę.
- Bank Światowy podniósł w środę prognozę wzrostu gospodarczego Chin w 2010 roku do 9,5%, ale ostrzegł, że władze w Pekinie muszą uważać na inflację. Chiny są obecnie trzecią co do wielkości gospodarką świata.
- Bank centralny Węgier obniżył stopę procentową o 25 pkt. bazowych do 5,5%. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynku. Jako powód obniżki podano umocnienie forinta, słaby stan gospodarki i niewielkie ryzyko inflacji.
- Stopa bezrobocia na Węgrzech wzrosła do rekordowego poziomu 11,4% w okresie trzech miesięcy XII 2009 - II 2010. Jest to najwyższy poziom bezrobocia, od kiedy wprowadzono na Węgrzech obecną metodologię wyliczeń w 1998 r.
- Natomiast produkcja przemysłowa Węgier wzrosła w lutym o 8,4% r/r wobec wzrostu o 3,4% miesiąc wcześniej. To drugi miesiąc wzrostu produkcji przemysłu r/r od czerwca 2008 r. M/m produkcja przemysłowa spadła jednak w lutym o 1,7%, po wzroście w styczniu o 8,9%.
- Produkcja przemysłowa Estonii wzrosła w lutym najmocniej od 2 lat, sygnalizując wychodzenie z recesji tego bałtyckiego kraju. Wzrost wyniósł 4,8%. To najlepszy wynik od lutego 2008 r.
- Agencja ratingowa Moody's podniosła perspektywę dla ratingu Łotwy z negatywnej do stabilnej. Rating Łotwy wydany przez agencję znajduje się na poziomie Baa3. Moody's jest zdania, że gospodarka łotewska ma już najgorsze za sobą.
- PKB Białorusi wzrósł w I kwartale 2010 r. o 4,0% r/r. To prawie 4-krotnie więcej niż zanotowano w I kw. 2009 r. W 2009 r. białoruska gospodarka urosła o 0,2%. Rząd Białorusi w swoich ambitnych prognozach zakłada, że w 2010 r. białoruska gospodarka urośnie o 11-13%.
- Premier bułgarski Bojko Borysow oświadczył, że Bułgaria oficjalnie rezygnuje z kandydowania do strefy euro w 2010 r., ponieważ nie spełnia kryteriów z Maastricht.

2. Rynek kapitałowy

a) Fundusze akcji polskich

- Marzec był znakomitym miesiącem dla inwestujących w fundusze akcji. **Dzięki wyraźnemu wzrostowi głównych indeksów, fundusze osiągnęły pokaźne zyski.** Indeks WIG zyskał w minionym miesiącu ok. 9,7% i w okolicach tego poziomu kształtowała się przeciętna stopa zwrotu funduszy akcji polskich.
- W grupie funduszy akcji polskich dostępnych w ofercie Skandii, szczególnie dobrze radziły sobie fundusze Noble Fund Akcji [kod: NB3] oraz UniKorona Akcje [kod: UNK3]. Z kolei wśród funduszy alternatywnych uwagę zwraca wynik osiągnięty przez Superfund [kod: SF1], który w minionych okresach prezentował mieszane

wyniki. Wy tłumaczenie zachowania ceny jednostki funduszu prezentujemy w dalszej części Podsumowania.

- W trakcie miesiąca bardzo wyraźnym wzrostom ulegały wybrane średnie spółki notowane na polskiej giełdzie, jednak ostatecznie to indeks największych spółek osiągnął najwyższą stopę zwrotu w marcu.

b) Fundusze akcji zagranicznych

- Marcowe notowania na światowych rynkach akcji zdominowały wzrosty. Korzystne dane makroekonomiczne pozwoliły na podejmowanie przez giełdowe indeksy kolejnych ataków na szczyty. **W tym otoczeniu fundusze akcji zagranicznych zakończyły miesiąc zauważalnymi zwyżkami,** nawet po przeliczeniu wypracowanych zysków na umacniającą się w zeszłym miesiącu polską walutę.
- Inwestycjom w fundusze wyceniane w dolarze i euro nie sprzyjało umiarkowane umocnienie PLN wobec tych walut (odpowiednio o 1,8% i 2,9%). Z tego powodu **wyniki funduszy „walutowych” były w minionym miesiącu osłabiane przez czynnik walutowy.**
- **Wyraźna poprawa nastrojów w lutym oraz znakomite zachowanie rynków akcji w marcu sugerują obronę oraz utrwalenie dominującej tendencji wzrostowej, co jest kluczowym wnioskiem płynącym z zachowania rynków akcji w ostatnich dwóch miesiącach.**

