

# Warto wiedzieć

01. Oba portfele w dalszym ciągu nastawione na ochronę kapitału
02. Od początku roku generują stabilny zysk na burzliwym rynku
03. Utrzymane zminimalizowane ryzyko
04. Relatywnie dobra ocena amerykańskiego rynku akcji
05. Sceptyczne podejście do akcji europejskich, w tym polskich

## Przykładowe portfele

Zestawienia obrazują przykładowy skład portfeli z uwzględnieniem różnego profilu ryzyka inwestora:

## Barometr rynkowy



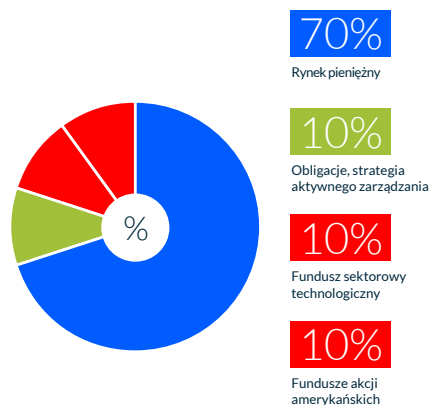
SPADEK

WZROST

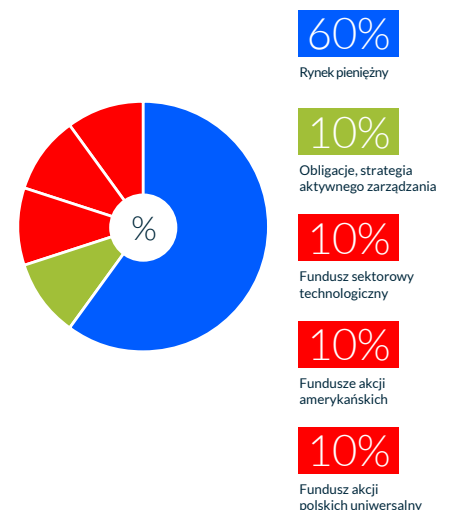
bezpieczeństwo portfela

dynamika portfela

### NIŻSZA SKŁONNOŚĆ DO RYZYKA



### WYŻSZA SKŁONNOŚĆ DO RYZYKA



■ fundusz o najniższym poziomie ryzyka
 ■
■
■
■ fundusz o najwyższym poziomie ryzyka



## Komentarz

### Konsekwentnie unikamy ryzyka

**Michał Janik**

Doradca Inwestycyjny Vienna Life TU na Życie S.A. Vienna Insurance Group

Od końca stycznia nastroje na rynkach akcji uległy diametralnej zmianie – pojawiły się silne wahania cen, wzrosło ryzyko, zaś na wybranych rynkach doszło do znaczących przecen. Jednym z takich przykładów jest polski rynek kapitałowy, na którym końcówka stycznia, luty i marzec (do chwili obecnej) upłynęły pod znakiem ostrych spadków cen akcji. W samym lutym indeks szerokiego rynku polskich akcji – WIG, stracił ponad 6.5%. To jest zmiana, na odrobienie której na lokacie bankowej trzeba czekać 3 lata. Podobnie traciły akcje niemieckie. Przecena nie ominęła też giełd amerykańskich, choć nie dość, że w lutym była płytsza, to w pierwszej połowie marca nastąpiło odbicie korygujące poprzednie spadki.

Jak na takie otoczenie przygotowane były portfele VL? Dość dobrze - wystarczy powiedzieć, że większość aktywów (70% portfela o niższym profilu ryzyka oraz 60% portfela bardziej agresywnego) alokowana była w bezpiecznej przystani rynku pieniężnego, zaś dodatkowe 10% w obu przypadkach - w aktywnej strategii obligacyjnej. Niewielka, pozostała część wyłącznie (portfel o niższym profilu ryzyka) lub w większości (portfel bardziej agresywny) miała ekspozycję na akcje amerykańskie / technologiczne. Jedynie w portfelu o wyższym stopniu ryzyka miała miejsce 10% alokacja na rynku akcji polskich.

