

Nagrody dla Avivy

Początek roku obfitował w nagrody przyznane marce Aviva. W marcu już po raz kolejny nasza firma została wyróżniona prestiżowym tytułem „Superbrands” w kategorii finanse i ubezpieczenia. Wyróżnienie otrzymują firmy, które wśród 1600 marek konsumenckich i 1200 marek biznesowych wypracowały najsilniejszą pozycję w swojej branży i są najchętniej wybierane i polecane przez klientów. Nagrodę przyznaje Rada Marek, w której skład wchodzi uznani eksperci i specjaliści w dziedzinie marketingu oraz public relations. Miesiąc później Aviva została uhonorowana nagrodą European Trusted Brands 2011 – Marki Godne Zaufania w kategorii towarzystwo ubezpieczeniowe. Nagroda jest przyznawana na podstawie przeprowadzonego w 16 krajach Europy badania marek, które są darzone największym zaufaniem.

Sytuacja makroekonomiczna Polski

w I kwartale 2011 roku

Dobre tempo wzrostu PKB

Ostatni kwartał ubiegłego roku okazał się dość dobry, tempo wzrostu PKB przyspieszyło do 4,4 proc. w skali roku (z 4,2 proc. w III kwartale 2010). Dynamika konsumpcji prywatnej również uległa poprawie i wzrosła o 4,1 proc. r/r (w porównaniu do 3,5 proc. w poprzednim kwartale). Inwestycje nie przyniosły zakładanych zysków i wzrosły zaledwie o 0,9 proc. w skali roku. Oczekujemy jednak polepszenia sytuacji już w bieżącym roku. Spodziewamy się, że wraz z poprawą sytuacji na rynku pracy i zwiększeniem wykorzystania mocy produkcyjnych firmy prywatne wznowią inwestycje. Saldo obrotów z zagranicą spadło o 1,2 pp, jednak jest to zgodne z długoterminowymi trendami (ujemne wartości w okresie rosnącego tempa wzrostu PKB). W bieżącym roku pozostajemy bardziej optymistyczni od rynkowych oczekiwań i spodziewamy się tempa wzrostu na poziomie około 4,6 proc.

Rosnące ceny konsumentów

Wskaźnik inflacji CPI na koniec pierwszego kwartału bieżącego roku wzrósł do 4,3 proc. r/r (z 3,1 proc. na koniec poprzedniego kwartału). Był to drugi kwartał z rzędu, w którym odnotowano wzrost cen konsumenckich. Potwierdziły się nasze obawy, co do kolejnych podwyżek cen żywności oraz paliw i to właśnie te

kategorie miały największy wpływ na wzrost wskaźnika inflacji. Nie bez znaczenia była również podwyżka podatku VAT, która weszła w życie wraz z początkiem roku i znalazła szybkie odzwierciedlenie w cenach kontrolowanych. Najbliższe miesiące powinny przynieść stabilizację cen konsumentów na poziomie powyżej 4 proc.

