

Lipiec 2011



Zarówno czerwiec, jak i lipiec, nie były udanymi miesiącami dla polskiego rynku akcji. Lokalne indeksy giełdowe zachowują się słabo na tle giełd zagranicznych. Warszawska giełda wypada przy tym błado zarówno na tle rynków rozwiniętych (jak np. USA, Wielka Brytania czy

Japonia), ale też rynków krajów rozwijających się (jak np. Rosja). Szczególnie niekorzystne dla posiadaczy instrumentów opartych o rynek akcji są zmiany w sektorze małych i średnich spółek. Giełdowe maluchy nie dość, że mocno traciły na wartości w ostatnich tygodniach, to dodatkowo w dużej części przypadków doświadczyły zaniku obrotów akcjami. Sprzedaż większych pakietów akcji szeregu mniejszych spółek, pomimo wyraźnych spadków wycen, jest w praktyce niemożliwa lub bardzo ograniczona.

Na rynkach zagranicznych utrzymuje się huśtawka nastrojów. Ceny akcji poruszają się pod dyktando doniesień dotyczących kluczowych problemów strefy euro oraz gospodarki amerykańskiej, a te zmieniają się jak w kalejdoskopie. Narastające problemy Grecji oraz zadłużonych państw obrzeża strefy euro początkowo powstrzymywały nadmierny optymizm inwestorów, stanowiąc kotwicę dla głównych indeksów giełdowych. Porozumienie wypracowane pomiędzy europejskimi przywódcami, skutkujące ustanowieniem ram pakietu pomocy finansowej dla Grecji, wywołało powrót wzrostów na rozwiniętych rynkach akcji. Fala optymizmu nie trwała długo, gdyż narastający konflikt polityczny w USA coraz wyraźniej przybliżał widmo tymczasowej niewypłacalności amerykańskiej gospodarki. Przepychanki pomiędzy republikanami i demokratami przez długi czas były ignorowane, jednak realna możliwość braku porozumienia w sprawie podniesienia limitu zadłużenia w wymaganym terminie w końcu wystraszyła inwestorów. Nie pomogły nawet dobre wyniki spółek, w szczególności technologicznych.

Mieszane nastroje wśród inwestorów oraz wyraźna niechęć krajowych podmiotów (widoczna chociażby w słabym zachowaniu cen akcji mniejszych spółek notowanych na GPW) mogą przerodzić się w wybuch optymizmu w przypadku ewentualnego szybkiego rozwiązania problemu politycznego w USA. Szereg czynników przemawia za zakupem akcji –

perspektywy wzrostu gospodarczego dla Polski i Niemiec są bardzo dobre, zaś obecny poziom cen akcji nie jest wyśrubowany. Bardziej agresywni inwestorzy mogą zatem próbować wykorzystać ostatnie spadki do zbudowania pozycji w ryzykownych aktywach, jak np. fundusze akcji małych i średnich spółek.

Z poważaniem,

Michał Janik

Doradca Inwestycyjny Skandia Życie TU S.A.



## I. Podsumowanie wydarzeń

- Trwa przecena akcji polskich spółek, widoczna szczególnie w segmencie małych i średnich podmiotów. Polski rynek akcji zachowuje się ostatnio wyraźnie słabiej od rynków zagranicznych. Dużo lepsza sytuacja panuje w segmencie największych spółek, które jednak również poddają się spadkom.
- Przez światowe rynki akcji przetacza się huśtawka nastrojów, która do tej pory nie była jednak w stanie wyraźnie przeważać układu sił rynkowych na stronę sprzedających akcje.
- Wyniki publikowane przez spółki amerykańskie są generalnie dobre. Rozwijający się spór polityczny, narosły wokół podniesienia limitu zadłużenia USA, działa neutralizująco na pozytywne informacje płynące z przedsiębiorstw.
- Polska gospodarka pozostaje w fazie szybkiego rozwoju. Na relatywnie wysokim poziomie znajduje się jednak inflacja.

