



Na rynku akcji zapanowała hossa. Niepokoje związane z falą rewolucji w krajach islamskich, trzęsieniem ziemi w Japonii oraz nadmiernym zadłużeniem południowych krajów europejskich zeszyły całkowicie na drugi plan. Co ciekawe, euforia na rynkach akcji rozwija się w sytuacji, gdy kolejne napływające na rynek dane makroekonomiczne obrazujące sytuację w Grecji, Portugalii i Irlandii

są coraz gorsze. Nawet perspektywa obniżenia ratingu gospodarki USA przez agencję Standard&Poor's nie zrobiła większego wrażenia na inwestorach – skończyło się na krótkotrwałej przecenie.

W ostatnich tygodniach notowania na wiodących, światowych rynkach akcji miały nieco inny przebieg, niż na giełdzie warszawskiej. Wszędzie jednak dominują nastroje optymistyczne i indeksy w zmiennym tempie pną się w górę. Na GPW doszło do ustanowienia nowych, dwuletnich rekordów hossy - indeks WIG pokonał poziom 50.000 punktów, zaś WIG20 zbliżył się do poziomu 3.000 punktów.

W samym marcu polski rynek akcji, mierzony indeksem WIG, zyskał mniej niż 3%, jednak w skali ostatniego roku wzrost tego indeksu wynosi już ponad 15%. Siła tego wzrostu nie jest może szokująca, ale porównanie zysku rzędu 15% z rocznym oprocentowaniem dobrych lokat bankowych jednoznacznie wskazuje na trafność wyboru akcji jako wiodącej kategorii aktywów w portfelu inwestycyjnym w ostatnim roku.

Dzięki zdecydowanemu powrotowi wzrostów na rynki akcji, inwestorzy którzy zbudowali swoje portfele w oparciu o wysoki udział funduszy ryzykownych otrzymali dodatkowy powód do zadowolenia w okresie Świąt oraz długiego weekendu majowego. O ile jednak utrzymywanie zwiększonej ekspozycji na fundusze akcyjne wciąż wydaje się być bardzo dobrą strategią (przykładowe portfele prezentujemy w dalszej części tego podsumowania), to wybór funduszy do portfela akcyjnego powinien być dokonywany w sposób przemyślany. W tym miejscu zwracamy uwagę na fundusz Quercus lev [kod: QUE2], którego wyniki pozytywnie wyróżniają się w zestawieniu z innymi funduszami. Należy podkreślić, iż przy dokonywaniu inwestycji w ten fundusz, w szczególności nie należy się kierować jego wynikami historycznymi, a wyłącznie oczekiwaniami odnośnie zachowania polskiego rynku akcji w przyszłości. Pomimo dobrej passy polskiego rynku akcji w ostatnim czasie oraz pozytywnych oczekiwań na najbliższe miesiące, inwestycja w ten fundusz powinna być dokonywana z umiarem i to wyłącznie przez doświadczonych inwestorów, skłonnych do akceptacji podwyższonego poziomu ryzyka

Z poważaniem,

Michał Janik

Doradca Inwestycyjny Skandia Życie TU S.A.



I. Podsumowanie wydarzeń

- W marcu fundusze akcji rynku polskiego w większości wypracowały kilkuprocentowe zyski, w sytuacji umiarkowanego wzrostu głównych indeksów. Inwestorzy ponownie ruszyli do kupowania jednostek polskich funduszy inwestycyjnych – w marcu napływy netto do funduszy (po uwzględnieniu umorzeń) nieznacznie przekroczyły 1 mld zł.
- Warszawska giełda wyrwała się z trendu bocznego i dominującą tendencją znów stały się wzrosty. Choć w kwietniu nastąpiło ochłodzenie nastrojów, wciąż widoczna jest siła rynku akcji, przejawiająca się w pozostawianiu głównych indeksów w pobliżu lokalnych szczytów.
- Światowe rynki akcji w marcu krótkoterminowo znalazły się pod presją trzęsienia ziemi w Japonii oraz jego tragicznych następstw.
- Dzięki stabilizacji sytuacji politycznej w części krajów Afryki Północnej i Bliskiego Wschodu (w szczególności w Egipcie), możliwe było wznowienie wyceny funduszu Noble Fund Africa oznaczonego kodem NB6.
- W marcu fundusze obligacji polskich wypracowały nieznacznie dodatnie wyniki. Umiarkowanie pozytywne rezultaty osiągnięte w tej grupie funduszy w ostatnim czasie nie są podstawą do oczekiwania istotnej poprawy wyników a w szczególności znaczących zysków w całym 2011 roku.
- Dokonana została „reforma” systemu emerytalnego. Wprowadza ona m.in. nowy instrument dodatkowego oszczędzania długoterminowego – IKZE, którego konstrukcja przewiduje odroczenie zapłaty podatku do momentu wycofania środków z programu. W uproszczeniu można powiedzieć, iż IKZE dają możliwość osiągnięcia szerokim grupom osób bieżącej ulgi podatkowej porównywalnej z ulgą podatkową z tytułu posiadania kolejnego (jednego) dziecka, przy czym w momencie wycofywania środków z IKZE nastąpi konieczność zapłaty odroczonego podatku.