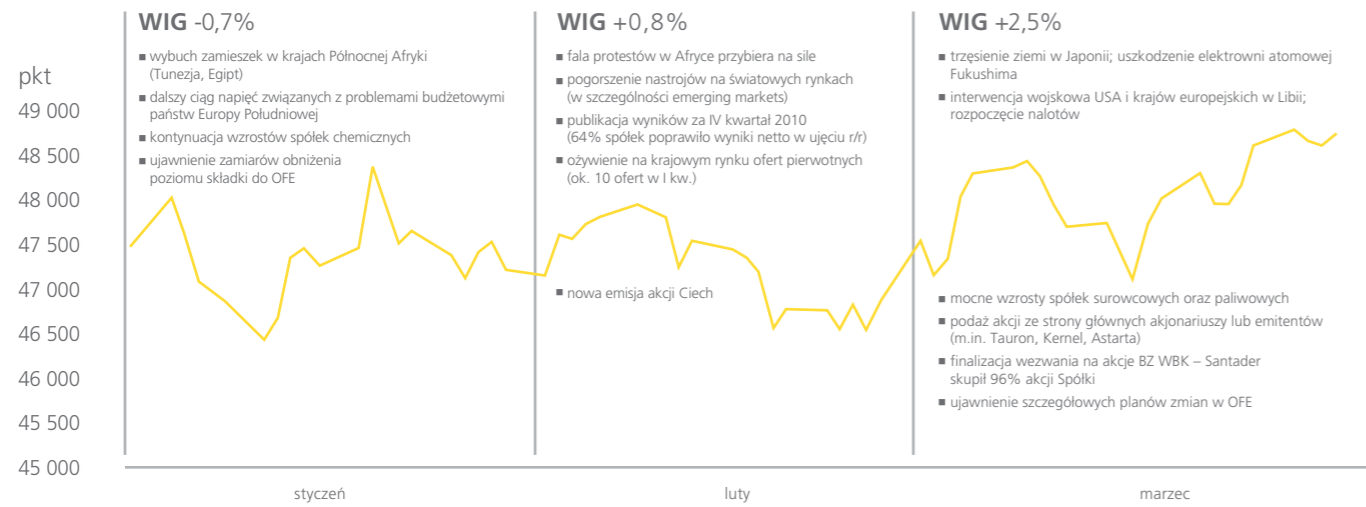
Zimowy wzrost bezrobocia

W pierwszym kwartale 2011 roku stopa bezrobocia ustabilizowała się na poziomie nieznacznie powyżej 13 proc. Spodziewamy się, że kolejne odczyty tego wskaźnika będą coraz niższe i osiągną poziom nawet poniżej 11 proc. w miesiącach letnich. Taki spadek bezrobocia będzie wynikał nie tylko z czynników sezonowych, ale również z wyraźnie poprawiającej się sytuacji na rynku pracy.

Stopy procentowe w górę

Rada Polityki Pieniężnej na początku kwietnia po raz drugi w tym roku zdecydowała się podnieść główne stopy procentowe. Stopa referencyjna wzrosła o kolejne 25 punktów bazowych, do poziomu 4,00 proc. Zdania członków RPP jak zwykle są bardzo podzielone, jednak szybko rosnąca inflacja oraz oczekiwania inflacyjne mogą przyspieszyć kolejne podwyżki stóp. Do najbliższej może już dojść na początku maja. Oczekujemy, że do końca roku stopa referencyjna wzrośnie do poziomu 4,50 proc. (dwie podwyżki po 25 pb).

Indeks WIG w I kwartale 2011 roku



Źródło: Analizy Online

Złoty w powolnym trendzie aprecjacyjnym

Po umocnieniu się złotego na początku roku w stosunku do euro, wraz z pogorszeniem się sytuacji na rynkach finansowych, polska waluta uległa deprecjacji osiągając poziom blisko 4,10 za euro w połowie marca. Jednak była to sytuacja przejściowa i kurs powrócił do poziomu poniżej 4,00. Od początku roku polska waluta umocniła się w stosunku do dolara o blisko 25 gorszy.

Rynek papierów dłużnych

w I kwartale 2011 roku

Wzrost rentowności na rynku polskich obligacji

Na początku 2011 roku obserwowaliśmy dalszy wzrost rentowności polskich papierów skarbowych. Powodem do wyprzedzenia polskich obligacji były częściowo działania rządu związane z zapowiedzianą na koniec roku reformą OFE, która wzbudziła niepewność wśród inwestorów, zarówno krajowych jak i zagranicznych. Obserwowaliśmy skłonność inwestorów do zamiany polskich obligacji skarbowych na obligacje innych krajów regionu (szczególnie Węgier) oraz krajów peryferyjnych strefy euro. Nie bez znaczenia okazały się również rosnące obawy o presję inflacyjną, które – w obliczu zaskakująco wysokich danych inflacyjnych publikowanych przez GUS – stały się jednym z dominujących tematów na rynku w pierwszym kwartale. Również rosnące rentowności na rynkach bazowych oraz rozpoczęcie cyklu podwyżek stóp procentowych przez Europejski Bank Centralny nie napawały optymizmem posiadaczy papierów dłużnych. W związku z brakiem motywacji do kupna pol-

skich obligacji aktywnie w działania rynkowe zaangażowało się Ministerstwo Finansów. Ostatecznie kwartał zakończył się wzrostem indeksu obligacji o 0,35 proc., co było głównie zasługą względnie dobrego zachowania obligacji krótkoterminowych.