Lipiec 2011

## II. Wyniki funduszy

wyniki i notowania w EUR  
wyniki i notowania w USD

Fundusze dostępne w aktualnej ofercie Skandii w czerwcu

### I. Fundusze akcji krajów rozwijających się

|  | kod   | waluta<br>wewnętrzna | stopa zwrotu<br>wewnętrznej | stopa zwrotu<br>w walucie<br>w PLN |
|--|-------|----------------------|-----------------------------|------------------------------------|
| <b>Fundusze akcji polskich – dużych spółek</b>                       |       |                      |                             |                                    |
| Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji                                 | ALL3  | PLN                  | -2,35%                      | -2,35%                             |
| DWS Polska Akcji Dużych Spółek                                       | DWS3  | PLN                  | -3,01%                      | -3,01%                             |
| SKARBIEC FIO Subfundusz Akcji SKARBIEC-AKCA                          | SKAR3 | PLN                  | -3,16%                      | -3,16%                             |
| <b>Fundusze akcji polskich – małych i średnich spółek</b>            |       |                      |                             |                                    |
| Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek        | ALL1  | PLN                  | -1,65%                      | -1,65%                             |
| Aviva Investors Małych Spółek  | CU1   | PLN                  | -3,89%                      | -3,89%                             |
| Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek | NB4   | PLN                  | -3,71%                      | -3,71%                             |
| UniAkcje Małych i Średnich spółek                                    | UNK6  | PLN                  | 3,98%                       | 3,98%                              |
| <b>Fundusze akcji polskich – uniwersalne</b>                         |       |                      |                             |                                    |
| Arka Akcji FIO   | ARKA3 | PLN                  | -3,86%                      | -3,86%                             |
| Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji        | CU3   | PLN                  | -2,23%                      | -2,23%                             |
| ING Parosol FIO Subfundusz Akcji                                     | ING3  | PLN                  | -3,34%                      | -3,34%                             |
| Legg Mason Akcji FIO   | KAHA2 | PLN                  | -2,19%                      | -2,19%                             |
| Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji                          | NB3   | PLN                  | -3,03%                      | -3,03%                             |
| Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Akcji Polskich                        | PIO3  | PLN                  | -4,69%                      | -4,69%                             |
| Novo FIO Subfundusz Novo Akcji                                       | SEB3  | PLN                  | -0,89%                      | -0,89%                             |
| UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Akcje                           | UNK3  | PLN                  | -1,64%                      | -1,64%                             |
| Quercus Parosolowy SFIO Subfundusz Quercus Agresywny                 | QUE1  | PLN                  | -3,72%                      | -3,72%                             |
| Idea Parosol FIO Idea Akcji Subfundusz                               | IDEA1 | PLN                  | -2,98%                      | -2,98%                             |

Fundusze akcji – Europa – kraje rozwijające się

|  |       |     |        |        |
|--|-------|-----|--------|--------|
| BlackRock Global Funds - Emerging Europe Fund          | ML3   | EUR | -3,17% | -2,45% |
| Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy        | ARKA1 | PLN | -2,17% | -2,17% |
| <b>Fundusze akcji – Świat – kraje rozwijające się</b>  |       |     |        |        |
| HSBC GIF Chinese Equity                                | HSBC1 | USD | -3,98% | -3,81% |
| HSBC GIF Global Emerging Markets Equity                | HSBC3 | USD | -1,94% | -1,77% |
| HSBC GIF Indian Equity                                 | HSBC4 | USD | -2,00% | -1,82% |
| ING FIO Rosja EUR                                      | ING5  | PLN | -0,56% | -0,56% |
| BlackRock Global Funds - Latin American Fund           | ML7   | USD | 0,16%  | 0,33%  |
| Schroder International Selection Fund Emerging Markets | SCH3  | USD | -2,01% | -1,83% |
| Templeton Emerging Markets Fund                        | TEMP1 | USD | -0,15% | 0,03%  |
| Templeton Asian Growth Fund                            | TEMP3 | USD | -1,20% | -1,03% |
| Templeton BRIC Fund                                    | TEMP4 | USD | -1,36% | -1,18% |
| Templeton Frontier Markets                             | TEMP7 | USD | -2,81% | -2,63% |
| Noble Funds SFIO subfundusz Noble Fund Africa          | NB 6  | PLN | -2,84% | -2,84% |