Taka strategia pozwala portfelom zachowywać dodatnią stopę zwrotu na burzliwym rynku kapitałowym, a nawet generować od początku roku wyniki porównywalne z rocznym oprocentowaniem lokaty bankowej. Zwracamy w tym miejscu uwagę, iż w portfelu aktywnie zarządzanym przez VL (inPlus) udział akcji polskich był w tym czasie zminimalizowany praktycznie do zera, co (między innymi) przy niskiej zmienności umożliwiło osiągnięcie od początku 2018 roku do połowy marca stopy zwrotu ok. 2%.

Co się dzieje na rynkach? Cały czas utrzymuje się niepokój, przejawiający się podwyższoną zmiennością (wahliwością wycen). A zmienność to jest to, czego w prezentowanych portfelach staraliśmy się unikać. Co prawda dane makroekonomiczne, zarówno globalne, jak i lokalne są dobre, wyceny akcji są rozsądne, więc teoretycznie nie ma podstaw fundamentalnych, aby oczekiwać głębokich i długotrwałych spadków. Z drugiej strony, to właśnie sytuacja jaka

miała miejsce przez ostatni rok (a nawet trochę dłużej) na rynku akcji USA jest odstępstwem od zasad rządzących rynkiem kapitałowym. Przypomnijmy sobie – przez cały 2017 rok indeksy giełd amerykańskich nie notowały istotnych spadków, a wzrost następował przy minimalnej, nie spotykanej wręcz na rynkach akcji zmienności (przy niskich wahaniami cen akcji). Obecne odreagowanie może być zatem sposobem na powrót do normalności. Może, ale nie musi... Póki co zakładamy, iż obecny stan rynku nie potrwa długo i po korekcie nastąpi powrót do wzrostów. Nie możemy tego jednak założyć z całą pewnością. Krótkoterminowo zatem kontynuujemy strategię ochrony kapitału, utrzymując minimalny udział agresywnych klas aktywów w portfelach. Koncentrujemy się na najbezpieczniejszym segmencie rynku kapitałowego – na rynku pieniężnym.

Poza bezpieczną częścią portfeli – w dalszym ciągu największą nadzieję pokładamy w amerykańskim rynku akcji. Jak już wspominaliśmy, giełdy w USA także dotknęła przecena, jednak w ostatnim okresie indeks S&P oraz NASDAQ notują dodatnie stopy zwrotu, w przeciwieństwie do indeksu WIG czy też niemieckiego DAX-a. Nadal sceptycznie oceniamy, przynajmniej w krótkim terminie, rynek akcji polskich. Mimo stosunkowo dobrych danych płynących z rynku polska giełda wykazuje ewidentną słabość. Jako jedną z przyczyn tego stanu jest niska płynność rynku akcji, co przy zwiększonej zmienności jest istotnym czynnikiem ryzyka dla inwestorów.

Nie mamy ekspozycji na rynek akcji niemieckich, choć przejściowo ekspozycja ta wystąpiła w przeszłości w portfelu. Wysoka zmienność, jaka widoczna jest na giełdzie we Frankfurcie nie jest elementem przez nas pożądanym i wolimy przeczekać obecną korektę na bardziej bezpiecznych rynkach.

Reasumując – w dalszym ciągu spokojnie obserwujemy sytuację na giełdach i utrzymujemy zminimalizowane poziomy ryzyka, chroniąc kapitał i dotychczasowe zyski. W agresywnych klasach aktywów dominują akcje spółek amerykańskich oraz spółek związanych z nowymi technologiami. Na większe otwarcie portfeli na ryzyko zdecydujemy się wtedy, gdy strategię taką uznamy za odpowiednią przy profilu ryzyka obu portfeli - czyli jeszcze nie w tej chwili.

## Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Vienna Life Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A. Vienna Insurance Group (Vienna Life) i jest przeznaczony wyłącznie dla pracowników Vienna Life, Agentów Ubezpieczeniowych wykonujących czynności agencyjne na rzecz Vienna Life oraz Klientów Vienna Life. 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, 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 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 dołożenia 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 Vienna Life dostępne są na stronie internetowej [www.viennialife.pl](http://www.viennialife.pl)**

*Źródło: Analizy OnLine, TFI, Vienna Life. Prezentowana klasyfikacja funduszy do poszczególnych klas aktywności oraz ryzyka jest jedynie pomocnicza i została dokonana w oparciu o subiektywne kryteria zastosowane przez Vienna Life TU na Życie S.A.*