Perspektywy

Wydaje się, że rynek zdyskontował już w dużym stopniu rosnącą presję inflacyjną. Ponadto Ministerstwo Finansów skutecznie zniechęciło kolejnych chętnych do sprzedawania polskich obligacji brakiem podaży oraz aktywnymi działaniami rynkowymi. W związku z tym w perspektywie kolejnego kwartału rentowności nie powinny wzrosnąć powyżej poziomów obserwowanych w pierwszym kwartale, natomiast możliwe są krótkookresowe wzrosty cen. Trudne do przewidzenia jest zachowanie inwestorów zagranicznych, których udział w finansowaniu polskiego zadłużenia jest na rekordowo wysokim poziomie.

Polski rynek akcji i rynki międzynarodowe

w I kwartale 2011

Niewielkie zmiany w kwartale na warszawskim parkiecie

W porównaniu do poprzednich lat I kwartał br. przyniósł mniejszą zmienność na GPW. Główny indeks WIG odnotował wzrost o 2,6 proc. W ujęciu sektorowym zdecydowanie najlepiej wypadły spółki branż chemicznych i paliwowych. Z kolei największe spadki dotknęły branże budowlane i deweloperskie. Bardzo silny wzrost cen akcji spółek chemicznych wynikał głównie ze

wzrostu cen nawozów na rynkach światowych. Wzrost cen akcji spółek branży paliwowej wynikał natomiast ze wzrostu cen ropy naftowej spowodowanego napiętą sytuacją w Afryce Północnej. Dynamiczny wzrost spółek chemicznych spowodował przewagę indeksów opisujących mniejsze spółki (mWIG40, sWIG80) nad największymi (WIG20).

W ciągu pierwszego kwartału tego roku rynek pozostawał w równowadze. Na sytuację na GPW wpływ miały niekorzystne czynniki zewnętrzne (sytuacja w Afryce Północnej oraz efekty trzęsienia ziemi w Japonii).

Z czynników lokalnych korzystny wpływ na rynek miały publikowane wyniki finansowe za IV kwartał ubiegłego roku (blisko 2/3 spółek odnotowało poprawę wyników netto). Z kolei negatywnie wpłynęła duża ilość ofert sprzedaży akcji od emitentów lub głównych akcjonariuszy (TAURON, Kernel, Astarta, Ciech) oraz ujawnienie szczegółów planowanych zmian rządowych w OFE.

Sytuacja na rynkach międzynarodowych

Początek nowego roku przyniósł umiarkowanie pozytywne zachowanie indeksów giełd światowych. Indeks globalnych rynków akcyjnych MSCI World wzrósł o 4,3 proc. W Europie najwięcej zyskiwały Rosja 15,5 proc. oraz Rumunia 12,5 proc. Obawy o poziom inflacji oraz niekorzystne dla sektora bankowego działania banku centralnego nie wpłynęły pozytywnie na zachowanie indeksu tureckiego, który zanotował jedno z największych w Europie spadków – aż o 2,4 proc. Kraje rozwinięte wykazywały umiarkowane tendencje wzrostowe – szeroki indeks spółek europejskich MSCI Europe wzrósł o 1 proc., natomiast amerykański S&P 500 wzrósł o 5,4 proc. Nierównomierne było też zachowanie złotego wobec głównych walut obcych: wobec euro osłabił się o 1,3 proc., natomiast w stosunku do dolara wzmocnił się o 4,8 proc.

