

Ostatni miesiąc wakacji zakończył się wzrostami głównych indeksów warszawskiej giełdy, choć nastroje rynkowe zmieniały się jak w kalejdoskopie. Nie brakowało zarówno gwałtownych wzrostów, jak i wyraźnych spadków. Pierwsza połowa września przyniosła już jednak wyraźniejsze ochłodzenie entuzjazmu inwestorów, a co za tym idzie, odpoczynek po zwyczajach. Większość sygnałów wskazuje, iż w długim terminie tendencja wzrostowa nie jest zagrożona, choć w perspektywie kilku najbliższych miesięcy powrót dynamicznych zwwyżek może nie być już tak łatwy. Inwestujący w Skandii sierpień w większości kończą pozytywnymi rezultatami – czemu wyraźnie pomogło dobre zachowanie funduszy inwestujących w kraju. W szczególności, wysokie, dodatnie stopy zwrotu uzyskały uniwersalne fundusze akcji oraz te, które inwestują głównie w mniejsze podmioty. Oazą spokoju był natomiast polski rynek długu – wypracowane wyniki funduszy obligacji oraz rynku pieniężnego oscylowały w pobliżu 0%, choć z przewagą wyników dodatnich. Lekkie umocnienie złotego nie wspomagało z kolei wyników funduszy inwestujących za granicą – zwłaszcza wyniki funduszy akcji spółek z krajów rozwijających się poddane były próbie. Na ich tle interesująco prezentuje się oferowany w Skandii fundusz akcji z najmłodszych krajów wschodzących (ang. Frontier Markets), które to rynki „podążają własnymi ścieżkami”. Uzyskana stopa zwrotu po przeliczeniu na złote jest całkiem satysfakcjonująca nawet w zestawieniu z wynikami funduszy skoncentrowanych na rosnącym w ubiegłym miesiącu rynku akcji polskich.

### I. Podsumowanie minionego miesiąca

#### 1. Wydarzenia gospodarcze

##### a) Polska

- Warszawska giełda zakończyła sierpień umiarkowanymi wzrostami, widocznymi szczególnie w segmencie mniejszych spółek (mWIG40 zyskał ponad 14%). Indeks największych spółek – WIG20 – wzrósł jedynie o 3,5%, WIG zyskał 7,6%. Szczególnie dobrze zachowywały się banki, spółki telekomunikacyjne oraz budowlane.
- Produkt Krajowy Brutto wzrósł w II kwartale 2009 roku o 1,1% r/r, po wzroście o 0,8% r/r w I kwartale. W ujęciu kwartalnym PKB wzrósł o 0,5%.
- Deficyt budżetowy po czerwcu wyniósł 16,63 mld zł (o 27 mln zł mniej, niż szacowano).
- RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian zgodnie z oczekiwaniami rynku. Główna stopa NBP wynosi nadal 3,50%.
- Produkcja przemysłowa w lipcu spadła o 4,6% r/r, to więcej niż się spodziewano. Produkcja przemysłowa wyrównana sezonowo spadła w VII r/r o 5,3%, a m/m spadła o 1%.
- Sprzedaż detaliczna wyniosła w lipcu 5,7% rok do roku wobec prognozy na poziomie 0,9% rok do roku. Ostatni taki wzrost zanotowaliśmy w grudniu 2008 roku.
- Stopa bezrobocia wzrosła do poziomu 10,8% w lipcu wobec 10,7% w czerwcu.
- Indeks aktywności przemysłu przetwórczego (PMI) dla Polski wzrósł w lipcu rekordowo, aż o 3,5 pkt. i wyniósł 46,5 pkt. Indeks wciąż tkwi jednak poniżej wartości 50 pkt., powyżej której znajduje się obszar ekspansji.
- Wyniki spółek giełdowych za II kwartał były w większości spółek słabsze niż przed rokiem, jednak dynamika spadku zysków znacznie wyhamowała w porównaniu z I kwartałem, zaś

raportowane wyniki okazywały się często lepsze od oczekiwań analityków.

- W sierpniu już po raz czwarty z kolei inwestorzy wpłacili więcej środków do polskich funduszy inwestycyjnych, niż z nich wycofali. Saldo napływów / umorzeń w krajowych funduszach sięgnęło już 1,1 mld zł, co jest rekordowym poziomem w 2009 roku. Równocześnie, wzrosła aktywność klientów funduszy, którzy zarówno chętniej kupują jednostki uczestnictwa, jak też je umarzają. Narastająco od początku roku saldo umorzeń jednostek funduszy jest już dodatnie (zgodnie z danymi Analiz Online wyniosło ok. +130 mln zł).

##### b) Świat – kraje rozwinięte

- Zgodnie z oczekiwaniami analityków Europejski Bank Centralny pozostawił stopy procentowe na dotychczasowym poziomie. Główna stopa wynosi nadal 1,0%.
- Bank Anglii (BoE) również nie zmienił stóp procentowych. Główna stopa wynosi 0,5%. Takiego kroku oczekiwali analitycy. Ostatnia obniżka ceny pieniądza na Wyspach miała miejsce w marcu 2009 r.
- W II kwartale 2009 PKB strefy euro spadł o 4,6% r/r po spadku w I kwartale 2009 r. o 4,9% r/r.
- Produkcja przemysłowa w strefie euro spadła w czerwcu o 0,6% w ujęciu m/m wobec wzrostu w maju o 0,6% m/m (po korekcie).
- Produkcja przemysłowa spadła również nieoczekiwanie w Niemczech o 0,1% w porównaniu z majową. Ekonomiści prognozowali 0,7% wzrost produkcji w czerwcu.
- Inflacja w strefie euro wyniosła w sierpniu -0,2% r/r wobec -0,7% w lipcu.
- Sprzedaż detaliczna spadła nieoczekiwanie w eurolandzie w czerwcu, co wywołało obawy, że ożywienie gospodarcze nadejdzie wolniej niż prognozowano.
- W strefie euro wskaźnik zaufania w gospodarce ZEW wzrósł w sierpniu do 54,9 pkt., z poziomu 39,5 pkt. w lipcu.

