

# Warto wiedzieć



## WYSOKA ZMIENNOŚĆ NA RYNKACH

stawiamy na ochronę wartości i zgromadzonych środków



## INWESTOWANIE W USA RYZYKOWNE

nowy prezydent i możliwość podwyżki stóp procentowych



## KŁOPOTY INSTYTUCJI FINANSOWYCH UE

inwestorzy zniechęceni do aktywności na rynku europejskim



## W KOLEJNYCH OKRESACH ZALECAMY OSTROŻNOŚĆ

i zamknięcie portfeli na ryzyko



## RYNEK AKCJI POLSKICH

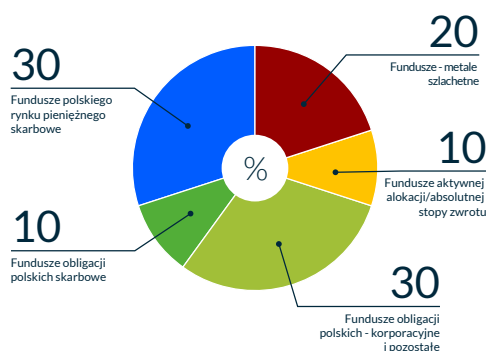
wysoka zmienność na rynkach finansowych negatywnie wpływa na GPW

## Wszystko jasne? Zainwestujmy!

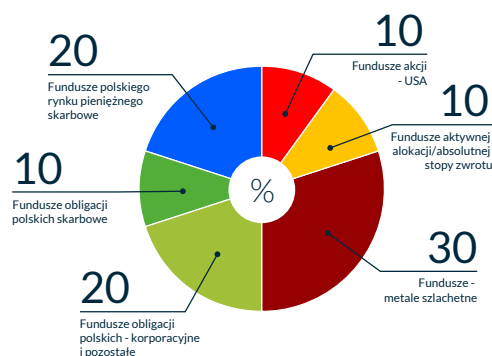
Proponujemy kontynuować ograniczanie ekspozycji na ryzyko w najbliższej przyszłości.

Duża zmienność na rynkach spowodowana wyborami w USA i możliwość podwyżki stóp procentowych, a także kłopoty europejskich banków skłaniają do przyjęcia postawy defensywnej.

### NIŻSZA SKŁONNOŚĆ DO RYZYKA



### WYŻSZA SKŁONNOŚĆ DO RYZYKA





## Komentarz

### Oczy zwrócone w kierunku USA

**Michał Janik**

Doradca Inwestycyjny Vienna Life TU na Życie S.A.

W ostatnich tygodniach rynki kapitałowe z uwagą obserwowały przebieg kampanii prezydenckiej w Stanach Zjednoczonych. Wraz ze zmianami kolejnych sondaży wyborczych, naprzemiennie górę brały emocje pozytywne i negatywne, co prowadziło do zwiększonych wahań cen notowanych aktywów. Dlatego w poprzedniej publikacji naszego materiału portfele przygotowaliśmy tak, aby uniknąć istotnego wpływu podwyższonej zmienności rynkowej. Mijający miesiąc oba portfele kończą z wynikiem mocno zbliżonym do zera, przy czym wahania ich wartości były w całym tym okresie zminimalizowane. Przy konstrukcji obu portfeli kierowaliśmy się przekonaniem, iż kluczowym czynnikiem wpływającym na zachowanie głównych klas aktywów będą oczekiwania odnośnie wyniku wyborów prezydenckich w USA. Sceptycznie odnosiliśmy się do wyników sondaży podawanych przez tzw. media głównego nurtu (po doświadczeniach związanych z Brexitem). Przyjęliśmy także, iż „stawianie zakładu” na zwycięstwo którejkolwiek opcji jest obciążone zbyt wysokim, nieuzasadnionym ryzykiem inwestycyjnym. W dzień ogłoszenia wyników wyborów, oba nasze portfele zachowywały się stabilnie, niezależnie od zawieruchy na rynkach kapitałowych. Jesteśmy przekonani, iż teraz nastąpi właściwy moment na konstrukcję docelowego składu portfela.