Perspektywy

W I kwartale br. rynek akcji pozostawał we względnej równowadze (WIG20 poruszał się w relatywnie wąskim kanale od ok. 2630 do ok. 2820 pkt). Popyt na akcje ze strony polskich i zagranicznych instytucji finansowych skutecznie był pokrywany podażą akcji ze strony emitentów lub głównych akcjonariuszy spółek giełdowych (min. sprzedażą przez Skarb Państwa akcji Tauronu). Publikowane wyniki finansowe spółek okazały się satysfakcjonujące, a negatywne impulsy przychodziły głównie z odległych rejonów świata (Afryka Pn., Japonia). Opisane wyżej tendencje zaowocowały niewielkim, jak na rynek akcji ale jednak kwartalnym wzrostem. W naszej opinii taka zrównoważona sytuacja warszawskiego parkietu z I kwartału ma duże szanse na „rozciągnięcie” na cały bieżący rok.

Wyniki funduszy kapitałowych

w I kwartale 2011 roku

Grupa funduszy gwarantowanych

W I kwartale 2011 roku stopa zwrotu Funduszu Gwarantowanego wyniosła 0,68 proc., co w skali rocznej daje 2,74 proc., a stopa zwrotu Funduszu Gwarantowanego Plus wyniosła 0,37 proc.*, co w skali rocznej oznacza 1,50 proc.

Grupa funduszy z udziałem akcji

W skali I kwartału ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe z udziałem akcji odnotowały zróżnicowane wyniki. Tradycyjne fundusze z wieloletnią historią (Fundusz Dynamiczny, Akcji, Zrównoważony) wykazały wyniki nieznacznie lepsze od średniej w grupach porównawczych. Z kolei fundusze Aktywnej Selekcji wypadły gorzej, co wynikało z obniżonej ekspozycji branży chemicznej w tych funduszach oraz relatywnie wysokiego zaangażowania w spółkach, które podlegały w pierwszym kwartale tego roku czynnikiem podażowym ze strony ich głównych akcjonariuszy lub nowych emisji akcji (m.in. Astarta, Kernel, Tauron).

Fundusze międzynarodowe

Posiadacze jednostek funduszy Eurozrównoważonego oraz Międzynarodowego osiągnęli stopy zwrotu zbliżone do zachowania się szerokiego indeksu spółek europejskich MSCI Europe zyskując odpowiednio: 0,6 proc. i 0,7 proc.

Stopy zwrotu ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych na 31 marca 2011 r.

Fundusz	3 miesiące	1 rok	3 lata	5 lat
Gwarancji Zysku	1,11%	4,36%	-	-
Gwarantowany	0,68%	2,80%	7,52%	18,57%
Gwarantowany Plus*	0,37%	1,58%	3,96%	11,01%
Pieniężny	1,39%	3,69%	14,10%	21,06%
Stabilnego Wzrostu	0,37%	3,81%	13,90%	20,19%
Stabilny Aktywnej Selekcji	0,23%	7,89%	-	-
Europejski Ochrony Zysku	0,72%	-1,09%	-	-
Zrównoważony	0,92%	8,57%	10,18%	23,87%
Zrównoważony Aktywnej Selekcji	-0,18%	11,23%	-	-
Eurozrównoważony	0,55%	4,08%	8,78%	-4,02%
Międzynarodowy	0,71%	8,52%	6,09%	-11,45%
Akcji	1,56%	14,15%	0,02%	18,77%
Dynamiczny	1,56%	14,14%	0,41%	17,91%
Dynamiczny Aktywnej Selekcji	-0,99%	18,14%	-	-

* stopy zwrotu Funduszu Gwarantowanego Plus uwzględniają nieodpłatnie przyznawane jednostki Funduszu Premiowego

Struktura inwestycji ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych na 31.03.2011 roku

Fundusz Gwarancji Zysku

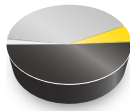
- bezpieczeństwo i gwarancja zysku na określonym poziomie
- brak ryzyka inwestycyjnego



■	Obligacje	35,39%
■	Instrumenty rynku pieniężnego	64,61%

Fundusz Gwarantowany

- bezpieczeństwo zapewnia gwarancja niemającej wartości jednostki
- brak ryzyka inwestycyjnego



■	Akcje	6,63%
■	Obligacje	51,12%
■	Instrumenty rynku pieniężnego	40,72%
■	Jednostki funduszu nieruchomości	1,53%