## Sierpień 2009

- Indeks ZEW mierzący nastroje niemieckich konsumentów wyniósł w sierpniu 2009 r. 56,2 pkt. Po sierpniowym wzroście ZEW jest obecnie najwyższy od 3 lat. Natomiast indeks koniunktury IFO dla gospodarki niemieckiej wzrósł w sierpniu do 90,5 pkt. poziomu 87,3 pkt. miesiąc wcześniej.
- PKB Niemiec spadł w II kwartale 2009 r. o 5,9% r/r, po uwzględnieniu czynników sezonowych, po spadku w I kwartale o 6,7%. Spadła również produkcja przemysłowa Niemiec w czerwcu o 18,1% r/r wobec spadku miesiąc wcześniej o 17,6% r/r (po korekcie).
- Hiszpańska gospodarka skurczyła się w II kwartale 2009 r. o 4,2% r/r, co było najgorszym wynikiem od prawie 40 lat. W ujęciu kwartalnym spadek wyniósł 1,1%.
- W lipcu po raz kolejny odnotowano w USA deflację – CPI na poziomie -2,1% r/r wobec CPI na poziomie -1,4% r/r w czerwcu. Bezrobocie natomiast spadło tam w lipcu do poziomu 9,4% (z poziomu 9,5% w czerwcu).
- W lipcu sprzedaż detaliczna w USA spadła o 0,1% m/m wobec wzrostu w czerwcu o 0,8% m/m (po korekcie). Natomiast produkcja przemysłowa USA wzrosła w lipcu o 0,5% m/m (pierwszy raz od 9 miesięcy) po spadku w czerwcu o 0,4% m/m.
- W USA odnotowano w sierpniu pozytywne odczyty wskaźników nastrojów. Indeks Conference Board mierzący zaufanie amerykańskich konsumentów wzrósł w sierpniu do 54,1 pkt. z lipcowych zrewidowanych 47,4 pkt. Wskaźnik optymizmu konsumentów Uniwersytetu Michigan wzrósł do 65,7 pkt z 64,6 pkt w lipcu, a wskaźnik nastrojów przedsiębiorców Chicago PMI wzrósł do 50 pkt. z poziomu 43,4 w lipcu.
- Wzrósł również sierpniowy indeks Fed z Filadelfii do poziomu 4,2 pkt. To pierwszy wzrost indeksu od kilku lat. Specjaliści traktują te dane jako sygnał wyjścia gospodarki amerykańskiej z recesji.

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

- PKB Rosji spadł w II kwartale 2009r. o 10,9%, najmocniej od 1995 roku, czyli od początku publikacji danych. W pierwszym kwartale rosyjska gospodarka skurczyła się o 9,8% kończąc okres 10-letniego wzrostu, wynoszącego średnio 7% rocznie.
- Rosja odnotowała również spadek sprzedaży detalicznej w lipcu o 8,2%, najmocniej od blisko 10 lat. W czerwcu spadała ona o 6,5%. W ujęciu miesięcznym sprzedaż wzrosła o 1,9% w lipcu. Sprzedaż detaliczna zaczęła spadać w Rosji w lutym. Wcześniej nie spadała od września 1999 roku.
- PKB Bułgarii spadł w II kwartale 2009r. o 4,8% r/r, po spadku w I kwartale o 3,5%. Produkcja przemysłowa Bułgarii spadła w czerwcu o 18,7% r/r po tym, jak spadła o 22% w maju (po korekcie). Jest to już dziewiąty spadek tego wskaźnika z rządu. Centroprawicowy rząd bułgarski postanowił również zamrozić płacę minimalną, emerytury i świadczenia socjalne.
- PKB Ukrainy spadł w II kwartale 2009 r. o 18,0% r/r. W I kwartale tego roku spadek PKB r/r wyniósł 20,3%.
- Chińska gospodarka rosła w tempie 7,9% w drugim kwartale w ujęciu rocznym. W pierwszym kwartale tempo wzrostu

wynosiło 6,1% i było najniższe od niemal 10 lat.

- Bank Węgier zdecydował się na drugą z rządu mocną obniżkę stóp procentowych (o 50 punktów bazowych), główną stopę obniżono do poziomu 8%. Do tej pory rząd ostrożnie obniżał stopy ze względu na wysoką inflację. W ujęciu rok do roku wyniosła ona 5,1% w lipcu wobec 3,7% w czerwcu.
- Litewska gospodarka skurczyła się w II kwartale 2009 r. o 20,2% r/r, najmocniej w całej UE. Wcześniej statystycy szacowali spadek PKB na 22,4 proc. W I kwartale PKB Litwy spadł o 13,3 proc. r/r. Natomiast produkcja przemysłowa na Litwie spadła w lipcu o 15,7% r/r, najmniej od lutego, po spadku w czerwcu o 16,1% (po korekcie).
- Inflacja na Łotwie w lipcu spadła r/r do 2,5% z 3,4% w czerwcu. Jest to najniższy poziom od ponad 6 lat. W ujęciu miesięcznym ceny konsumpcyjne spadły o 0,6 proc., po spadku w czerwcu o 0,5 proc. Stopa bezrobocia na Łotwie wzrosła w II kwartale 2009 do 16,7% z 13,9% w pierwszych trzech miesiącach 2009 r.
- Łotewska gospodarka doświadcza obecnie najgorszej recesji w całej UE i jest uzależniona od finansowej pomocy w wysokości 7,5 mld euro z Międzynarodowego Funduszu Walutowego i Unii Europejskiej.
- Wskaźnik The Thomson Reuters & OeKB Central and Eastern European Business Climate sięgnął minus 7. Wartość indeksu wzrosła dla wszystkich krajów regionu. Wartość dodatnią osiągnął w Polsce i Czechach. W Rosji doszedł do zera (największym wzrostem w regionie – poprzednio wynosił minus 20). Na dnie rankingu są Węgry, dla których wskaźnik wynosi minus 28.

## 2. Rynek kapitałowy

### a) Fundusze akcji polskich

- Sierpień okazał się okresem dość korzystnym dla polskiego rynku akcji, choć otoczenie dla zarządzających funduszami nie było tak dobre, jak w poprzedzającym miesiącu. Indeks **WIG zakończył miesiąc wzrostem o 7,6%, co pozwoliło na uzyskanie relatywnie atrakcyjnych stóp zwrotu przez fundusze inwestujące w akcje polskich spółek**. Dzięki silnemu zachowaniu indeksów małych i średnich spółek, **szczególnie dobre wyniki zanotowały fundusze inwestujące w mniejsze podmioty**. Stabiej wiodło się funduszom skoncentrowanym na największych spółkach – indeks WIG20 wzrósł bowiem w sierpniu jedynie o 3,5%.
- Pesymizm panujący na początku roku na polskim rynku kapitałowym wyparował prawie całkowicie. W ostatnim miesiącu wakacji nastroje inwestorów były dobre, a kapitał płynął na rynek akcji. Nieco ostrożniej od krajowych zachowywali się przy tym inwestorzy zagraniczni, których wkład we wzrost naszego rynku w ostatnim czasie malał.
- W sierpniu miała miejsce wyraźna, rekordowa w bieżącym roku, przewaga zakupów jednostek polskich funduszy nad ich umorzeniami. Polacy skierowali do funduszy inwestycyjnych o 1,1 mld zł więcej pieniędzy, niż z nich wypłacili. Z tej nadwyżki,

aż 620 mln zł trafiło do funduszy akcyjnych. Wysokim zainteresowaniem cieszyły się też fundusze rynku pieniężnego oraz obligacji. Fundusze mieszane przyciągnęły stosunkowo mało środków (saldo wpłat i umorzeń w tej grupie sięgnęło plus 120 mln zł, co i tak jest najlepszym wynikiem tej grupy funduszy w 2009 roku).