### II. Fundusze akcji krajów rozwiniętych

| Fundusze akcji – Europa Zachodnia                                |       |     |        |        |
|--|-------|-----|--------|--------|
| Credit Suisse MultiFund (Lux) Equity Europe                      | CS2   | EUR | -3,37% | -2,64% |
| HSBC GIF Euroland Equity Smaller Companies                       | HSBC2 | EUR | -2,17% | -1,44% |
| JB Europe Small & Mid Cap Stock Fund                             | JB2   | EUR | -4,14% | -3,42% |
| JPMorgan funds - Europe Equity Fund                              | JPM1  | EUR | -3,33% | -2,60% |
| JPMorgan Funds - Europe Dynamic Fund                             | JPM2  | EUR | -2,20% | -1,47% |
| Skandia European Best Ideas Fund                                 | SKAN7 | EUR | -2,02% | -1,29% |
| Fundusze akcji – USA   |       |     |        |        |
| BlackRock Global Funds - Global Opportunities Fund               | ML1   | USD | -1,81% | -1,64% |
| BlackRock Global Funds - US Basic Value Fund                     | ML2   | USD | -2,63% | -2,45% |
| Skandia US All Cap Value Fund                                    | SKAN5 | USD | -2,41% | -2,23% |
| Fundusze akcji – Świat rozwinięty                                |       |     |        |        |
| Alliance Bernstein - Global Growth Trends Portfolio              | ACM1  | USD | -2,50% | -2,33% |
| BlackRock Global Funds - Japan Small & MidCap Opportunities Fund | ML4   | USD | 2,87%  | 3,06%  |
| Schroder International Selection Fund Japanese Equity            | SCH4  | USD | 3,34%  | 3,53%  |
| Skandia Pacific Equity Fund                                      | SKAN4 | USD | -1,43% | -1,26% |
| Templeton Growth (Euro) Fund                                     | TEMP2 | EUR | -2,52% | -1,79% |

### III. Fundusze indeksowe

|  |      |     |        |        |
|--|------|-----|--------|--------|
| Quercus Parosolowy SFIO Subfundusz Quercus lev   | QUE2 | PLN | -6,64% | -6,64% |
| Quercus Parosolowy SFIO Subfundusz Quercus short | QUE3 | PLN | 3,58%  | 3,58%  |

### IV. Fundusze rynku pieniężnego

| Fundusze polskiego rynku pieniężnego            |       |     |       |       |
|---|-------|-----|-------|-------|
| ING Parosol FIO Subfundusz Gotówkowy            | ING4  | PLN | 0,40% | 0,40% |
| Legg Mason Pieniężny FIO                        | KAHA4 | PLN | 0,44% | 0,44% |
| Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Skarbowy  | NB2   | PLN | 0,86% | 0,86% |
| Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Pieniężny        | PIO6  | PLN | 0,45% | 0,45% |
| SKARBIEC FIO Subfundusz Pieniężny SKARBIEC-KASA | SKAR4 | PLN | 0,37% | 0,37% |
| UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Pieniężny  | UNK4  | PLN | 0,52% | 0,52% |
| UniWBID SFIO                                    | UNK5  | PLN | 0,41% | 0,41% |
| Idea Premium SFIO                               | IDEA2 | PLN | 0,86% | 0,86% |

### V. Fundusze obligacji

| Fundusze obligacji polskich   |       |     |        |        |
|---|-------|-----|--------|--------|
| Arka BZ WBK Obligacji FIO   | ARKA2 | PLN | 0,78%  | 0,78%  |
| BPH FIO Subfundusz Obligacji 2  | BPH1  | PLN | 1,53%  | 1,53%  |
| Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji                    | CU2   | PLN | 1,41%  | 1,41%  |
| DWS Polska FIO Dłużnych Papierów Wartościowych                              | DWS2  | PLN | 1,01%  | 1,01%  |
| ING Parosol FIO Subfundusz Obligacji  | ING2  | PLN | 1,26%  | 1,26%  |
| Legg Mason Obligacji FIO  | KAHA3 | PLN | 0,89%  | 0,89%  |
| Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Obligacji Plus                               | PIO2  | PLN | 1,44%  | 1,44%  |
| UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Obligacje                              | UNK2  | PLN | 1,97%  | 1,97%  |
| Fundusze obligacji europejskich   |       |     |        |        |
| Templeton European Total Return Fund  | TEMP5 | EUR | -0,45% | 0,30%  |
| Fundusze obligacji USA  |       |     |        |        |
| JB Dollar Bond Fund   | JB1   | USD | -0,57% | -0,39% |
| Skandia Total Return USD Bond Fund  | SKAN2 | USD | -0,30% | -0,12% |
| Fundusze obligacji – Świat rozwijający się                                  |       |     |        |        |
| Schroder International Selection Fund Emerging Markets Debt Absolute Return | SCH5  | PLN | 0,13%  | 0,13%  |
| Skandia Emerging Market Debt Fund   | SKAN3 | USD | 0,56%  | 0,74%  |

|                                    | kod   | waluta<br>wewnętrzna | stopa zwrotu<br>wewnętrznej | stopa zwrotu w walucie<br>w PLN |
|------------------------------------|-------|----------------------|-----------------------------|---------------------------------|
| <b>Globalne fundusze obligacji</b> |       |                      |                             |                                 |
| Templeton Global Total Return Fund | TEMP6 | PLN                  | -0,21%                      | -0,21%                          |