Wygrana Donalda Trumpa oznacza częściowe podtrzymanie niepewności odnośnie przyszłego kierunku amerykańskiej polityki, zarówno krajowej jak i zagranicznej. Rynki nie otrzymują pożądanej (bo wygodnej) stabilizacji, zachwiane może zostać obecne status quo. W efekcie, może następować częściowy odwrót od aktywów ryzykownych (akcje, rynki wschodzące) i przepływ kapitału do strefy bezpieczeństwa (dolar, złoto).

Pomimo dotychczasowych ruchów dostosowawczych widocznych w cenach akcji, złota czy walut, w obu portfelach zwracamy uwagę na wzrost awersji do ryzyka – czyli ogólnie na spadki cen akcji, osłabienie walut rynków wschodzących wobec dolara oraz wzrost ceny złota. Wyłącznie w portfelu agresywnym proponujemy pozostawić niewielki udział funduszu akcji amerykańskich denominowany w USD. W najbliższych tygodniach oczekujemy, iż dominująca będzie strategia defensywna, nastawiona na ochronę kapitału. Podwyższona zmienność oraz ogólna niepewność inwestorów obecnie ma szansę przetrwać się (przynajmniej) krótkoterminowy ruch głównych klas aktywów. Co prawda, rynki kapitałowe od dłuższego czasu próbują „dostroić” się do spodziewanego wyniku wyborów prezydenckich, jednak uważamy, iż głębsze dostosowanie rynków dopiero nastąpi.

Warto pamiętać, że na zachowanie rynków kapitałowych ma wpływ nie tylko kluczowa kwestia radykalnej zmiany układu sił w polityce USA, ale również pozostałe czynniki, które wciąż pozostają aktualne. Hossa na amerykańskim rynku akcji już jakiś czas temu osiągnęła zaawansowane stadium, wyraźnie zwiększając ryzyko inwestowania w akcje w USA. Ponadto, nad rynkiem tym ciąży widmo podwyżek stóp procentowych. Jednak coraz powszechniejsze oczekiwanie ich wystąpienia, może sprawić że wpływ ewentualnej podwyżki będzie ograniczony. Z kolei Europa nadal zmaga się z problemami instytucji finansowych (m.in. negatywne stress testy, kary pieniężne) – tutaj sytuacja niestety nie uległa zmianie. Ponadto, lokalnym czynnikiem ryzyka jest zbliżające się referendum konstytucyjne we Włoszech (zaplanowane na 4 grudnia), które może doprowadzić do dymisji premiera i kryzysu gabinetowego. W marcu 2017 roku dobiega końca program luzowania ilościowego (zwiększenia podaży pieniądza poprzez kupno aktywów finansowych od banków) w Unii Europejskiej. Nowy program poznamy już w grudniu i prawdopodobnie zostanie utrzymany obecny poziom także w 2017 roku. Taki scenariusz, przy możliwości podwyżki stóp w USA, może wpływać na umocnienie dolara względem euro (i złotego).

Niepewność na rynkach finansowych wpływa na większe zainteresowanie inwestycjami alternatywnymi lub uważanymi za bezpieczne, w tym inwestycjami w złoto. Dlatego też do obu portfeli sugerujemy dodać fundusz z ekspozycją na rynek złota.

W najbliższym czasie proponujemy unikać inwestycji na warszawskiej giełdzie. Okres zwiększonej niepewności na rynkach kapitałowych to zwiększone ryzyko inwestowania na naszym rynku. Nie pomagają także czynniki o charakterze lokalnym.

Reasumując – w listopadzie w podtrzymujemy strategię defensywną.