c) Fundusze obligacji

- **Po udanym styczniu oraz lutym na rynku obligacji, marzec był kolejnym dobrym miesiącem dla inwestujących w instrumenty dłużne.** Po wielomiesięcznej stabilizacji i symbolicznych zmianach cen, już trzeci miesiąc z rzędu fundusze obligacji przyniosły zauważalne zyski, sięgające średnio w grupie funduszy obligacji polskich (w aktywnej ofercie Skandii) 1,86%.
- Po raz kolejny uwagę zwraca fundusz Templeton Global Total Return Fund [kod: TEMP6], który w minionym miesiącu w polskim złotym zdołał zarobić ok. 5%.
- Wciąż motorem dobrej koniunktury jest wysoki popyt inwestorów zagranicznych. Utrzymuje się wysokie zainteresowanie emisjami obligacji organizowanymi przez Skarb Państwa, co jest czynnikiem wspierającym ceny na całym rynku. Dodatkowo, relatywnie wysoki poziom już zrealizowanych emisji (po dwóch miesiącach 2010 roku) w stosunku do planów całorocznych pozwala oczekiwać, iż w dalszej części roku podaż ze strony Ministerstwa Finansów będzie malała, co jest dodatkowym elementem wspierającym ceny na rynku obligacji polskich.
- Polski rynek obligacji nadal wydaje się być wspierany przez problemy silnie zadłużonych gospodarek europejskich, takich jak Grecja, gdyż na ich tle Polska przedstawia się jako kraj o dość stabilnej sytuacji finansów i relatywnie bezpiecznym poziomie zadłużenia.

Marzec 2010

2. Wyniki funduszy

Fundusze dostępne w aktualnej ofercie Skandii w marcu

I. Fundusze akcji krajów rozwijających się

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
Fundusze akcji polskich – dużych spółek				
Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji	ALL3	PLN	7,21%	7,21%
DWS Polska FIO Akcji	DWS3	PLN	10,61%	10,61%
SKARBIEC FIO Subfundusz Akcji SKARBIEC-AKCJA	SKAR3	PLN	9,55%	9,55%
Fundusze akcji polskich – małych i średnich spółek				
Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek	ALL1	PLN	10,20%	10,20%
Aviva Investors Małych Spółek	CU1	PLN	8,57%	8,57%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	NB4	PLN	9,24%	9,24%
UniAkcje Małych i Średnich spółek	UNK6	PLN	8,38%	8,38%
Fundusze akcji polskich – uniwersalne				
Arka Akcji FIO	ARKA3	PLN	8,07%	8,07%
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji	CU3	PLN	10,81%	10,81%
ING Parosol FIO Subfundusz Akcji	ING3	PLN	10,55%	10,55%
Legg Mason Akcji FIO	KAHA2	PLN	6,53%	6,53%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	NB3	PLN	11,32%	11,32%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Akcji Polskich	PIO3	PLN	8,52%	8,52%
Novo FIO Subfundusz Novo Akcji	SEB3	PLN	9,78%	9,78%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Akcje	UNK3	PLN	11,32%	11,32%

II. Fundusze akcji krajów rozwiniętych

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
Fundusze akcji – Europa – kraje rozwijające się				
BlackRock Global Funds - Emerging Europe Fund	ML3	EUR	12,81%	9,56%
Fundusze akcji – Świat – kraje rozwijające się				
Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy	ARKA1	PLN	7,40%	7,40%
HSBC GIF Chinese Equity	HSBC1	USD	4,93%	3,02%
HSBC GIF Global Emerging Markets Equity	HSBC3	USD	8,56%	6,59%
HSBC GIF Indian Equity	HSBC4	USD	9,22%	7,24%
ING FIO Rosja EUR	ING5	PLN	9,14%	9,14%
BlackRock Global Funds - Latin American Fund	ML7	USD	7,08%	5,14%
Schroder International Selection Fund Emerging Markets	SCH3	USD	8,68%	6,71%
Templeton Emerging Markets Fund	TEMP1	USD	9,70%	7,71%
Templeton Asian Growth Fund	TEMP3	USD	9,04%	7,06%
Templeton BRIC Fund	TEMP4	USD	8,28%	6,31%
Templeton Frontier Markets	TEMP7	USD	7,19%	5,24%

