

## KOMENTARZ ZARZĄDZAJĄCEGO

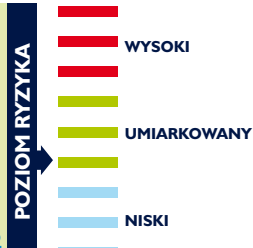
**Marcin Dąbrowski**



Początek roku na giełdach światowych wydawał mi się optymistyczny. Coraz lepsze dane makroekonomiczne na świecie pokazywały, iż odbicie w gospodarce światowej może w tym roku pozytywnie zaskoczyć inwestorów. Taka sytuacja sprawia, że również rynek giełdowy powinien na tym skorzystać. Jednakże początek lutego przyniósł spore spadki na rynkach akcji. Ryzyko kredytowe po raz kolejny dało o sobie znać. Problemy budżetowe Grecji sprawiły, iż awersja do ryzyka wśród inwestorów znacząco wzrosła. Spadki na giełdach światowych były dość mocne i bardzo gwałtowne. Obecnie wielu analityków oraz inwestorów wieszczy rychłą zmianę trendu wzrostowego na spadkowy. Oczywiście jest to możliwe. Zakończenie największych programów stymulacyjnych w USA zdejmując dużą część nadpłynności na rynkach finansowych a gospodarka amerykańska w dalszym ciągu musi borykać się z ogromnym deficytem oraz zbyt dużym udziałem konsumpcji w PKB. Jednakże wydaje mi się, że problemy Grecji są obecnie wyolbrzymiane przez większość inwestorów. Nierealny wydaje mi się scenariusz, w którym Unia Monetarna w Europie miałaby się rozpaść a dług Grecji, Portugalii, Hiszpanii stałby się niewypłacalny. W Stanach Zjednoczonych natomiast, w dalszym ciągu występuje bardzo duże bezrobocie, które zmusza Administrację Białego Domu do rozważania kolejnych pakietów pomocowych dla gospodarki. Ryzyko inflacji mierzonej wskaźnikiem CPI pozostaje jest tak długo niskie, jak długo wielu Amerykanów pozostaje bez pracy. Stopy procentowe będą więc w dalszym ciągu na niskim poziomie, a Dolar powinien w długim okresie tracić na wartości. Obecna wyprzedaż Euro i powrót do bezpiecznego aktywu jakim jest waluta amerykańska, nie powinien zmieniać obrazu tej sytuacji. Według mnie w dalszym ciągu, możemy mówić tylko o korekcie w trendzie wzrostowym niż samej zmianie trendu.

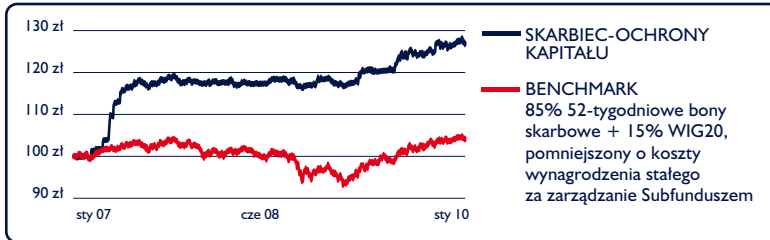
## CHARAKTERYSTYKA SUBFUNDUSZU

**Początek działalności:** ..... 18 styczeń 2007 r.  
**Firma zarządzająca:** ..... Skarbiec TFI S.A.  
**Osoba zarządzająca:** ..... Marcin Dąbrowski  
**Wielkość Subfunduszu:** ..... 132 087 191,08 PLN  
**Wartość j.u.:** ..... 126,90 PLN  
**Pierwsza wpłata:** ..... 500 PLN  
**Każda następna:** ..... 100 PLN  
**Oplata manipulacyjna:** ..... 2,50%-0,25%  
**Oplata za zarządzanie:** ..... max 3% w skali roku  
**Rachunek nabyć Subfunduszu:** .... BRE Bank SA 81 1140 1010 0000 5169 8800 1002



## STOPY ZWROTU (stan na dzień 29.01.2010)

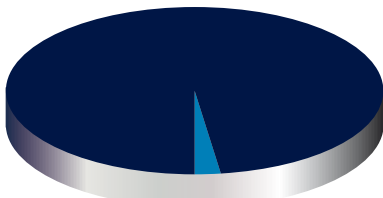
	1 mc	3 m-ce	6 m-cy	1 rok	3 lata	5 lat	10 lat
	31/12/2009-29/01/2010	30/10/2009-29/01/2010	31/07/2009-29/01/2010	30/01/2009-29/01/2010	31/01/2007-29/01/2010	31/01/2005-29/01/2010	31/01/2000-29/01/2010
<b>SKARBIEC-OCHRONY KAPITAŁU</b>	0,16%	1,76%	1,96%	8,09%	27,10%	—	—
<b>BENCHMARK</b>	0,09%	1,17%	2,71%	8,97%	3,80%	—	—
<b>ŚREDNIA PEER GROUP</b>	0,33%	1,33%	2,79%	7,61%	5,87%	—	—