### VI. Fundusze - metale szlachetne

|  |     |     |        |        |
|--|-----|-----|--------|--------|
| BlackRock Global Funds - World Gold Fund | ML5 | USD | -5,96% | -5,79% |
|--|-----|-----|--------|--------|

### VII. Fundusze alternatywne

|  |      |     |        |        |
|--|------|-----|--------|--------|
| JPMorgan Investment Funds - Highbridge Statistical Market Neutral Fund |      |     |        |        |
|  | JPM3 | USD | -0,15% | 0,02%  |
| Superfund Trend BIS Powiązany FIO                                      | SF1  | PLN | -1,34% | -1,34% |

### VIII. Fundusze surowcowe

|   |       |     |        |        |
|---|-------|-----|--------|--------|
| BPH FIO Subfundusz Globalny Żywności i Surowców | BPH6  | PLN | -3,70% | -3,70% |
| BlackRock Global Funds - World Mining Fund      | ML6   | USD | -3,20% | -3,02% |
| Skandia Alternative Investments Fund            | SKAN6 | USD | -0,69% | -0,51% |

### IX. Fundusze nieruchomości

|  |      |     |        |        |
|--|------|-----|--------|--------|
| Schroder International Selection Fund Global Property Securities | SCH2 | EUR | -1,71% | -0,97% |
|--|------|-----|--------|--------|

### X. Fundusze globalnej dywersyfikacji

|   |     |     |        |        |
|---|-----|-----|--------|--------|
| Credit Suisse MultiFund (Lux) Constellation Global  | CS1 | EUR | -3,13% | -2,40% |
| Noble Funds FIO subfundusz Noble Fund Global Return | NB5 | PLN | -1,00% | -1,00% |

### XI. Fundusze „gwarantowane”

|  |         |     |        |        |
|--|---------|-----|--------|--------|
| Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2020 | SEG2020 | EUR | -0,18% | 1,29%  |
| Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021 | SEG2021 | EUR | -0,31% | 1,17%  |
| Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022 | SEG2022 | EUR | -0,59% | 0,88%  |
| Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023 | SEG2023 | EUR | -0,73% | 0,74%  |
| Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024 | SEG2024 | EUR | -1,16% | 0,30%  |
| Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2025 | SEG2025 | EUR | -1,56% | -0,10% |
| Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2026 | SEG2026 | EUR | -1,80% | -0,35% |

### XII. Portfele modelowe

|                                     |     |     |        |        |
|-------------------------------------|-----|-----|--------|--------|
| Portfel Modelowy Zrównoważony       | PM1 | PLN | -1,61% | -1,61% |
| Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu | PM2 | PLN | -0,56% | -0,56% |
| Portfel Modelowy Akcyjny            | PM3 | PLN | -2,74% | -2,74% |
| Portfel Modelowy Aktywnej Alokacji  | PM4 | PLN | -1,99% | -1,99% |

### XIII. Zmiany kursów walut

|         |        |
|---------|--------|
| USD/PLN | 0,18%  |
| EUR/PLN | 0,75%  |
| WIG     | -3,22% |
| WIG20   | -3,50% |

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

- Scenariusz kontrolowanego bankrutstwa Grecji, po przejściowym szoku, ma szansę jedynie w ograniczonym stopniu wpłynąć na ceny akcji notowanych na GPW. Obecne niskie wyceny całych grup spółek (w szczególności mniejszych podmiotów) stwarzają okazję na osiągnięcie atrakcyjnych stóp zwrotu w relatywnie krótkiej perspektywie. Pomimo, iż obecnie poziom optymizmu wśród inwestorów jest dość niski, ostatnie spadki mogą być szansą na stopniowe zwiększenie alokacji w rynek akcji.
- Polski rynek akcji powinien być wspierany przez dobrą sytuację gospodarczą Niemiec oraz korzystną sytuację finansową polskich spółek. Zagrożeniem mogą się z kolei okazać niższe składki płynące do OFE oraz utrzymujące się problemy finansowe w ościennych krajach strefy euro.
- Agresywne nabywanie aktywów powiązanych z rynkiem akcji jest ryzykowne. Szybkie, skokowe zwiększenie udziałów funduszy akcyjnych w portfelu może skutkować znaczną, niepożądaną zmiennością wartości portfela w okresie, w którym sytuacja na rynkach kapitałowych jeszcze się nie unormuje. Przykładowo, możliwy brak porozumienia pomiędzy republikanami oraz demokratami w sprawie podniesienia limitu zadłużenia w USA w terminie, w którym kasa skarbu zdąży opustoszeć, może skutkować znaczącymi, choć zapewne przejściowymi stratami portfela.
- W sytuacji wzrostu rynkowych stóp procentowych oraz rosnącej inflacji, długoterminowe stopy zwrotu osiągane na rynku obligacji z dużym prawdopodobieństwem okażą się mało atrakcyjne.