II. Wyniki funduszy

wyniki i notowania w EUR
wyniki i notowania w USD

Fundusze dostępne w aktualnej ofercie Skandii w marcu

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	stopa zwrotu w walucie w PLN
I. Fundusze akcji krajów rozwijających się				
Fundusze akcji polskich – dużych spółek				
Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji	ALL3	PLN	1,50%	1,50%
DWS Polska Akcji Dużych Spółek	DWS3	PLN	2,80%	2,80%
SKARBIEC FIO Subfundusz Akcji SKARBIEC-AKCJA	SKAR3	PLN	1,11%	1,11%
Fundusze akcji polskich – małych i średnich spółek				
Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek	ALL1	PLN	1,87%	1,87%
Aviva Investors Małych Spółek	CU1	PLN	-0,34%	-0,34%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	NB4	PLN	0,40%	0,40%
UniAkcje Małych i Średnich spółek	UNK6	PLN	-0,51%	-0,51%
Fundusze akcji polskich – uniwersalne				
Arka Akcji FIO	ARKA3	PLN	1,17%	1,17%
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji	CU3	PLN	-1,22%	-1,22%
ING Parosol FIO Subfundusz Akcji	ING3	PLN	2,91%	2,91%
Legg Mason Akcji FIO	KAHA2	PLN	3,11%	3,11%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	NB3	PLN	2,29%	2,29%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Akcji Polskich	PIO3	PLN	1,24%	1,24%
Novo FIO Subfundusz Novo Akcji	SEB3	PLN	2,45%	2,45%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Akcje	UNK3	PLN	3,59%	3,59%
Quercus Parasolowy SFIO Subfundusz Quercus Agresywny	QUE1	PLN	1,13%	1,13%
Idea Parosol FIO Idea Akcji Subfundusz	IDEA1	PLN	1,66%	1,66%
Fundusze akcji – Europa – kraje rozwijające się				
BlackRock Global Funds - Emerging Europe Fund	ML3	EUR	1,51%	2,42%
Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy	ARKA1	PLN	1,85%	1,85%
Fundusze akcji – Świat – kraje rozwijające się				
HSBC GIF Chinese Equity	HSBC1	USD	7,06%	5,07%
HSBC GIF Global Emerging Markets Equity	HSBC3	USD	6,74%	4,75%
HSBC GIF Indian Equity	HSBC4	USD	8,38%	6,36%
ING FIO Rosja EUR	ING5	PLN	2,31%	2,31%
BlackRock Global Funds - Latin American Fund	ML7	USD	2,87%	0,95%
Schroder International Selection Fund Emerging Markets	SCH3	USD	6,34%	4,36%
Templeton Emerging Markets Fund	TEMP1	USD	5,59%	3,62%
Templeton Asian Growth Fund	TEMP3	USD	8,22%	6,20%
Templeton BRIC Fund	TEMP4	USD	6,10%	4,12%
Templeton Frontier Markets	TEMP7	USD	1,73%	-0,17%
Noble Funds SFIO subfundusz Noble Fund Africa	NB 6	PLN	-6,82%	-6,82%
II. Fundusze akcji krajów rozwiniętych				
Fundusze akcji – Europa Zachodnia				
Credit Suisse MultiFund (Lux) Equity Europe	CS2	EUR	-1,20%	-0,32%
HSBC GIF Eurland Equity Smaller Companies	HSBC2	EUR	1,36%	2,27%
JB Europe Small & Mid Cap Stock Fund	JB2	EUR	-1,70%	-0,82%
JPMorgan funds - Europe Equity Fund	JPM1	EUR	-2,67%	-1,80%
JPMorgan Funds - Europe Dynamic Fund	JPM2	EUR	-3,73%	-2,87%
Skandia European Best Ideas Fund	SKAN7	EUR	-1,70%	-0,82%
Fundusze akcji – USA				
BlackRock Global Funds - Global Opportunities Fund	ML1	USD	-1,48%	-3,32%
BlackRock Global Funds - US Basic Value Fund	ML2	USD	-0,22%	-2,08%
Skandia US All Cap Value Fund	SKAN5	USD	0,79%	-1,09%
Fundusze akcji – Świat rozwinięty				
Alliance Bernstein - Global Growth Trends Portfolio	ACM1	USD	-0,81%	-2,66%
BlackRock Global Funds - Japan Small & MidCap Opportunities Fund	ML4	USD	-7,83%	-9,55%
Schroder International Selection Fund Japanese Equity	SCH4	USD	-7,36%	-9,09%
Skandia Pacific Equity Fund	SKAN4	USD	5,25%	3,29%
Templeton Growth (Euro) Fund	TEMP2	EUR	-2,32%	-1,44%
III. Fundusze indeksowe				
Quercus Parasolowy SFIO Subfundusz Quercus lev	QUE2	PLN	8,74%	8,74%
Quercus Parasolowy SFIO Subfundusz Quercus short	QUE3	PLN	-4,70%	-4,70%
IV. Fundusze rynku pieniężnego				
Fundusze polskiego rynku pieniężnego				
ING Parosol FIO Subfundusz Gotówkowy	ING4	PLN	0,25%	0,25%
Legg Mason Pieniężny FIO	KAHA4	PLN	0,25%	0,25%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Skarbowy	NB2	PLN	0,24%	0,24%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Pieniężny	PIO6	PLN	0,39%	0,39%
SKARBIEC FIO Subfundusz Pieniężny SKARBIEC-KASA	SKAR4	PLN	5,25%	5,25%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Pieniężny	UNK4	PLN	0,50%	0,50%
UniWIBID SFIO	UNK5	PLN	0,39%	0,39%
Idea Premium SFIO	IDEA2	PLN	0,28%	0,28%
V. Fundusze obligacji				
Fundusze obligacji polskich				
Arka BZ WBK Obligacji FIO	ARKA2	PLN	0,36%	0,36%
BPH FIO Subfundusz Obligacji 2	BPH1	PLN	-0,66%	-0,66%
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji	CU2	PLN	0,84%	0,84%
DWS Polska FIO Dłużnych Papierów Wartościowych	DWS2	PLN	0,32%	0,32%
ING Parosol FIO Subfundusz Obligacji	ING2	PLN	0,30%	0,30%
Legg Mason Obligacji FIO	KAHA3	PLN	0,25%	0,25%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Obligacji Plus	PIO2	PLN	0,25%	0,25%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Obligacje	UNK2	PLN	0,50%	0,50%
Fundusze obligacji europejskich				
Templeton European Total Return Fund	TEMP5	EUR	-0,99%	-0,10%
Fundusze obligacji USA				
JB Dollar Bond Fund	JB1	USD	-0,11%	-1,97%
Skandia Total Return USD Bond Fund	SKAN2	USD	0,37%	-1,50%
Fundusze obligacji – Świat rozwijający się				
Schroder International Selection Fund Emerging Markets Debt Absolute Return	SCH5	PLN	0,65%	0,65%
Skandia Emerging Market Debt Fund	SKAN3	USD	1,99%	0,09%
Globalne fundusze obligacji				
Templeton Global Total Return Fund	TEMP6	PLN	1,93%	1,93%