III. Fundusze managed futures

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
Superfund Trend BIS Powiązany FIO	SF1	PLN	14,04%	14,04%

IV. Fundusze rynku pieniężnego

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
Fundusze polskiego rynku pieniężnego				
ING Parosol FIO Subfundusz Gotówkowy	ING4	PLN	0,64%	0,64%
Legg Mason Pieniężny FIO	KAHA4	PLN	0,56%	0,56%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Skarbowy	NB2	PLN	2,11%	2,11%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Pieniężny	PIO6	PLN	0,44%	0,44%
SKARBIEC FIO Subfundusz Pieniężny SKARBIEC-KASA	SKAR4	PLN	0,41%	0,41%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Pieniężny	UNK4	PLN	1,02%	1,02%
UniWIBID SFIO	UNK5	PLN	0,48%	0,48%
Fundusze rynku pieniężnego USA				
JPMorgan Investment Funds - Highbridge Statistical Market Neutral Fund	JPM3	USD	-0,87%	-2,67%

V. Fundusze obligacji

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
Fundusze obligacji polskich				
Arka BZ WBK Obligacji FIO	ARKA2	PLN	1,34%	1,34%
BPH FIO Subfundusz Obligacji 2	BPH1	PLN	1,86%	1,86%
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji	CU2	PLN	2,23%	2,23%
DWS Polska FIO Dłużnych Papierów Wartościowych	DWS2	PLN	1,43%	1,43%
ING Parosol FIO Subfundusz Obligacji	ING2	PLN	2,07%	2,07%
Legg Mason Obligacji FIO	KAHA3	PLN	2,18%	2,18%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Obligacji Plus	PIO2	PLN	1,37%	1,37%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Obligacji	UNK2	PLN	2,43%	2,43%
Fundusze obligacji europejskich				
Templeton European Total Return Fund	TEMP5	EUR	1,37%	-1,55%

VI. Fundusze - metale szlachetne

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
BlackRock Global Funds - World Gold Fund	ML5	USD	4,32%	2,43%

VII. Fundusze surowcowe

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
BPH FIO Subfundusz Globalny Żywności i Surowców	BPH6	PLN	-3,74%	-3,74%
BlackRock Global Funds - World Mining Fund	ML6	USD	11,73%	9,70%
Schroder Alternative Solutions Commodity Fund	SCH1	EUR	2,20%	-0,75%
Skandia Alternative Investments Fund	SKAN6	USD	1,00%	-0,83%

VIII. Fundusze nieruchomości

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
Schroder International Selection Fund Global Property Securities	SCH2	EUR	7,69%	4,59%

IX. Fundusze globalnej dywersyfikacji

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
Credit Suisse MultiFund (Lux) Constellation Global	CS1	EUR	7,20%	4,11%
Noble Funds FIO subfundusz Noble Fund Global Return	NB5	PLN	4,25%	4,25%

X. Fundusze „gwarantowane”

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2020	SEG2020	EUR	2,22%	-1,34%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021	SEG2021	EUR	2,49%	-1,07%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022	SEG2022	EUR	2,77%	-0,81%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023	SEG2023	EUR	2,80%	-0,78%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024	SEG2024	EUR	3,26%	-0,33%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2025	SEG2025	EUR	3,55%	-0,05%

XI. Fundusze lokacyjne

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
Gwarancja na Nobla 4	GWN 4	PLN	0,47%	0,47%

XII. Portfele modelowe

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
Portfel Modelowy Zrównoważony	PM1	PLN	6,90%	6,90%
Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu	PM2	PLN	4,22%	4,22%
Portfel Modelowy Akcyjny	PM3	PLN	9,72%	9,72%
Portfel Modelowy Aktywnej Alokacji	PM4	PLN	8,61%	8,61%
USD/PLN				-1,82%
EUR/PLN				-2,88%
WIG				9,66%
WIG20				10,18%

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:

- Marzec okazał się bardzo dobrym miesiącem dla inwestujących w fundusze akcji polskich. Po przełomowym lutym (kiedy to nastąpiła wyraźna obrona średnioterminowej tendencji wzrostowej i indeksy wkroczyły w fazę dynamicznego odbicia), w marcu indeks WIG zyskał blisko 9,7%. **Znakomite marcowe zachowanie rynków akcji potwierdziło trend wzrostowy i pozwoliło na utrwalenie dobrej sytuacji technicznej.**
- W 2010 roku **wiodącym scenariuszem dla rynku akcji pozostaje scenariusz wzrostowy, a doza optymizmu wśród inwestorów jest coraz większa.** Warto jednak mieć świadomość iż skala wzrostów możliwych w bieżącym roku najprawdopodobniej będzie wyraźnie mniejsza niż ta, której rynki akcji doświadczyły w roku 2009.
- W najbliższym czasie warszawską giełdę czekają **duże publiczne oferty akcji (PZU, Tauron).** Z pewnością staną się one wydarzeniem medialnym, jednak wiele jednak wskazuje na to, iż oferty te nie powinny być ciężarem dla notowań giełdowych i inwestorzy instytucjonalni „wchłoną” je bez większych problemów. Tym samym, raczej nie należy spodziewać się większych perturbacji w wycenach jednostek funduszy inwestycyjnych spowodowanych tymi ofertami.

b) Fundusze obligacji, waluty:

- Po całym dobrym kwartale na rynku obligacji polskich sytuacja wciąż wydaje się być korzystna dla inwestujących w fundusze obligacji. Obawy związane z planowanym na przyszły rok wysokim deficytem budżetu państwa i potencjalnie wysokimi potrzebami pożyczkowymi rządu dotychczas nie zrobiły większego wrażenia na inwestorach. Tymczasem, po dwóch miesiącach 2010 roku całoroczne potrzeby pożyczkowe rządu zostały zaspokojone w ponad 1/4. **Może to powodować w odbiorze inwestorów oddalenie ryzyka skumulowanej, wysokiej podaży obligacji skarbowych w dalszej części roku.**

- Ponadto, zdecydowany ruch cen obligacji spowodował, iż sytuacja techniczna na tym rynku stała się bardziej korzystna. **Z punktu widzenia analizy technicznej ostatnie spadki rentowności polskich obligacji skarbowych potwierdziły sprzyjającą tendencję na rynku dłużnym.** Może to sugerować utrzymanie trendu wzrostowego cen obligacji w najbliższej przyszłości.
- Na tle silnie zadłużonych gospodarek europejskich, takich jak Grecja, Hiszpania czy Włochy, Polska wciąż prezentuje się jako relatywnie bezpieczny rynek. Inwestorzy swoimi decyzjami inwestycyjnymi wyraźnie pokazują wiarę w możliwość realizacji szeroko zakrojonego planu prywatyzacyjnego.
- Inwestorzy ze spokojem przyjęli tragiczne kwietniowe wydarzenia w Katyniu, co dowodzi przekonania o stabilności naszego rynku oraz stanowi pozytywny sygnał dla zachowania rynku długu w przyszłości.
- Także rynek walutowy ze spokojem przyjął informacje o tragedii. Kurs polskiej waluty stabilizuje wciąż wysoki popyt inwestorów zagranicznych na polskie obligacje skarbowe, jednak wyraźny sygnał do inwestorów wysyła NBP, którego ostatnie interwencje mają na celu powstrzymanie umacniania złotego.

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. Mimo to większość czynników wydaje się wciąż przemawiać za utrzymywaniem w portfelu odpowiedniej ekspozycji w fundusze akcji. W szczególności w przypadku inwestorów długoterminowych o większej skłonności do podejmowania ryzyka, warto rozważyć przeważaniem funduszy akcyjnych z większym udziałem funduszy akcji małych i średnich spółek oraz akcji rynków wschodzących.

Bieżąca alokacja:

Marcowe zwyżki na rynkach akcji potwierdziły dominującą tendencję wzrostową. Dzięki temu inwestorzy o wysokiej akceptacji ryzyka mogą utrzymywać zwiększony udział części akcyjnej w portfelu w oczekiwaniu na kontynuację zwyżek. Z kolei inwestorzy o niższej skłonności do podejmowania ryzyka także mogą nieco zwiększyć udział ryzykownych aktywów w portfelu. 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 dołka” 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 wystąpienia ruchu korekcyjnego po okresie dynamicznych zwyżek na rynkach akcji.