### b) Fundusze akcji zagranicznych

- Sierpniowe wyniki funduszy akcji zagranicznych są dość zróżnicowane** – w relatywnie sprzyjającym otoczeniu poruszali się zarządzający funduszami akcji krajów rozwiniętych. **Fundusze działające na rynkach Europy Zachodniej nawet po przeliczeniu sierpniowej stopy zwrotu na umacniającego się polskiego złotego wypracowały dobre rezultaty.** Z kolei słabsze wyniki jako grupa osiągnęły fundusze inwestujące w akcje rynków rozwijających się. Wśród nich, szczególnie mocnej przecenie uległ fundusz skoncentrowany na rynku chińskim. Po ukształtowaniu szczytu na giełdzie w Szanghaju na przełomie lipca i sierpnia, sierpień na tamtejszym rynku upłynął pod znakiem silnej korekty spadkowej. Warto zauważyć, iż chińska giełda ma za sobą ponad 100% ruch wzrostowy. Tendencja spadkowa z sierpnia uległa jednak odwróceniu z początkiem września, co można odczytać jako pozytywny sygnał dla światowych rynków akcji (pamiętajmy, iż to w Chinach miało miejsce zapoczątkowanie odwrócenia długoterminowego trendu spadkowego – giełda w Szanghaju zaczęła rosnąć już w listopadzie ubiegłego roku...).
- Rozwinięte rynki akcyjne poruszały się w sierpniu pod dyktando pozytywnych informacji gospodarczych, płynących z głównych obszarów gospodarek. Elementem powstrzymującym silniejszy rozwój optymizmu inwestorów pozostawała natomiast niska sprzedaż detaliczna w USA, co świadczy o powściągliwości tamtejszych konsumentów w stosunku do bieżących wydatków.
- Na ostateczne wyniki inwestycji w fundusze akcji zagranicznych wyrażone w złotym w sierpniu dodatkowy wpływ miał czynnik walutowy** – umacniający się złoty nieznacznie „psuł” wyniki funduszy zagranicznych wypracowywane w euro lub amerykańskim dolarze.

### c) Fundusze obligacji, waluty

- Na rynku obligacji polskich sierpień był bardzo spokojnym miesiącem.** Po wyjątkowo sprzyjającym lipcu, w którym indeks IROS mierzący zmiany cen na rynku krajowych instrumentów dłużnych wzrósł o +1,6%, w sierpniu emocje opadły i zapanowała stabilizacja. W takim otoczeniu wyniki wypracowane przez fundusze obligacji polskich były wzajemnie zbliżone i nie odbiegały istotnie od 0% (najwyższy wynik w tej grupie funduszy oferowanych przez Skandię sięgnął 0,93%).
- Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, nie wpływając na zachowanie rynku obligacji. Jednocześnie pojawiły się jednak sugestie ostatecznego końca okresu obniżek stóp procentowych. W powiązaniu z oczekiwanymi zwiększonymi potrzebami pożyczkowymi państwa, koniec serii obniżek stóp może powstrzymać rynek obligacji polskich przed większymi wzrostami.

- Ceny obligacji zagranicznych w sierpniu, podobnie jak obligacji polskich,** były stabilne. Umiarkowany wzrost indeksów akcji rynków rozwiniętych nie wywołał odpływu inwestorów od inwestycji bezpiecznych a wraz z nim spadku cen obligacji.