## CECHY SUBFUNDUSZU

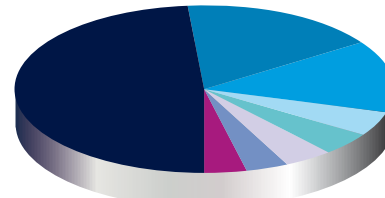
Subfundusz stosuje strategię inwestycyjną, opartą na modelu CPPi (Constant Proportion Portfolio Insurance), polegającą na dostosowywaniu udziałów instrumentów dłużnych i akcji w portfelu, w zależności od sytuacji rynkowej. Udział akcji w portfelu może wahać się od 0 do 50%. Przyjęta strategia powinna skutkować uzyskaniem nieujemnych stóp zwrotu we wskazanych okresach dwuletnich. Subfundusz charakteryzuje się niższym ryzykiem inwestycyjnym niż fundusze mieszane i jest szczególnie polecany w okresach dużej niepewności na rynkach finansowych.

## STRUKTURA GEOGRAFICZNA



● Polska 97,98%  
● Czechy 2,02%

## STRUKTURA SEKTOROWA



● Banki 48,67% ● Dobra publiczne 4,47%  
 ● Paliwa 17,01% ● IT 4,13%  
 ● Metale przemysłowe 13,77% ● Budownictwo i materiały 3,59%  
 ● Usługi 4,92% ● Nieruchomości 3,44%

## DLA KOGO

Subfundusz rekomendowany jest Inwestorom:

- planującym długoterminową inwestycję;
- oczekującym stopy zwrotu przewyższającej rentowności możliwe do osiągnięcia na rynku papierów dłużnych;
- akceptującym umiarkowane ryzyko inwestycyjne.

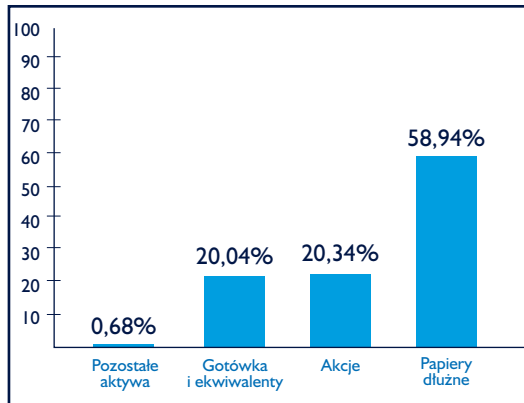
## ZALECANY MIN. HORYZONT INWESTYCYJNY

**1-2 lata**

## STRUKTURA PORTFELA AKCJI (TOP 10)

NAZWA	UDZIAŁ
Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA	19,42%
Bank Pekao SA	18,14%
Polski Koncern Naftowy Orlen	14,50%
KGHM Polska Miedz SA	13,77%
Bank Zachodni WBK SA	4,77%
BRE Bank SA	4,62%
Asseco Poland SA	4,13%
Globe Trade Centre SA	3,44%
PBG SA	2,56%
Polskie Gornictwo Naftowe i Gazownictwo SA	2,51%

## ALOKACJA AKTYWÓW



Dane na dzień 29.01.2010. Wykresy i wyniki stanowią opracowanie własne SKARBIEC TFI S.A. Subfundusz wydzielony w ramach SKARBIEC FIO.

Wymagane prawem informacje dotyczące Subfunduszu, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego, znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i jego skrócie dostępnym w siedzibie SKARBIEC TFI S.A., na portalu [www.skarbiec.pl](http://www.skarbiec.pl) i w sieci sprzedaży. Subfundusz nie gwarantuje realizacji określonego celu i wyniku inwestycyjnego, inwestycja w j.u. Subfunduszu nie posiada gwarancji, stosowana strategia inwestycyjna nie gwarantuje ochrony wpłaconego kapitału, a Uczestnik ponosi ryzyko utraty części wpłaconych środków. Prezentowane wyniki inwestycyjne nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, są wynikiem inwestycyjnym osiągniętym w konkretnym okresie historycznym. Tabela opłat manipulacyjnych oraz informacje o podatku bezpośrednio obciążającym dochód z inwestycji dostępne są pod numerem infolinii 022 588 18 43 oraz na stronie [www.skarbiec.pl](http://www.skarbiec.pl) Subfundusz może lokować więcej niż 35% aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, NBP, jednostkę samorządu terytorialnego, państwa członkowskie UE lub OECD inne niż państwa członkowskie lub Rzeczpospolitą Polską. Subfundusz powstał z przekształcenia „SKARBIEC-OCHRONY KAPITAŁU” FIO, utworzonego 18.01.2007 r. Aktualne informacje finansowe dostępne są na [www.skarbiec.pl](http://www.skarbiec.pl). Wartości podane są w oparciu o aktywa netto Subfunduszu.