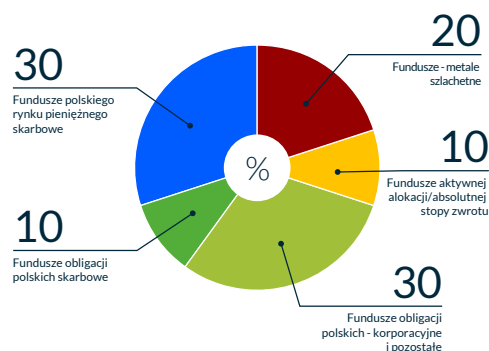
## Barometr rynkowy



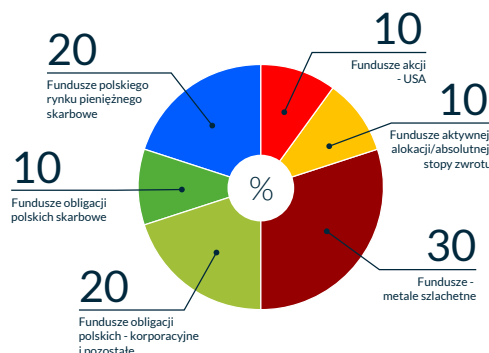
## Przykładowe portfele

Poniższe zestawienia obrazują przykładowy skład portfeli, stworzonych z uwzględnieniem różnego profilu ryzyka inwestora:

### Inwestor o niższej skłonności do ryzyka:



### Inwestor o wyższej skłonności do ryzyka:



## Wyniki funduszy

Fundusze dostępne w aktualnej ofercie Vienna Life w październiku\*

Ubezpieczeniowy Fundusz Kapitałowy Vienna Life	KOD	WALUTA	STOPA ZWROTU			
			w walucie wewn.	w PLN	w PLN	w PLN
<b>I. FUNDUSZE AKCJI KRAJÓW ROZWIJAJĄCYCH SIĘ</b>						
<b>FUNDUSZE AKCJI POLSKICH – DUŻYCH SPÓŁEK</b>						
Investor Akcji Dużych Spółek	DWS3	PLN	0,98%	0,98%	6,32%	-5,51%
Skarbiec FIO Subfundusz Akcji Skarbiec-Akcja	SKAR3	PLN	2,11%	2,11%	7,23%	-1,83%
<b>FUNDUSZE AKCJI POLSKICH - MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK</b>						
Allianz Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek	ALL1	PLN	1,31%	1,31%	8,42%	5,61%
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Małych Spółek	CU1	PLN	0,14%	0,14%	6,24%	4,21%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	NB4	PLN	-0,11%	-0,11%	8,28%	6,29%
UniFundusze FIO Subfundusz UniAkcje Małych i Średnich spółek	UNK6	PLN	-1,22%	-1,22%	6,69%	6,53%
<b>FUNDUSZE AKCJI POLSKICH - UNIWERSALNE</b>						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji	CU3	PLN	1,55%	1,55%	6,64%	2,67%
ING Parasol FIO ING Subfundusz Akcji	ING3	PLN	3,75%	3,75%	6,61%	-1,55%
Ipopema Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz Ipopema Agresywny B	IPO1	PLN	2,58%	2,58%	5,13%	-1,22%
Legg Mason Akcji FIO	KAHA2	PLN	1,96%	1,96%	3,56%	-3,13%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	NB3	PLN	1,43%	1,43%	5,52%	-4,12%
Optimum Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz Akcji	OPT3	PLN	4,03%	4,03%	2,46%	-12,70%
QUERCUS Parasolowy SFIO Subfundusz Quercus Agresywny	QUE1	PLN	1,59%	1,59%	5,19%	1,32%
Novo FIO Subfundusz Novo Akcji	SEB3	PLN	3,68%	3,68%	2,20%	-17,97%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Akcje	UNK3	PLN	2,60%	2,60%	6,80%	1,16%
<b>FUNDUSZE AKCJI – EUROPA – KRAJE ROZWIJAJĄCE SIĘ</b>						
Arka BZ WBK FIO Subfundusz Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy	ARKA1	PLN	2,42%	2,42%	3,76%	-0,18%
ING Parasol FIO Subfundusz Akcji Środkowoeuropejskich	ING5A	PLN	3,61%	3,61%	4,44%	-1,94%
BlackRock Global Funds - Emerging Europe Fund	ML3	EUR	2,42%	2,77%	6,12%	8,22%
Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz UniAkcje: Turcja	UNK9	PLN	1,58%	1,58%	0,58%	-1,31%
<b>FUNDUSZE AKCJI – ŚWIAT – KRAJE ROZWIJAJĄCE SIĘ</b>						
HSBC GIF Chinese Equity	HSBC1	USD	-2,39%	-0,03%	5,51%	2,40%
HSBC GIF Global Emerging Markets Equity	HSBC3	USD	0,78%	3,21%	5,85%	13,10%
HSBC GIF Indian Equity	HSBC4	USD	2,03%	4,49%	5,90%	6,20%
BlackRock Global Funds - Latin American Fund	ML7	USD	8,23%	10,85%	10,14%	31,28%
Schroder ISF Emerging Markets	SCH3	USD	-0,32%	2,08%	5,19%	9,92%
Templeton Emerging Markets Fund	TEMP1	USD	-0,58%	1,82%	3,86%	16,84%
Templeton Asian Growth Fund	TEMP3	USD	0,68%	3,11%	5,12%	11,54%
Templeton BRIC Fund	TEMP4	USD	1,83%	4,29%	9,88%	18,63%
Templeton Frontier Markets	TEMP7	USD	0,48%	2,90%	2,82%	2,09%
<b>II. FUNDUSZE AKCJI KRAJÓW ROZWIINIĘTYCH</b>						
<b>FUNDUSZE AKCJI – EUROPA ZACHODNIA</b>						
HSBC GIF Euroland Equity Smaller Companies	HSBC2	EUR	-0,67%	-0,33%	0,08%	-0,54%
Julius Baer Multistock - Europe Small & Mid Cap Stock Fund	JB2	EUR	-1,21%	-0,88%	0,66%	1,11%
JPMorgan funds - Europe Equity Fund	JPM1	EUR	0,13%	0,47%	0,34%	-5,37%
JPMorgan Funds - Europe Dynamic Fund	JPM2	EUR	0,10%	0,44%	0,25%	-7,48%
Skandia European Best Ideas Fund	SKAN7	EUR	-2,59%	-2,26%	-1,84%	-6,83%
<b>FUNDUSZE AKCJI – USA</b>						
JPMorgan Investment Funds - Highbridge US STEEP Fund	JPM4	PLN	-2,07%	-2,07%	-3,73%	2,77%
BlackRock Global Funds - US Basic Value Fund	ML2	USD	-2,74%	-0,39%	0,14%	4,09%
Skandia US All Cap Value Fund	SKAN5	USD	-0,05%	2,36%	-0,88%	4,85%
<b>FUNDUSZE AKCJI – ŚWIAT ROZWIINIĘTY</b>						
BlackRock Global Funds - Global Opportunities Fund	ML1	USD	-2,49%	-0,14%	0,00%	0,12%
BlackRock Global Funds - Japan Small & MidCap Opportunities Fund	ML4	USD	0,13%	2,54%	0,37%	9,91%
Schroder ISF Japanese Equity	SCH4	USD	1,30%	3,75%	3,90%	6,00%
Skandia Pacific Equity Fund	SKAN4	USD	0,54%	2,99%	6,98%	10,67%
Templeton Growth (Euro) Fund	TEMP2	EUR	2,00%	2,35%	2,69%	-0,51%

## III. FUNDUSZE MIESZANE

### FUNDUSZE AKTYWNEJ ALOKACJI / ABSOLUTNEJ STOPY ZWROTU

ALTUS Fundusz Inwestycyjny Otwarty Parasolowy subfundusz ALTUS Absolutnej Stopy Zwrotu Rynku Polskiego	ALT1	PLN	-0,24%	-0,24%	1,52%	6,17%
Eques Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz Eques Aktywnej Alokacji	EQU1	PLN	0,80%	0,80%	4,83%	5,22%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Global Return	NB5	PLN	-1,92%	-1,92%	-0,22%	-5,32%
Noble Funds Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Noble Fund Timingowy	NB7	PLN	0,18%	0,18%	0,74%	0,31%
Novo FIO Subfundusz Novo Aktywnej Alokacji	NOVO4	PLN	2,65%	2,65%	1,07%	-3,24%