## 3. Wyniki funduszy

Fundusze dostępne w aktualnej ofercie Skandii w sierpniu

I. Fundusze akcji krajów rozwijających się	kod	waluta		stopa zwrotu w walucie	
		wewnętrzna	zewnętrzna	w PLN	
<b>Fundusze akcji polskich – dużych spółek</b>					
Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji	ALL3	PLN	3,59%	3,59%	
DWS Polska FIO Akcji	DWS3	PLN	3,26%	3,26%	
SKARBIEC FIO Subfundusz Akcji SKARBIEC-AKCJA	SKAR3	PLN	6,27%	6,27%	
<b>Fundusze akcji polskich – małych i średnich spółek</b>					
Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek	ALL1	PLN	7,46%	7,46%	
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	NB4	PLN	9,98%	9,98%	
<b>Fundusze akcji polskich – uniwersalne</b>					
Arka Akcji FIO	ARKA3	PLN	10,25%	10,25%	
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji	CU3	PLN	9,30%	9,30%	
ING FIO Akcji	ING3	PLN	5,06%	5,06%	
Legg Mason Akcji FIO	KAHA2	PLN	5,96%	5,96%	
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	NB3	PLN	6,45%	6,45%	
Pioneer Akcji Polskich FIO	PIO3	PLN	8,34%	8,34%	
Novo FIO Subfundusz Novo Akcji	SEB3	PLN	8,05%	8,05%	
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Akcje	UNK3	PLN	7,10%	7,10%	
<b>Fundusze akcji – Europa – kraje rozwijające się</b>					
BlackRock Global Funds – Emerging Europe Fund	ML3	EUR	5,69%	4,15%	
<b>Fundusze akcji – Świat – kraje rozwijające się</b>					
HSBC GIF Chinese Equity	HSBC1	USD	-7,48%	-10,14%	
HSBC GIF Global Emerging Markets Equity	HSBC3	USD	1,15%	-1,76%	
HSBC GIF Indian Equity	HSBC4	USD	4,06%	1,06%	
BlackRock Global Funds – Latin American Fund	ML7	USD	3,28%	0,31%	
Schroder International Selection Fund Emerging Markets	SCH3	USD	0,20%	-2,68%	
Templeton Emerging Markets Fund	TEMP1	USD	0,70%	-2,20%	
Templeton Asian Growth Fund	TEMP3	USD	-0,66%	-3,52%	
Templeton BRIC Fund	TEMP4	USD	-2,78%	-5,58%	
Templeton Frontier Markets	TEMP7	USD	7,26%	4,17%	
<b>II. Fundusze akcji krajów rozwiniętych</b>					
<b>Fundusze akcji – Europa Zachodnia</b>					
Credit Suisse MultiFund (Lux) Equity Europe	CS2	EUR	5,23%	3,70%	
HSBC GIF Euroland Equity Smaller Companies	HSBC2	EUR	7,20%	5,64%	
JPMorgan funds – Europe Equity Fund	JPM1	EUR	4,84%	3,32%	
JPMorgan Funds – Europe Dynamic Fund	JPM2	EUR	5,34%	3,81%	
Skandia European Best Ideas Fund	SKAN7	EUR	7,20%	5,64%	
<b>Fundusze akcji – USA</b>					
BlackRock Global Funds – Global Opportunities Fund	ML1	USD	2,96%	0,00%	
BlackRock Global Funds – US Basic Value Fund	ML2	USD	4,01%	1,01%	
Skandia US All Cap Value Fund	SKAN5	USD	4,42%	1,41%	
<b>Fundusze akcji – Świat rozwinięty</b>					
Alliance Bernstein – Global Growth Trends Portfolio	ACM1	USD	2,38%	-0,56%	
BlackRock Global Funds – Japan Small & MidCap Opportunities Fund	ML4	USD	7,13%	4,04%	
Schroder International Selection Fund Japanese Equity	SCH4	USD	5,30%	2,27%	
Skandia Pacific Equity Fund	SKAN4	USD	0,03%	-2,85%	
Templeton Growth (Euro) Fund	TEMP2	EUR	2,63%	1,13%	
<b>III. Fundusze managed futures</b>					
Superfund Trend BIS Powiązany FIO	SF1	PLN	0,12%	0,12%	
<b>IV. Fundusze rynku pieniężnego</b>					
<b>Fundusze polskiego rynku pieniężnego</b>					
ING FIO Gotówkowy	ING4	PLN	0,77%	0,77%	
Legg Mason Pieniężny FIO	KAHA4	PLN	0,44%	0,44%	
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Skarbowy	NB2	PLN	-0,07%	-0,07%	
Pioneer Pieniężny FIO	PIO6	PLN	0,64%	0,64%	
SKARBIEC FIO Subfundusz Pieniężny SKARBIEC-KASA	SKAR4	PLN	0,30%	0,30%	
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Pieniężny	UNK4	PLN	0,62%	0,62%	
UniWIBID SFIO	UNK5	PLN	0,44%	0,44%	
<b>Fundusze rynku pieniężnego USA</b>					
JPMorgan Investment Funds – Highbridge Statistical Market Neutral Fund	JPM3	USD	-0,14%	-3,02%	
<b>V. Fundusze obligacji</b>					
<b>Fundusze obligacji polskich</b>					
Arka BZ WBK Obligacji FIO	ARKA2	PLN	0,93%	0,93%	
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji	CU2	PLN	0,39%	0,39%	
BPH FIO Subfundusz Obligacji 2	BPH1	PLN	-0,07%	-0,07%	
DWS Polska FIO Dłużnych Papierów Wartościowych	DWS2	PLN	-0,10%	-0,10%	
ING FIO Obligacji	ING2	PLN	0,01%	0,01%	
Legg Mason Obligacji FIO	KAHA3	PLN	-0,24%	-0,24%	
Pioneer Obligacji Plus FIO	PIO2	PLN	0,38%	0,38%	
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Obligacje	UNK2	PLN	0,03%	0,03%	
<b>Fundusze obligacji europejskich</b>					
Templeton European Total Return Fund	TEMP5	EUR	0,58%	-0,89%	
<b>Fundusze obligacji USA</b>					
Skandia Total Return USD Bond Fund	SKAN2	USD	3,05%	0,08%	
<b>Fundusze obligacji – Świat rozwijający się</b>					
Skandia Emerging Market Debt Fund	SKAN3	USD	2,83%	-0,13%	
<b>Globalne fundusze obligacji</b>					
Templeton Global Total Return Fund	TEMP6	PLN	0,75%	0,75%	
<b>VI. Fundusze – metale szlachetne</b>					
BlackRock Global Funds – World Gold Fund	ML5	USD	0,95%	-1,96%	

### VII. Fundusze surowcowe

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
BPH FIO Subfundusz Globalny Żywności i Surowców	BPH6	PLN	-0,39%	-0,39%
BlackRock Global Funds – World Mining Fund	ML6	USD	2,24%	-0,70%
Schroder Alternative Solutions Commodity Fund	SCH1	EUR	2,24%	0,75%
Skandia Alternative Investments Fund	SKAN6	USD	0,83%	-2,07%

### VIII. Fundusze nieruchomości

Schroder International Selection Fund Global Property Securities	SCH2	EUR	5,75%	4,21%
--	------	-----	-------	-------

### IX. Fundusze globalnej dywersyfikacji

Credit Suisse MultiFund (Lux) Constellation Global	CS1	EUR	1,87%	0,39%
Noble Funds FIO subfundusz Noble Fund Global Return	NB5	PLN	1,10%	1,10%

### X. Fundusze „gwarantowane”

Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2020	SEG2020	EUR	2,27%	-0,33%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021	SEG2021	EUR	2,51%	-0,09%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022	SEG2022	EUR	3,02%	0,41%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023	SEG2023	EUR	3,31%	0,69%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024	SEG2024	EUR	3,56%	0,93%

### XI. Fundusze lokacyjne

Gwarancja na Nobla 3	GWN 3	PLN	0,64%	0,64%
Gwarancja na Nobla 4	GWN 4	PLN	0,62%	0,62%

### XII. Portfele modelowe

Portfel Modelowy Zrównoważony	PM1	PLN	4,32%	4,32%
Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu	PM2	PLN	2,54%	2,54%
Portfel Modelowy Akcyjny	PM3	PLN	6,90%	6,90%
Portfel Modelowy Aktywnej Alokaacji	PM4	PLN	5,01%	5,01%

### XIII. Zmiany kursów walut

USD/PLN	-2,88%
EUR/PLN	-1,46%
WIG	7,64%
WIG20	3,52%

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:

- Warto zwrócić uwagę, iż wrzesień polski rynek kapitałowy rozpoczął po sześciu miesiącach wzrostów – sytuacja ta powinna bardzo poważnie skłaniać do zwiększonej ostrożności w krótszym horyzoncie czasowym (do kilku miesięcy). Nie zmienia to faktu, iż wiodącym scenariuszem długoterminowym dla polskiego rynku akcji nadal wydaje się być scenariusz wzrostowy. Jednak długotrwałe zwyżki, zwiększające chęć realizacji zysków oraz coraz powszechniejsze opinie, iż „giełdy wzrosły już za wysoko” odzwierciedlając w obecnych cenach akcji najbardziej pozytywne scenariusze gospodarcze – przemawiają za zintensyfikowaną kontrolą ryzyka portfela inwestycyjnego.
- Długoterminowy trend wzrostowy na rynkach akcji w chwili obecnej wydaje się być scenariuszem wiodącym. Potencjalnym zagrożeniem może być dla niego jednak brak spodziewanych efektów interwencji rządowych w realnej gospodarce. Gdyby okazało się, iż zasilanie gospodarek światowych pompowaną w nie na bezprecedensową skalę masą pieniądza wspomagało ich wkroczenie na ścieżkę wzrostu jedynie w ograniczonym stopniu, rynki kapitałowe, które założyły już realizację optymistycznego scenariusza może czekać bolesna korekta. Spadek cen akcji od sierpniowego szczytu oraz słabsze zachowanie indeksów w pierwszej części września noszą jednak znamiona krótkoterminowego odpoczynku w długoterminowym ruchu wzrostowym. Długoterminowy ruch spadkowy został dla polskiego rynku akcji zakończony w połowie lutego tego roku i powrót do poziomów z dna bessy jest bardzo mało prawdopodobny.
- W sierpniu wciąż dało się obserwować **ożywienie w segmencie małych i średnich spółek na warszawskiej giełdzie**. Świadczy ono o dużych pokładach optymizmu wśród inwestorów i powrocie na rynek mniejszych graczy. W krótkim okresie silne zachowanie akcji mniejszych spółek może jednak powodować

nerwowe reakcje inwestorów i zwiększone wahania cen. **Okresy spadków wycen funduszy akcyjnych, w sytuacji oczekiwania utrzymania długoterminowego trendu wzrostowego, mogą stanowić dobre okazje do budowania docelowego, zwiększonego zaangażowania w fundusze akcyjne.**

- Należy przy tym pamiętać, iż po sześciomiesięcznych wzrostach na rynku akcji polskich, szczególnie warto uważnie kontrolować **ryzyko portfela inwestycyjnego**. Skonstruowanie bardzo agresywnego portfela (zbudowanego w oparciu o bardzo wysoką, agresywną alokację w fundusze akcyjne), **pozostaje strategią obciążoną podwyższonym ryzykiem**. Za wyjątkiem inwestorów o wysokiej akceptacji ryzyka, bardziej odważne zakupy funduszy akcyjnych powinny być rozłożone w czasie.

### b) Fundusze obligacji, waluty:

- Paliwem napędzającym wzrost na rynku polskich obligacji skarbowych w lipcu były pozytywnie odbierane informacje dotyczące sytuacji finansów państwa w 2009 roku (nowelizacja budżetu na bieżący rok). Obecnie inwestorzy otrzymali informację o zgoła odmiennym charakterze – planowany deficyt budżetowy na 2010 rok jest bardzo wysoki (zakładana rekordowa wysokość 52,2 mld zł). Informacja ta niekoniecznie stanowić musi powód do wyprzedzaży polskich obligacji (a tym samym powód do spadków wartości jednostek uczestnictwa funduszy obligacji polskich), ale publikacja planów rządu powoduje, iż szybkie powtórzenie wzrostów zanotowanych w tym segmencie rynku w lipcu jest obecnie dużo mniej prawdopodobne. Zwiększona podaż papierów skarbowych może skutecznie powstrzymać wzrost cen instrumentów dłużnych. Fundusze obligacji polskich mogą więc utracić impet, który zdążyły uzyskać w lipcu. Wiele wskazuje na to, iż stopy zwrotu tych funduszy mogą być w kolejnych miesiącach bliskie rentowności papierów skarbowych.
- Dodatkowo, wśród inwestorów zaczęły narastać obawy o poziom inflacji. Jej szybszy od oczekiwanego wzrost mógłby skłonić członków RPP do przyjęcia neutralnego nastawienia, a tym samym do definitywnego zakończenia obniżek stóp procentowych.
- W przypadku inwestycji w fundusze denominowane w walutach obcych **należy brać pod uwagę dodatkowy czynnik, ważny z punktu widzenia polskiego inwestora, jakim jest zachowanie kursu złotego w stosunku do walut „wewnętrznych” zagranicznych funduszy**. Należy pamiętać, iż w przypadku umacniania się złotego, wyrażone w PLN wyniki funduszy inwestycyjnych denominowanych w walutach obcych (np. EUR, USD) będą obciążane (pogarszane) przez efekt walutowy, co jest szczególnie istotne w przypadku relatywnie niewielkich stóp zwrotu osiąganych przez fundusze dłużne jako grupę aktywów.

## 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. Akcje:

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, ale także ze względu na zwiększone prawdopodobieństwo realizacji zysków po sześciu miesiącach wzrostów. Pomimo to, powrót do dna bessy (na warszawskiej giełdzie wyznaczonego w połowie lutego) jest mało prawdopodobny, zaś w przypadku inwestorów długoterminowych o większej skłonności do podejmowania ryzyka, większość czynników wydaje się przemawiać za docelowym przeważaniem funduszy akcyjnych.

#### a) Polska

Dla inwestorów o długim horyzoncie inwestycyjnym wciąż odpowiednie wydaje się konsekwentne przeważanie funduszy akcyjnych. Należy jednak mieć na uwadze kontrolę ryzyka portfela inwestycyjnego w krótkim terminie – po sześciomiesięcznej fali wzrostowej oraz stopniowym wyczerpywaniu sygnałów z realnej gospodarki, które mogłyby pozytywnie zaskakiwać inwestorów w najbliższym czasie, na rynku akcji polskich występuje zwiększone prawdopodobieństwo korekty spadkowej.

#### b) Świat

Analogicznie do funduszy akcji polskich, długoterminowy trend wzrostowy pozostaje scenariuszem dominującym. Scenariusz ten jednak nie jest taki sam dla wszystkich rynków akcji (krajów rozwiniętych, poszczególnych gospodarek rozwijających się). Z tego względu warto rozważyć możliwość rozproszenia ryzyka (dywersyfikacji), jaką daje szeroka oferta Skandii. Przykładowo, duże zróżnicowanie wykazuje zachowanie funduszy akcji najmłodszych gospodarek rozwijających się (Frontier Markets) i akcji gospodarek rozwiniętych (np. Europy Zachodniej, USA). 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

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 kilku miesiącach dynamicznych zwyżek na rynkach akcji.