Oczywiście, w przejściowych okresach może dochodzić do wzrostów wartości skarbowych instrumentów dłuższych, jednak w dłuższej perspektywie rynek obligacji nie zastąpi inwestycji bardziej ryzykownych. W sektorze długu dobrą propozycją mogą okazać się instrumenty dłużne przedsiębiorstw. W aktywnej ofercie Skandii od 1 sierpnia 2011 znajdzie się fundusz obligacji korporacyjnych (Novo Obligacji Przedsiębiorstw, kod: SEB2).

- Fundusze rynku pieniężnego, jako schronienie w okresie zawieruchy na rynku akcji, mają szansę na ochronę wartości portfela, w obecnym układzie rynkowym zapewniającą całkowite lub częściowe (w dużym stopniu) utrzymanie wartości realnej.

### IV. Alokacja aktywów

Na podstawie czynników wskazanych w punktach I-III, uzasadnione jest rozważenie poniższych decyzji inwestycyjnych w stosunku do poszczególnych kategorii instrumentów finansowych:

#### 1. Fundusze akcyjne

(„ryzykowna część portfela”):

Utrzymywanie agresywnej (bardzo wysokiej) alokacji w fundusze akcyjne jest strategią obciążoną podwyższonym ryzykiem – m.in. ze względu na możliwe zwiększone wahania jednostek tych funduszy. Wydarzenia na rynku kapitałowym z ostatnich tygodni skłaniają do utrzymania ostrożności w budowaniu składu portfela inwestycyjnego.

#### Bieżąca alokacja:

Huśtawka kluczowych czynników wpływających na zachowanie rynku akcji skłania do utrzymywania zrównoważonego składu portfela inwestycyjnego. Na rynkach akcji utrzymuje się niepewność, a czynniki takie jak konflikt polityczny w USA mogą mieć gwałtowne przełożenie na ceny akcji w krótkim terminie.

W sytuacji podwyższonej niepewności szczególnie ważne jest kontrolowanie ryzyka portfela inwestycyjnego. Zbyt wysoka ekspozycja na aktywa o najwyższym poziomie ryzyka (akcje, surowce), może skutkować znaczącymi, niepożądanymi wahaniami wartości całego portfela. Z drugiej strony, obecne relatywnie atrakcyjne poziomy cen akcji, dobre wyniki spółek oraz perspektywy tempa wzrostu gospodarczego (w szczególności Polski i Niemiec) sugerują stopniową budowę zwiększonego zaangażowania w część akcyjną. Zakupy funduszy akcji powinny jednak następować stopniowo, w miarę stabilizowania się sytuacji.

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 przynoszącym straty, niż zyski.

#### 2. Instrumenty dłużne

(„bezpieczna część portfela”):

Utrzymywanie istotnej alokacji w fundusze dłużne (obligacji, rynku

pieniężnego) powinno pozwolić na stabilizację osiąganych wyników i ochronę wartości portfela na wypadek ewentualnego powrotu tendencji spadkowej na rynkach akcji.

#### Bieżąca alokacja:

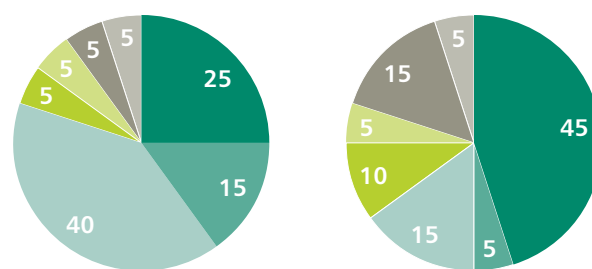
Podtrzymujemy dość długo wyrażany pogląd, iż w najbliższym czasie fundusze skoncentrowane na inwestycjach w polskie obligacje skarbowe mogą nie osiągać tak dobrych rezultatów, jak miało to miejsce na początku 2010 roku. Pomimo przejściowo dobrych wyników osiąganych przez fundusze obligacji, w dłuższej perspektywie działają one w relatywnie niekorzystnym otoczeniu.

Należy pamiętać, iż 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). Celem tej części aktywów nie jest osiąganie wyśrubowanych stóp zwrotu. 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, zbudowanych przy uwzględnieniu różnego profilu ryzyka inwestora.

Inwestor o **niższej** skłonności do ryzyka:      Inwestor o **wyższej** skłonności do ryzyka:



dane w procentach

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

### Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. (Skandia) zgodnie ze stanem na dzień 20.07.2011 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](http://www.skandia.pl)