Bieżąca alokacja:

Pierwszy kwartał 2010 roku okazał się sprzyjającym okresem na rynku długu. W chwili obecnej, na podstawie wskazań analizy technicznej można wnioskować, iż rynek obligacji polskich znajduje się w tendencji wzrostowej.

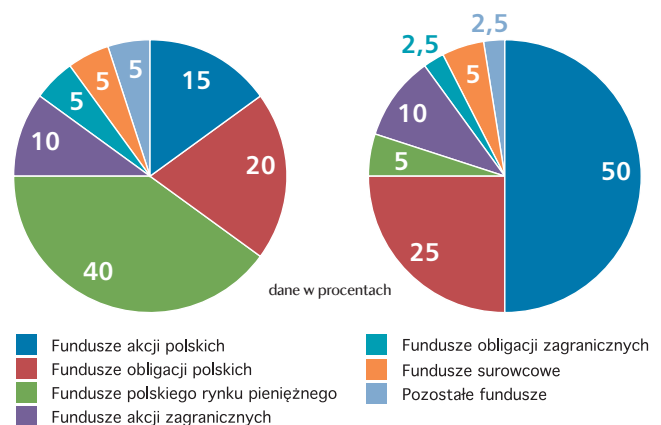
Należy pamiętać, iż w **przypadku inwestorów o niższej skłonności do podejmowania ryzyka, główną część bezpiecznej części portfela powinny stanowić fundusze rynku pieniężnego, lokujące jak najmniejszy odsetek środków w instrumenty emitowane przez przedsiębiorstwa** (a koncentrujące się na instrumentach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

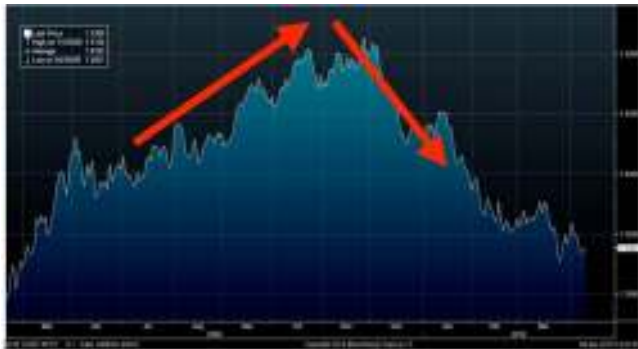


V. Superfund TFI - Wyraźne trendy dały zarobić

Fundusz Superfund Trend BIS zanotował w marcu dynamiczne wzrosty na poziomie ponad 14 proc. Co więcej, sprzyjające trendy były kontynuowane na początku kwietnia, dzięki czemu fundusze Superfund zyskały od początku roku od 4,5 do 8,5 proc. Wszystko wskazuje na to, że w najbliższym czasie zostaną zrekomensowane z nawiązką skutki odwrócenia trendu EUR/USD, z początku grudnia ubiegłego roku. Fundusze Superfund, które początkowo przewidywały dalsze osłabienie dolara, zmieniły swoją pozycję po styczniu 2010 roku. Pozwoliło im to czerpać korzyści z umacniania się amerykańskiej waluty. Powinno ją również wzmocnić spodzie-

Marzec 2010

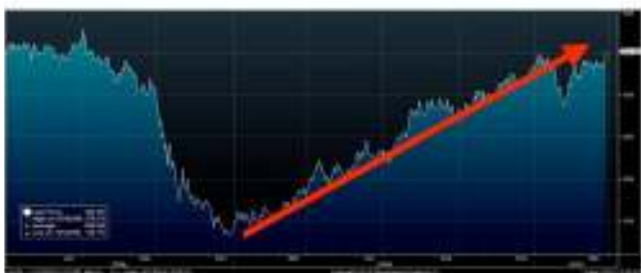
wane zacieśnienie polityki fiskalnej przez FED, w drugiej połowie roku. Według zestawienia analiz Bloomberg może się ona umocnić do poziomu 1,32 w ciągu następnych 12 miesięcy (z obecnego poziomu 1,36). Wykres poniżej przedstawia kurs EUR/USD wraz z ostatnimi trendami.