#### a) Polska

Naturalnym następstwem lipcowej hossy na rynku obligacji polskich była realizacja zysków i sierpniowe uspokojenie. Po dostosowaniu portfela do zrealizowanego w sierpniu scenariusza rynkowego warto mieć na uwadze możliwość pozostawiania rynku długu w trendzie bocznym w perspektywie najbliższych miesięcy. Należy pamiętać, iż w **przypadku inwestorów o niższej skłonności do podejmowania ryzyka, główną część bezpiecznej części portfela powinny stanowić fundusze rynku pieniężnego.**

#### b) Świat

**W otoczeniu zagranicznych funduszy obligacji utrzymuje się stabilizacja.** Wzrosty na rynkach akcji w ostatnim czasie nie wywołują zmasowanego odpływu kapitału z rynku długu a tym samym spadków cen obligacji. Należy jednak pamiętać, iż w przypadku instrumentów dłużnych i oferowanych przez nie poziomów stóp zwrotu, elementem znacznie zwiększającym ryzyko inwestycji i w dużym stopniu wpływającym na jej ostateczny wynik wyrażony w polskim złotym mogą być wahania kursów walutowych.

#### IV: HSBC – Indie i Chiny – pierwsze oznaki



#### Indie – dobre perspektywy wzrostu

Ekonomiści HSBC prognozują dla gospodarki indyjskiej realny wzrost PKB o 6,2% w roku finansowym 2009/10 i 8,0% w roku finansowym 2010/11, czyli większy, niż się powszechnie oczekuje. Inni analitycy natomiast rewidują obecnie swoje prognozy w górę. Pojawiły się pierwsze oznaki ożywienia, np. wzrost indeksu PMI czy wzrost sprzedaży pojazdów i cementu. Skutki działań podejmowanych w ramach polityki monetarnej prawdopodobnie odczujemy z opóźnieniem w 2010 r. Rząd wspiera gospodarkę wydatkami na infrastrukturę i świadczenia socjalne. Wzrost cen surowców może doprowadzić do wzrostu WPI, wskaźnika inflacji cen hurtowych, do 7-8% w marcu przyszłego roku, co z kolei mogłoby skłonić indyjski bank centralny do podwyżki stóp procentowych w II kw. 2010 r.

Przy wartości indeksu Sensex na poziomie odpowiadającym wskaźnikowi cena/zysk 16,5 (na podstawie 12 miesięcznej prognozy zysków spółek) i wskaźnikowi cena/wartość księgową 2,6 akcji spółek indyjskich nie można wciąż uważać za tanie, choć nie są one też jeszcze bardzo drogie. Chociaż relatywnie wyceny na indyjskich rynkach akcji są wyższe niż kursy na porównywalnych rynkach, to jednak są one zgodne z trendem historycznym. Wydaje się, że rynki już uwzględniły w wycenach spodziewane ożywienie gospodarcze, dlatego prawdopodobnie czeka nas co najmniej krótka przerwa wzrostu notowań. W zaleceniach dla Azji i Pacyfiku rekomendacja HSBC dla Indii jest neutralna. Ożywienie gospodarcze może spowodować szybki wzrost kursów pod koniec 2009 r. Nadaliśmy naszemu portfelowi bardziej defensywny charakter z przeważonym udziałem sektorów artykułów pierwszej potrzeby i bankowego, przy jednoczesnym niedoważeniu sektora surowcowego. Wśród naszych najlepszych nabytków znalazły się akcje Hindustan Unilever, Bharti Airtel, Shree Renuka Sugars, Shree Cement i Bank of Baroda, natomiast w pierwszej kolejności sprzedajemy akcje India Cements, ICICI Bank i GMR Infrastructure.

#### Dane ekonomiczne

- W dalszym ciągu analitycy HSBC prognozują wzrost gospodarczy w tempie powyżej powszechnie formułowanych prognoz – uważamy, że w roku finansowym 2009/10 gospodarka Indii wzrośnie o 6,2%, a w roku finansowym 2010/11 o 8,0%.
- W najbardziej prawdopodobnym wariantcie sektor wyrobów

## Sierpień 2009

konsumpcyjnych ma wciąż przed sobą doskonałe perspektywy.

- Tylko reformy strukturalne w gospodarce mogą podtrzymać dobre tempo wzrostu w dłuższej perspektywie.

### Perspektywy dla rynków akcji

- Poprawiają się prognozy zysków spółek i ekonomiczne.
- Akcje nie są tanie, ponieważ skutki ożywienia już zostały uwzględnione w wycenach.
- Zauważalne jest rozczarowanie tempem realizacji oczekiwanych reform.

### Sugestie dotyczące inwestowania w poszczególne sektory i spółki

- Przeważenie sektorów artykułów pierwszej potrzeby i bankowego.
- Niedoważenie sektorów surowcowego i nieruchomości.

### Z ostatniej chwili...

Sensex +3,67%

- W Indiach główny indeks akcji wzrósł do najwyższego poziomu od 15 miesięcy, gdy minister finansów potwierdził wolę realizacji deklaracji grupy G-20, sygnalizującej kontynuację działań stymulujących gospodarkę, a rząd ogłosił, że możliwe są większe opady monsunowe.
- W Indiach monsuny są głównym źródłem wody wykorzystywanej do nawadniania pól przez 235 mln rolników prowadzących gospodarstwa w tym kraju. Drugi tydzień z rzędu opady były większe od średniej, przyczyniając się do podniesienia prognoz zbiorów pszenicy ozimej i roślin oleistych. Jak podał Indyjski Departament Meteorologii, w tygodniu do 9 września w Indiach spadło 56,2 mm deszczu, przy długookresowej średniej 46,3 mm. W rezultacie deficyt za okres od czerwca do września zmniejszył się do 20% z 23% w tygodniu poprzednim.
- Siódmy miesiąc z rzędu rosła w Indiach produkcja przemysłowa, ponieważ większe wydatki z budżetu państwa i niższe koszty kredytu przyczyniły się do wzrostu popytu na pojazdy, motocykle i inne wyroby konsumpcyjne. W stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego produkcja w fabrykach, przedsiębiorstwach użyteczności publicznej i kopalniach zwiększyła się w lipcu o 6,8%.
- Sekretarz Handlu, Rahul Khullar, ogłosił, że w sierpniu w Indiach odnotowano najmniejszy spadek eksportu na przestrzeni ostatnich ośmiu miesięcy, przede wszystkim dzięki wzrostowi eksportu węgla, ryżu i tytoniu. Przewozy towarowe spadły o 19,7% w stosunku do roku poprzedniego, podczas gdy w lipcu aż o 28,4% również rok do roku. Wielkość spadku indyjskiego eksportu maleje od marca, kiedy to eksport skurczył się o 33,26%, wyznaczając rekordowy spadek wszech czasów.

