

Komentarz zarządzającego dotyczący rynku akcji

1. Rynek akcji

a. Stopy zwrotu z akcji w bieżącym okresie

4/30/2012	Rynek	Waluta	Ostatni miesiąc	Ostatnie 12 miesięcy	Od początku roku
WIG Index	Polska	USD	-4.0%	-32.3%	16.9%
WIG20 Index	Polska	USD	-3.6%	-35.4%	14.0%
PX Index	Czechy	USD	-4.8%	-35.6%	7.2%
BUX Index	Węgry	USD	-0.3%	-38.0%	20.4%
OMXBBI Index	Baltica	USD	3.4%	-15.7%	15.9%
XU100 Index	Turcja	USD	-2.5%	-25.0%	25.5%
MXEF Index	Rynki wschodzące	USD	-1.5%	-14.8%	12.0%
SHCOMP Index	Chiny	USD	5.9%	-15.2%	9.0%
RTSI\$ Index	Rosja	USD	-2.7%	-21.4%	15.3%
SPX Index	USA	USD	-0.7%	2.5%	11.2%
DAX Index	Niemcy	USD	-3.4%	-19.7%	17.0%
UKX Index	Anglia	USD	1.0%	-7.8%	7.8%
WIG20 Index	Duże spółki	PLN	-2.0%	-23.1%	4.5%
WIG Index	Szeroki rynek	PLN	-2.4%	-19.5%	7.1%
MWIG40 Index	Średnie spółki	PLN	-3.5%	-17.8%	11.2%
SWIG80 Index	Małe spółki	PLN	-3.3%	-23.1%	16.7%
WIGBANK Index	Banki	PLN	-1.6%	-20.0%	7.0%
WIGCON Index	Budownictwo	PLN	-14.6%	-57.1%	-17.2%
WIGIT Index	IT	PLN	-5.6%	-16.0%	3.6%
WIGFOOD Index	Spożywczy	PLN	-1.0%	-14.1%	6.5%
WIGTEL Index	Telefonia	PLN	-4.1%	4.0%	-0.1%
WIGMED Index	Media	PLN	-5.1%	-32.7%	1.2%
WIGOG Index	Ropa i gaz	PLN	-0.5%	-25.8%	6.4%
WIGDEV Index	Deweloperzy	PLN	-4.2%	-47.1%	2.2%
WIGENE INDEX	Energetyka	PLN	-3.9%	-18.7%	-8.5%
WIGCHEM INDEX	Chemia	PLN	2.3%	10.9%	32.9%
WIGBMAT Index	Surowce	PLN	-2.6%	-22.8%	21.7%

b. Komentarz

i. Najlepszy sektor - Chemia

1. Synthos opublikował rekordowe wyniki finansowe. Zysk netto 960 mln zł (476 mln zł rok wcześniej).
2. Ponadto spółka ta zapowiedziała rekordową dywidendę 0,5 zł/akcję (9% stopa dywidendy).
3. Pogłoski o wystawieniu Synthosa na sprzedaż.

ii. Najgorszy sektor - Budowlany

1. PBG zapowiedział ratunkową emisję akcji lub obligacji zamiennych na akcje za ok 1,2 mld zł. Spółka ma 2 mld zł kredytów, jeżeli emisja się nie powiedzie, realne będzie bankructwo spółki.

iii. Czynniki negatywne dla rynku akcji

1. Duża wartość oczekiwanych na 2012 rok podaży akcji ze strony Skarbu Państwa (PKO, PGE, PZU, PHN, ZEPAK, Puławy, Azoty Tarnów).
2. Zmniejszenie wartości składek odprowadzanych do powszechnych towarzystw emerytalnych.
3. Ryzyko całkowitego wycofania się z reformy emerytalnej.
4. Jednoczesne zacieśnianie polityki pieniężnej i fiskalnej zazwyczaj oznacza spowolnienie gospodarcze.
5. Niekorzystne otoczenie makro - bankructwo peryferyjnych krajów europejskich - problemy europejskich banków, problem z długiem USA.
6. nierozwiązany problem deficytu budżetowego USA.
7. Przyszły budżet Unii Europejskiej może być mniej korzystny dla Polski niż obecny (2007-2013: 67 mld euro).

iv. Czynniki pozytywne dla rynku akcji

1. Niskie wyceny spółek.
2. Ekstremalnie ekspansywna polityka pieniężna banków centralnych: rekordowo niskie stopy procentowe oraz drukowanie pieniędzy.
3. Proces naprawy finansów publicznych w Europie.
4. Balansowanie budżetu (polityka fiskalna) oraz walka z inflacją (polityka pieniężna) to fundamenty długotrwałego wzrostu gospodarczego.
5. Procesy restrukturyzacyjne przeprowadzone przez przedsiębiorstwa.
6. Różnica dzisiejszych stóp procentowych pomiędzy krajami rozwijającymi się a krajami rozwiniętymi sprzyja przepływowi kapitałowym w kierunku krajów rozwijających się.
7. Słaba złotówka zwiększa konkurencyjność polskiej gospodarki.
8. Ograniczenie aktywności funduszy emerytalnych to w długim horyzoncie wyższe stopy zwrotu.