## IV. FUNDUSZE INDEKSOWE

QUERCUS Parasolowy SFIO Subfundusz Quercus lev	QUE2	PLN	10,36%	10,36%	6,18%	-24,82%
QUERCUS Parasolowy SFIO Subfundusz Quercus short	QUE3	PLN	-5,22%	-5,22%	-4,16%	5,46%

## V. FUNDUSZE ALTERNATYWNE

Superfund Trend BIS Powiązany FIO	SF1	PLN	-8,09%	-8,09%	-14,19%	-17,75%
-----------------------------------	-----	-----	--------	--------	---------	---------

## VI. FUNDUSZE RYNKU PIENIĘŻNEGO

### FUNDUSZE POLSKIEGO RYNKU PIENIĘŻNEGO - SKARBOWE

ING Parasol FIO Subfundusz Gotówkowy	ING4	PLN	0,03%	0,03%	0,21%	1,11%
--------------------------------------	------	-----	-------	-------	-------	-------

### FUNDUSZE POLSKIEGO RYNKU PIENIĘŻNEGO - KORPORACYJNE I POZOSTAŁE

Legg Mason Pieniężny FIO	KAHA4	PLN	0,08%	0,08%	0,28%	1,35%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Pieniężny	NB2	PLN	0,03%	0,03%	0,45%	1,42%
Optimum Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz Gotówkowy	OPT1	PLN	-2,91%	-2,91%	-1,28%	-2,25%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Pieniężny	PIO6	PLN	0,05%	0,05%	0,28%	1,24%
Skarbiec FIO Subfundusz Pieniężny Skarbiec-Kasa	SKAR4	PLN	0,01%	0,01%	0,34%	1,55%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Pieniężny	UNK4	PLN	0,21%	0,21%	0,91%	2,48%
UniFundusze SFIO Subfundusz UniWIBID	UNK5	PLN	0,19%	0,19%	0,50%	2,10%

## VII. FUNDUSZE OBLIGACJI

### FUNDUSZE OBLIGACJI POLSKICH SKARBOWE

Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji	CU2	PLN	-0,46%	-0,46%	-0,38%	0,78%
Investor Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty	DWS2	PLN	-0,37%	-0,37%	0,14%	2,20%
ING Parasol FIO Subfundusz Obligacji	ING2	PLN	-0,33%	-0,33%	0,12%	2,45%
Novo FIO Subfundusz Novo Papierów Dłużnych	NOVO5	PLN	-1,02%	-1,02%	-0,85%	-0,03%
Optimum Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz Obligacji	OPT2	PLN	-0,78%	-0,78%	-0,87%	-0,87%
Skarbiec FIO Subfundusz Instrumentów Dłużnych Skarbiec-Obligacja	SKAR2	PLN	-0,33%	-0,33%	-0,09%	1,20%

### FUNDUSZE OBLIGACJI POLSKICH - KORPORACYJNE I POZOSTAŁE

Arka BZ WBK FIO Subfundusz Arka BZ WBK Obligacji Skarbowych	ARKA2	PLN	-0,71%	-0,71%	-0,57%	0,62%
Novo FIO Subfundusz Novo Obligacji Przedsiębiorstw	SEB2	PLN	-0,25%	-0,25%	0,14%	1,71%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Obligacje	UNK2	PLN	-0,20%	-0,20%	0,01%	0,72%

### FUNDUSZE OBLIGACJI EUROPEJSKICH

Templeton European Total Return Fund	TEMP5	EUR	-0,72%	-0,38%	-1,41%	5,17%
--------------------------------------	-------	-----	--------	--------	--------	-------

### FUNDUSZE OBLIGACJI USA

Julius Baer Multibond - Dollar Bond Fund	JB1	USD	-1,12%	1,27%	-1,31%	5,61%
Skandia Total Return USD Bond Fund	SKAN2	USD	-0,78%	1,62%	0,00%	8,35%