### Chiny – pobudzenie gospodarki

W sierpniu na giełdach chińskich nadszedł czas korekty. Zarówno indeks MSCI China, jak i akcje H (notowane w Hongkongu) straciły po około 7%. Głównymi przyczynami korekty były obawy związane z możliwością ostrego wyhamowania dynamiki akcji kredytowej

w drugim półroczu 2009 r. i nową polityką rządu w zakresie kontroli inwestycji w kilku dziedzinach. Rada Państwa zapowiedziała działania w celu usprawnienia kontroli inwestycji w kilku branżach, w tym w sektorze stali i cementu, aby zapobiec przeinwestowaniu. Akcje spółek z branży nieruchomości wypadły słabiej niż szerszy rynek ze względu na możliwość ograniczenia kredytowania nieruchomości inwestycyjnych. Ogółem wartość nowo udzielonych kredytów spadła do 356 mld RMB, czyli znacznie poniżej wartości z czerwca (1,53 bln RMB) i rekordowego wyniku pierwszego półrocza 2009 r. (7,4 bln RMB). Mierzący nastroje wśród menedżerów ds. logistyki indeks PMI (Purchasing Manager Index) wzrósł w sierpniu w Chinach do 54 z 53,3 w lipcu, co oznacza największy przyrost od 16 miesięcy. W lipcu wskaźnik inflacji CPI zmniejszył się o 1,8% rok do roku w porównaniu z czerwcowym spadkiem rok do roku o 1,7%. Niemniej jednak sprzedaż detaliczna utrzymała wysokie tempo wzrostu: o 15,2% rok do roku w lipcu w porównaniu z 15,0% rok do roku w czerwcu. W lipcu efekt wysokiej bazy przyczynił się do spadku eksportu o 23% rok do roku w porównaniu ze spadkiem o 21,4% w czerwcu.

### Perspektywy

Szybki wzrost inwestycji i konsumpcji możliwy dzięki wsparciu ze strony rządu prawdopodobnie będzie w dalszym ciągu stymulował wzrost gospodarki chińskiej. Ostatnia korekta na rynkach akcji w związku z obawami dotyczącymi płynności będzie raczej zjawiskiem przejściowym i nie wpłynie na tempo wzrostu gospodarczego Chin. W wymiarze makroekonomicznym ożywienie nie powinno doznać uszczerbku, ponieważ znów rosną zamówienia w sektorze eksportowym. Dobry odczyt indeksu PMI w sierpniu bieżącego roku wskazuje na ciągłą poprawę warunków ekonomicznych w Chinach. Reakcja rynków na zapowiadaną przez bank centralny korektę polityki monetarnej może okazać się przesadzona. Większe zaostrzenie polityki monetarnej jest raczej mało prawdopodobne, ponieważ obecny etap to wciąż dopiero początki ożywienia gospodarczego w Chinach. Sektor producentów wyrobów konsumpcyjnych jest wciąż szczególnie atrakcyjny dla inwestorów, ponieważ w drugim półroczu 2009 r. konsumpcja krajowa będzie w dalszym ciągu jedną z lokomotyw wzrostu gospodarczego. Długookresowe perspektywy rozwoju gospodarczego dla Chin należy uznać za stabilne dzięki wsparciu ze strony rosnących inwestycji zarówno prywatnych, jak i publicznych.

### Z ostatniej chwili...

Hong Kong HSCEI +4,32%, chiński indeks akcji typu A +4,48%

- W ubiegłym tygodniu ceny akcji spółek chińskich wzrosły o ponad 4% dzięki lepszym niż oczekiwano danym ekonomicznym i po ogłoszeniu przez chińskiego przywódcę woli kontynuowania umiarkowanie luźnej polityki monetarnej.
- W sierpniu produkcja przemysłowa w Chinach rosła szybciej niż prognozowano. Produkcja w fabrykach krajowych była większa o 12,3% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego i był to największy wzrost od sierpnia 2008 r.
- Sprzedaż detaliczna wzrosła o 15,4% w sierpniu rok do roku, co oznacza największy wzrost w roku bieżącym z uwzględnieniem zakłóceń sezonowych związanych ze świętem nowego roku

księżycowego.

- Miejskie inwestycje w środki trwałe wzrosły o 33% w ciągu ośmiu miesięcy do 31 sierpnia, czyli bardziej niż do lipca (32,9%) i powyżej prognoz (32,7%).
- W sierpniu ceny mieszkań w 70 chińskich miastach wzrosły o 2% w stosunku do sierpnia roku poprzedniego, co oznacza największy wzrost od prawie roku. Pod względem powierzchni sprzedaż mieszkań zwiększyła się o 42,9% w ciągu pierwszych ośmiu miesięcy bieżącego roku w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego, natomiast inwestycje w budownictwie wzrosły o 14,7% w tym samym okresie.
- Wartość nowo udzielonych kredytów w walucie lokalnej wyniosła 410,4 mld RMB (60 mld SD) w porównaniu z 355,9 mld RMB w lipcu.
- W ubiegłym tygodniu Ludowy Bank Chin ogłosił, że agregat M2, czyli najszersza miara podaży pieniądza, zanotował rekordowy wzrost o 28,53%, ponieważ bank centralny kontynuował „umiarkowanie luźną” politykę monetarną.
- W zeszłym tygodniu premier Wen Jiabao zobowiązał się do kontynuacji działań stymulujących w celu wsparcia ożywienia gospodarczego, mówiąc, że to odbicie „jest niestabilne, nie zrównoważone i jeszcze nieugruntowane”. Dodał również, że „nie możemy i nie zmienimy kierunku naszej polityki, skoro warunki gospodarcze wciąż nie są odpowiednie”.
- To oświadczenie padło, gdy rynki zaczęły się coraz bardziej obawiać, że Chiny zechcą ograniczyć wzrost płynności w drugiej połowie roku ze względu na rekordową akcję kredytową banków chińskich w pierwszym półroczu.

Gospodarki Indii i Chin odnotowują pierwsze oznaki ożywienia. Doświadczeni inwestorzy wiedzą, że jest to doskonały moment, aby rozpocząć inwestowanie na ww. rynkach. Chcielibyśmy zwrócić Państwa szczególną uwagę na dwa produkty dostępne w ramach zagranicznego funduszu parasolowego HSBC Global Investment Funds – fundusz HSBC GIF Indian Equity (akcji indyjskich) oraz funduszu HSBC GIF Chinese Equity (akcji chińskich), które zarówno w długim jak i krótkim horyzoncie inwestycyjnym odnotowują ponadprzeciętne stopy zwrotu – regularnie przewyższając swoją stopę odniesienia (benchmark). Profile funduszy oraz ich aktualne wyniki znajdują Państwo poniżej.