VI. Fundusze - metale szlachetne

kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	stopa zwrotu w walucie w PLN	
BlackRock Global Funds - World Gold Fund	ML5	USD	1,22%	-0,67%

VII. Fundusze alternatywne

kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	stopa zwrotu w walucie w PLN	
JPMorgan Investment Funds				
- Highbridge Statistical Market Neutral Fund	JPM3	USD	3,62%	1,69%
Superfund Trend BIS Powiązany FIO	SF1	PLN	2,40%	2,40%

VIII. Fundusze surowcowe

kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	stopa zwrotu w walucie w PLN	
BPH FIO Subfundusz Globalny Żywności i Surowców	BPH6	PLN	1,02%	1,02%
BlackRock Global Funds - World Mining Fund	ML6	USD	1,30%	-0,59%
Skandia Alternative Investments Fund	SKAN6	USD	1,33%	-0,56%

IX. Fundusze nieruchomości

kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	stopa zwrotu w walucie w PLN	
Schroder International Selection Fund Global Property Securities	SCH2	EUR	-0,52%	0,37%

X. Fundusze globalnej dywersyfikacji

kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	stopa zwrotu w walucie w PLN	
Credit Suisse MultiFund (Lux) Constellation Global	CS1	EUR	-1,34%	-0,45%
Noble Funds FIO subfundusz Noble Fund Global Return	NB5	PLN	1,09%	1,09%

XI. Fundusze „gwarantowane”

kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	stopa zwrotu w walucie w PLN	
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2020	SEG2020	EUR	-1,96%	-1,21%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021	SEG2021	EUR	-2,15%	-1,40%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022	SEG2022	EUR	-2,38%	-1,63%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023	SEG2023	EUR	-2,42%	-1,68%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024	SEG2024	EUR	-2,97%	-2,22%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2025	SEG2025	EUR	-3,54%	-2,80%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2026	SEG2026	EUR	-3,72%	-2,98%