### FUNDUSZE OBLIGACJI - ŚWIAT ROZWIJAJĄCY SIĘ

Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return	SCH5	PLN	-0,40%	-0,40%	0,12%	8,50%
Skandia Emerging Market Debt Fund	SKAN3	USD	-0,96%	1,43%	2,37%	14,59%
UniFundusze FIO Subfundusz UniObligacje: Nowa Europa	UNK8	PLN	-0,83%	-0,83%	-0,23%	5,45%

### GLOBALNE FUNDUSZE OBLIGACJI

Templeton Global Total Return Fund	TEMP6	PLN	4,52%	4,52%	4,60%	1,34%
------------------------------------	-------	-----	-------	-------	-------	-------

## VIII. FUNDUSZE - METALE SZLACHETNE

Investor Parasol Subfundusz Investor Gold Otwarty	DWS5	PLN	-2,49%	-2,49%	-6,12%	13,15%
BlackRock Global Funds - World Gold Fund	ML5	USD	-9,84%	-7,67%	-17,91%	56,96%
Superfund Specjalistyczny FIO Subfundusz Goldfuture	SF2	PLN	-10,96%	-10,96%	-17,69%	-6,38%

## IX. FUNDUSZE SUROWCOWE

BPH FIO Subfundusz Globalny Żywności i Surowców	BPH6	PLN	2,00%	2,00%	2,80%	0,53%
BlackRock Global Funds - World Mining Fund	ML6	USD	-1,67%	0,70%	-2,25%	29,48%

## X. FUNDUSZE NIERUCHOMOŚCI

Schroder ISF Global Property Securities	<b>SCH2</b>	EUR	-6,78%	-6,46%	-10,54%	-3,41%
---	-------------	-----	--------	--------	---------	--------

## XI. POZYCJE INWESTYCYJNE O ZWIĘKSZONYM BEZPIECZEŃSTWIE

### PORTFELE O ZWIĘKSZONYM BEZPIECZEŃSTWIE

Skandia Comfort	<b>SCM1</b>	PLN	-0,20%	-0,20%	0,01%	1,22%
-----------------	-------------	-----	--------	--------	-------	-------

### FUNDUSZE GWARANTOWANE

Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021	<b>SEG2021</b>	EUR	-0,01%	0,23%	-1,14%	1,19%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022	<b>SEG2022</b>	EUR	-0,01%	0,23%	-1,23%	1,47%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023	<b>SEG2023</b>	EUR	0,04%	0,28%	-1,17%	1,51%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024	<b>SEG2024</b>	EUR	0,02%	0,26%	-1,15%	1,10%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2025	<b>SEG2025</b>	EUR	0,00%	0,24%	-1,22%	1,30%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2026	<b>SEG2026</b>	EUR	0,01%	0,25%	-1,18%	1,16%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2027	<b>SEG2027</b>	EUR	-0,01%	0,23%	-1,18%	1,44%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2028	<b>SEG2028</b>	EUR	-0,08%	0,16%	-1,26%	1,02%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2029	<b>SEG2029</b>	EUR	-0,02%	0,22%	-1,22%	9,48%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2030	<b>SEG2030</b>	EUR	-0,01%	0,23%	-1,21%	10,97%

## XII. PORTFELE MODELOWE

Portfel Modelowy Zrównoważony	<b>PM1</b>	PLN	1,25%	1,25%	0,97%	-6,43%
Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu	<b>PM2</b>	PLN	-0,32%	-0,32%	-0,10%	-2,79%
Portfel Modelowy Akcyjny	<b>PM3</b>	PLN	3,21%	3,21%	2,29%	-11,72%
Portfel Modelowy Aktywnej Alokacji	<b>PM4</b>	PLN	2,25%	2,25%	1,65%	-8,92%

## XIII. ZMIANY KURSÓW WALUT

EUR/PLN			0,34%			
USD/PLN			2,41%			

## XIV. ZMIANY INDEKSÓW GPW

WIG			4,40%			
WIG20			6,15%			

Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Vienna Life Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A. Vienna Insurance Group (Vienna Life) zgodnie ze stanem na dzień 23.09.2016 r. 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 za 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 aktywów oraz ryzyka jest jedynie pomocnicza i została dokonana w oparciu o subiektywne kryteria zastosowane przez Vienna Life TU na Życie S.A.