### Profil funduszu HSBC GIF Chinese Equity

Subfundusz oferuje inwestorom możliwość wykorzystania potencjału najszybciej rozwijającej się gospodarki na świecie poprzez lokowanie środków w dobrze zdywersyfikowany portfel chińskich akcji. Aktywa subfunduszu, który jest obecnie jednym z największych funduszy akcji chińskich na świecie, są inwestowane głównie w walory dużych spółek, jednak zarządzający monitorują rynek na bieżąco w poszukiwaniu ciekawych możliwości inwestycyjnych również wśród mniejszych spółek. Subfundusz jest zarządzany przez zespół z wieloletnim doświadczeniem, którego celem jest osiągnięcie zysku z inwestycji na podstawie złożonego procesu opartego na wycenie spółek i zdyscyplinowanym zarządzaniu ryzykiem.

### Aktualne wyniki funduszu HSBC GIF Chinese Equity

	1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD
HSBC GIF China Equity	9,8	30,9	62,4	-4,7	49,9	144,9	47,1
Benchmark	11,2	36,4	71,6	2,7	86,2	197,0	67,4

Źródło: HSBC Global Investment Funds (stan na 31/07/2009)

### Profil funduszu HSBC GIF Indian Equity

Subfundusz oferuje inwestorom posiadającym długi horyzont inwestycyjny możliwość wykorzystania potencjału indyjskiego rynku akcji. Subfundusz HSBC GIF Indian Equity należy do największych na świecie funduszy inwestujących w akcje indyjskie. Subfundusz jest zarządzany przez zespół z wieloletnim doświadczeniem, którego celem jest osiągnięcie zysku z inwestycji na podstawie złożonego procesu opartego na wycenie spółek i zdyscyplinowanym zarządzaniu ryzykiem.

### Aktualne wyniki funduszu HSBC GIF Indian Equity

	1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD
HSBC GIF India Equity	12,2	63,6	104,0	-11,6	37,0	166,3	88,5
Benchmark	8,0	45,3	73,2	-2,7	53,1	206,8	66,8

Źródło: HSBC Global Investment Funds (stan na 31/07/2009)

### Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. (Skandia) zgodnie ze stanem na dzień 15.09.2009 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, określonych 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 dołożeń 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)

### Zastrzeżenia prawne HSBC:

Niniejsza oferta nie jest dostępna dla obywateli Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej oraz osób tam mieszkających lub pracujących.

Niniejsza broszura jest wyłącznie materiałem informacyjnym. Żadne z powyższych informacji zawartych w niniejszej broszurze nie stanowią doradztwa inwestycyjnego, analiz finansowych, rekomendacji, w tym podatkowych, prawnych lub księgowych. Potencjalni inwestorzy są całkowicie odpowiedzialni za dokonywanie własnych, niezależnych ocen i analiz produktów, inwestycji i transakcji dotyczących funduszu, i nie powinni polegać na informacjach

zawartych w niniejszej broszurze jak na poradach inwestycyjnych.

Wartość aktywów netto funduszu prezentowanego w niniejszej broszurze cechuje się lub może się cechować dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego funduszu lub na stosowane techniki zarządzania tym portfelem. Zainwestowanie w fundusz wiąże się z wysokim poziomem ryzyka i jest odpowiednio wyłącznie dla doświadczonych inwestorów, którzy w pełni rozumieją ryzyko wiążące się z tego rodzaju inwestycjami, w tym ryzyko utraty całości kapitału, oraz są w stanie je ponieść. Prezentowany w niniejszej broszurze fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego, a przedstawione w niniejszej broszurze wyniki funduszu nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Ich wartość oraz zwrot z nich osiągany mogą maleć ze szkodą dla interesów inwestora. Uczestnik funduszu musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Zmiany kursów walut i stóp procentowych mogą wywierać niekorzystny wpływ na wartość inwestycji oraz osiągany z nich zwrot. Prawnie wiążące informacje o funduszu, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka, znajdują się w prospekcie informacyjnym funduszu, który, podobnie jak skrót prospektu, jest dostępny nieodpłatnie i w języku polskim w placówkach dystrybutorów funduszu oraz na stronie internetowej [www.assetmanagement.hsbc.com/pl](http://www.assetmanagement.hsbc.com/pl).

Grupa HSBC może na własny rachunek nabywać i posiadać aktywa, które w innym razie mogłyby zostać nabyte przez Fundusz. Może je również przyporządkować innemu klientowi lub jednostce stowarzyszonej z Grupą HSBC. Ponadto, członkowie Grupy HSBC mogą oferować możliwości dokonywania wspólnych inwestycji komandytariuszom, osobom trzecim lub członkom Grupy HSBC, działającym na własny rachunek. Sytuacje takie stanowią konflikt interesów. Grupa HSBC stosuje wewnętrzne rozwiązania służące identyfikowaniu potencjalnych konfliktów interesów oraz zarządzaniu nimi.

Niniejsza broszura została opracowana na podstawie informacji uzyskanych ze źródeł uznanych za wiarygodne, które jednak nie zostały niezależnie zweryfikowane. Wszystkie wykresy i diagramy pochodzą z publicznie dostępnych źródeł lub opierają się na informacjach własnych. HSBC Bank Polska S.A. nie składa żadnych oświadczeń ani nie udziela żadnych gwarancji jakiegokolwiek rodzaju i nie bierze na siebie żadnej odpowiedzialności za dokładność i kompletność jakichkolwiek informacji, stwierdzeń, założeń lub projekcji zamieszczonych w niniejszej broszurze, ani za jakąkolwiek stratę lub szkodę (bezpośrednią, pośrednią, wtórną lub jakąkolwiek inną) powstałą w wyniku polegania na treści niniejszej broszury. W każdym czasie treść i wygląd niniejszej broszury mogą zostać zmienione bez uprzedzenia.

Tabela opłat funduszu dostępna jest w oddziałach Dystrybutorów. Dochody z tytułu udziału w funduszach kapitałowych podlegają opodatkowaniu. Poziom i podstawa opodatkowania mogą ulegać zmianom. W celu uzyskania informacji o zasadach opodatkowania inwestor powinien zasięgnąć opinii doradcy podatkowego. HSBC Bank Polska S.A. nie świadczy usług doradztwa podatkowego, jakiegokolwiek informacje na temat zasad opodatkowania uzyskane od HSBC Bank Polska S.A. nie mogą być traktowane jako doradztwo podatkowe.

Niniejsza broszura nie jest przeznaczona do udostępniania osobom fizycznym lub prawnym, ani do wykorzystywania jej przez te osoby, w krajach lub terytoriach, w których jej udostępnianie lub użytkowanie byłoby niezgodne z prawem lub innymi regulacjami.

Wydawca:  
HSBC Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy Placu Piłsudskiego 2.

Miejsce wydania broszury: Warszawa  
[www.assetmanagement.hsbc.com/pl](http://www.assetmanagement.hsbc.com/pl)