2. Sytuacja makroekonomiczna

a. Dane opublikowane w bieżącym okresie

Data	Zdarzenie	Okres	Ankieta	Faktyczne	Poprzednie	Zrewidowane
04/04/2012 13:40	Poziom stóp procentowych NBP	KWI	4.50%	4.50%	4.50%	--
04/06/2012 14:00	Poziom rezerw walutowych	MAR	--	99727	101894	--
04/12/2012 14:00	Rachunek bieżący (Euro)	LUT	-1146M	-1585M	-1831M	-1879M
04/12/2012 14:00	Bilans handlowy (Euro)	LUT	-636M	-838M	-830M	-844M
04/12/2012 14:00	Eksport (Euro)	LUT	11602M	11721M	11276M	--
04/12/2012 14:00	Import (Euro)	LUT	12393M	12559M	12106M	12120M
04/13/2012 14:00	Inflacja (M/M)	MAR	0.40%	0.50%	0.40%	--
04/13/2012 14:00	Inflacja (R/R)	MAR	3.90%	3.90%	4.30%	--
04/13/2012 14:00	Podaż pieniądza - M3 (Poziom)	MAR	879616	873554	872368	872119
04/13/2012 14:00	Podaż pieniądza - M3 (M/M)	MAR	0.80%	0.20%	-0.30%	--
04/16/2012 15:00	Wykończenie budżetu (Od początku roku %)	MAR	--	65.60%	46.80%	47.20%
04/16/2012 15:00	Wykończenie budżetu (Od początku roku - kwotowo)	MAR	--	-22957M	-16372M	-16516M
04/18/2012 14:00	Zatrudnienie (M/M)	MAR	-0.10%	-0.10%	-0.10%	--
04/18/2012 14:00	Zatrudnienie (R/R)	MAR	0.50%	0.60%	0.50%	--
04/18/2012 14:00	Średnia płaca brutto (M/M)	MAR	5.30%	5.70%	-2.70%	--
04/18/2012 14:00	Średnia płaca brutto (R/R)	MAR	3.80%	3.80%	4.30%	--
04/19/2012 14:00	Produkcja przemysłowa (M/M)	MAR	14.60%	10.70%	-1.00%	--
04/19/2012 14:00	Produkcja przemysłowa (R/R)	MAR	4.40%	0.70%	4.60%	--
04/19/2012 14:00	Inflacja dóbr produkcyjnych (M/M)	MAR	0.10%	0.10%	-0.30%	-0.50%
04/19/2012 14:00	Inflacja dóbr produkcyjnych (R/R)	MAR	4.80%	4.50%	6.30%	6.00%
04/20/2012 14:00	Inflacja bazowa (M/M)	MAR	0.30%	0.30%	0.30%	--
04/20/2012 14:00	Inflacja bazowa (R/R)	MAR	2.50%	2.40%	2.60%	--
04/25/2012 10:00	Sprzedż detaliczna (M/M)	MAR	15.40%	15.70%	1.20%	--
04/25/2012 10:00	Sprzedż detaliczna (R/R)	MAR	10.50%	10.70%	13.70%	--
04/25/2012 10:00	Poziom bezrobocia	MAR	13.40%	13.30%	13.50%	--
04/30/2012 14:00	NBP Oczekiwania inflacyjne	KWI	4.40%	4.30%	4.20%	--

b. Komentarz

- i. Jednoczesne zacieśnianie polityki fiskalnej oraz pieniężnej powinno skutkować spowolnieniem gospodarczym. Oczekiwane jest ono w 2012 roku.
- ii. Proces ten łagodzony jest przez słabą złotówkę.
- iii. Dane makroekonomiczne opublikowane w kwietniu: produkcja przemysłowa, zatrudnienie wskazują na spowolnienie. Wciąż utrzymuje się wysoka dynamika sprzedaży detalicznej.

3. Portfel SKOK FIO Akcji

a. Struktura aktywów oraz podział branżowy portfela

4/30/2012	SKOK FIO PORTFEL	WIG	Różnica
Użyteczność publiczna	13.8%	10.3%	3.5%
Telekomunikacja	8.2%	5.8%	2.4%
Surowce	10.2%	16.3%	-6.1%
IT	8.9%	3.4%	5.6%
Przemysł	10.1%	4.7%	5.4%
Ochrona zdrowia	2.8%	0.8%	2.0%
Sektor finansowy	29.6%	35.0%	-5.4%
Energia	12.1%	11.8%	0.3%
Dobra podstawowe	4.3%	4.7%	-0.5%
Dobra luksusowe	0.0%	7.0%	-7.0%
Inne	0.0%	0.2%	-0.2%
Razem	100.0%	100.0%	0.0%
Udział akcji	95.9%	100.0%	-4.1%

3/30/2012	SKOK FIO PORTFEL	WIG	Różnica
Użyteczność publiczna	13.9%	10.3%	3.6%
Telekomunikacja	8.4%	5.8%	2.6%
Surowce	9.9%	16.3%	-6.4%
IT	9.1%	3.4%	5.7%
Przemysł	10.6%	4.7%	5.9%
Ochrona zdrowia	3.2%	0.8%	2.4%
Sektor finansowy	28.9%	35.1%	-6.2%
Energia	11.8%	11.8%	0.0%
Dobra podstawowe	4.3%	4.7%	-0.4%
Dobra luksusowe	0.0%	7.0%	-7.0%
Inne	0.0%	0.2%	-0.2%
Razem	100.0%	100.0%	0.0%
Udział akcji	93.7%	100.0%	-6.3%

b. Komentarz (do zmian struktury portfela o minimum 1 punkt procentowy)

- i. Podniesienie udziału akcji z 93,7% do 95,9% nastąpiło poprzez wypłaty środków uczestników funduszu.