XII. Portfele modelowe

kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	stopa zwrotu w walucie w PLN	
Portfel Modelowy Zrównoważony	PM1	PLN	0,45%	0,45%
Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu	PM2	PLN	0,41%	0,41%
Portfel Modelowy Akcyjny	PM3	PLN	0,48%	0,48%
Portfel Modelowy Aktywnej Alokaacji	PM4	PLN	0,37%	0,37%

XIII. Zmiany kursów walut

waluta	zmiana
USD/PLN	-1,86%
EUR/PLN	0,90%
WIG	2,50%
WIG20	3,65%

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

- Na rynki akcji i surowcowe korzystnie wpływa duża ilość taniego pieniądza poszukującego atrakcyjnych inwestycji wśród rynków podwyższonego ryzyka. Korzysta na tym również polski rynek akcji. Czynniki, które teoretycznie powinny zaburzać optymizm inwestorów, takie jak silne zadłużenie południowych krajów strefy euro czy szalejąca cena ropy naftowej, są w ostatnim czasie ignorowane.
- Rosnące ceny surowców korzystnie wpływają na rynki akcji ich producentów – np. Rosji oraz na wyceny funduszy surowcowych. Za utrzymaniem wysokich cen szeregu surowców, w tym ropy, przemawia m.in. utrzymująca się niestabilna sytuacja w Libii.
- W najbliższym czasie Skarb Państwa szykuje duże oferty publiczne (np. JSW, BGŻ). Mogą one na jakiś czas skłonić do inwestycji w polski rynek akcji nie tylko inwestorów indywidualnych, lecz także dodatkowo przyciągnąć uwagę inwestorów zagranicznych, przynajmniej na pewien czas wspierając kontynuację ruchu wzrostowego.
- Nie zmieniła się niekorzystna sytuacja na rynku polskich obligacji skarbowych. Krótkoterminowa stabilizacja (luty, marzec 2011) cen obligacji nie stanowi przesłanki do oczekiwania zasadniczych zmian wyników wypracowywanych przez fundusze obligacji w najbliższych miesiącach.



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 miesięcy stwarzają jednak okazję do utrzymywania zwiększonej ekspozycji w fundusze akcyjne.

Bieżąca alokacja:

W dalszym ciągu podtrzymujemy pogląd, iż wiodącym scenariuszem rynkowym pozostaje kontynuacja ruchu wzrostowego na rynkach akcji. Na polskim rynku akcji po kilkumiesięcznym „odpoczynku” głównych indeksów powróciły wzrosty. Siła naszego rynku widoczna np. w okresie ogólnoswiatowej paniki wywołanej awarią w japońskiej elektrowni atomowej okazała się być dobrym prognostykiem późniejszego mocnego zachowania polskiego rynku akcji. Hossa na polskim rynku akcji trwa (ze zmienną siłą) i w chwili obecnej brak jest symptomów jej zakończenia. Do większej pewności oczekiwania kontynuacji wzrostów brakuje jedynie stabilizacji wysokiego dodatniego salda napływów pieniędzy do funduszy inwestycyjnych, w szczególności akcyjnych, choć ostatnie dane obrazujące nabycia jednostek funduszy są optymistyczne.

Pomimo szeregu ryzyk, można oczekiwać, iż najlepsze wyniki inwestycyjne w dalszym ciągu powinny przynosić strategie oparte o akcje. 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 częściowej przynoszącą 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:

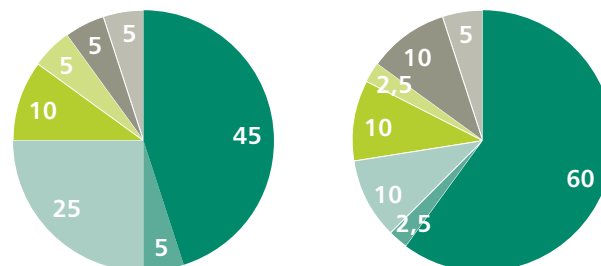
Podtrzymujemy dość długo wyrażany pogląd, iż w najbliższym czasie fundusze skoncentrowane na inwestycjach w polskie obligacje skarbowe mogą nie osiągać tak dobrych rezultatów, jak miało to miejsce w lutym i marcu 2010 roku. Obecny rok może być trudny dla tej grupy funduszy i jest możliwe, iż bardziej skuteczną ochronę kapitału zapewnią fundusze rynku pieniężnego. W tej grupie funduszy podstawową wartością jest bezpieczeństwo zainwestowanych środków, a drugorzędą wysokość wypracowywanych zysków. Oznacza to, iż niepożądane jest także 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:



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

Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. (Skandia) zgodnie ze stanem na dzień 20.04.2011 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 dołożenia 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