EUR/USD: Źródło: Bloomberg

Marzec był również bardzo korzystnym miesiącem dla naszych długich pozycji na akcjach. Zyskiwały indeksy praktycznie na całym świecie. Zgodnie z marcowym raportem z zarządzania fundusze Superfund zajmowały długie pozycje na kontraktach giełdowych, między innymi na Nasdaq, który wzrósł o 7,6%. Jego trend wzrostowy jest w zasadzie nieprzerwany od marca ubiegłego roku, za wyjątkiem krótkiej korekty, spowodowanej obawami o stabilność strefy Euro (Grecja). Dane ekonomiczne z USA miały mieszany wydźwięk. Utrzymuje się wciąż wysokie bezrobocie, ale rośnie konsumpcja w gospodarstwach domowych (kosztem stopy oszczędności). Po raz kolejny wzrósł wskaźnik ISM dla usług (indeks wyprzedzający dla gospodarki amerykańskiej, bazujący na ankietach Institute for Supply Management), co ma bardzo duże znaczenie w obecnym punkcie cyklu gospodarczego – powinno się to przełożyć na kluczowy wzrost zatrudnienia. Nie dziwi zatem, że w środowisku wciąż niskich stóp procentowych inwestorzy szukają atrakcyjnych, ryzykownych okazji do zarobku.

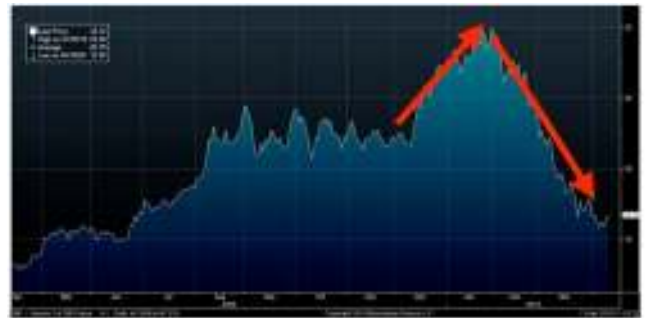
Pomimo umocnienia się dolara rosły ceny surowców, a szczególnie niektórych metali. Kluczem do kontynuacji trendów wzrostowych jest utrzymanie tempa wzrostu w Chinach. W 2009 były one źródłem 40% globalnego popytu na miedź. Po korekcie notowań na początku roku, notowania tego metalu kontynuują trend wzrostowy. Podobnie zachowują się ceny ropy. Wychodzenie z kryzysu sprzyja notowaniom tego surowca i sytuacja taka będzie zapewne trwała w najbliższym okresie.



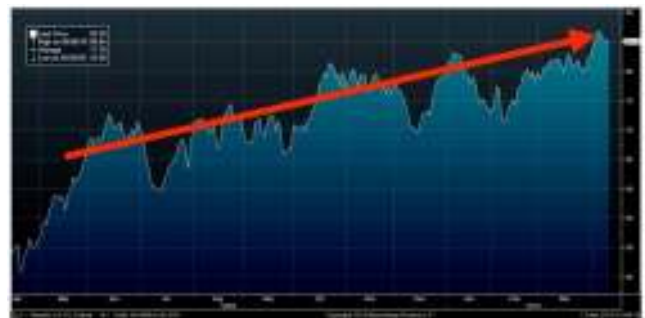
Kontrakty na miedź: Źródło: Bloomberg

Na rynku produktów rolnych zarobiliśmy w marcu na krótkich pozycjach dzięki spadkom kukurydzy i pszenicy. Wiąże się to z przewidywanym zwiększeniem areału oraz niedawno opublikowaną prognozą zbiorów w 2010 roku. Długie pozycje na

kontraktach na cukier przyniosły stratę. Kontynuował on w marcu korektę ubiegłorocznych spektakularnych wzrostów.



Kontrakty na cukier: Źródło: Bloomberg



Kontrakty na ropę: Źródło: Bloomberg

Podsumowanie.

- Marzec okazał się być bardzo zyskownym miesiącem dla klientów Superfund. Kolejne, kwietniowe notowania jednostek przynoszą kolejne zwyżki.
- Po korekcie notowań na początku roku większość pozycji kontynuowała długoterminowe trendy.
- System transakcyjny Superfund dokonał zmian w portfelu, prawidłowo identyfikując między innymi zakończenie wielomiesięcznej aprecjacji dolara.

Zespół Superfund TFI.

Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. (Skandia) zgodnie ze stanem na dzień 15.04.2010 r. i jest przeznaczony wyłącznie dla pracowników Skandii, Agentów Ubezpieczeniowych wykonujących czynności agencji 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