Fundusz Pieniężny

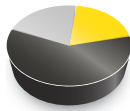
- bezpieczeństwo i trwały wzrost oszczędności na poziomie porównywalnym do oprocentowania lokat bankowych
- bardzo niski poziom ryzyka inwestycyjnego



■	Obligacje	10,03%
■	Instrumenty rynku pieniężnego	89,97%

Fundusz Stabilnego Wzrostu

- stabilny dochód z bezpiecznych instrumentów finansowych z niewielkim udziałem akcji
- niski poziom ryzyka inwestycyjnego



■	Akcje	19,13%
■	Obligacje	61,01%
■	Instrumenty rynku pieniężnego	19,86%

Fundusz Stabilny Aktywnej Selekcji

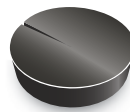
- stabilny i długoterminowy wzrost wartości kapitału poprzez inwestycje w jednostki funduszy bezpiecznych i akcyjnych
- średni poziom ryzyka inwestycyjnego



■	Jednostki akcyjnych funduszy inwestycyjnych	40,00%
■	Jednostki obligacyjnych funduszy inwestycyjnych	50,00%
■	Jednostki pieniężnych funduszy inwestycyjnych	10,00%

Fundusz Europejski Ochrony Zysku

- stabilny i długoterminowy wzrost wartości kapitału dzięki inwestycjom na krajowym i zachodnioeuropejskich rynkach finansowych, z kontrolą ryzyka, realizowaną poprzez mechanizm ochrony wartości kapitału
- średni poziom ryzyka inwestycyjnego



■	Jednostki funduszu Aviva Investors Structured Funds - Floor Fund	100,00%
---	------------------------------------------------------------------	---------

Fundusz Zrównoważony

- długoterminowy wzrost kapitału poprzez inwestycje w krajowe instrumenty dłużne i akcje
- podwyższony poziom ryzyka inwestycyjnego



■	Akcje	56,20%
■	Obligacje	39,76%
■	Instrumenty rynku pieniężnego	4,04%

Fundusz Zrównoważony Aktywnej Selekcji

- długoterminowy wzrost kapitału dzięki inwestycjom w jednostki funduszy akcyjnych i z udziałem instrumentów dłużnych
- podwyższony poziom ryzyka inwestycyjnego



■	Jednostki akcyjnych funduszy inwestycyjnych	60,00%
■	Jednostki obligacyjnych funduszy inwestycyjnych	30,00%
■	Jednostki pieniężnych funduszy inwestycyjnych	10,00%

Fundusz Eurozrównoważony

- długoterminowy wzrost kapitału poprzez inwestycje w europejskie instrumenty finansowe
- podwyższony poziom ryzyka inwestycyjnego



■	Akcje europejskie	50,58%
■	Europejskie instrumenty dłużne	49,42%

Fundusz Międzynarodowy

- długoterminowy wzrost kapitału dzięki inwestycjom na krajowym i zagranicznych rynkach finansowych
- podwyższony poziom ryzyka inwestycyjnego



■	Akcje	23,90%
■	Akcje zagraniczne	76,10%

Fundusz Akcji

- ponadprzeciętne zyski z inwestycji w akcje w długim horyzoncie czasowym
- wysoki poziom ryzyka inwestycyjnego



■	Akcje	98,74%
■	Instrumenty rynku pieniężnego	1,26%

Fundusz Dynamiczny

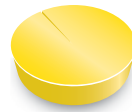
- maksymalizacja zysków poprzez inwestycje w akcje w długim horyzoncie czasowym
- wysoki poziom ryzyka inwestycyjnego



■	Akcje	98,74%
■	Instrumenty rynku pieniężnego	1,26%

Fundusz Dynamiczny Aktywnej Selekcji

- maksymalizacja zysków w długim terminie dzięki inwestycjom w jednostki funduszy akcyjnych
- wysoki poziom ryzyka inwestycyjnego



■	Jednostki akcyjnych funduszy inwestycyjnych	100%
---	---------------------------------------------	------

Aviva Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie SA informuje, że inwestycje w ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe są związane z ryzykiem inwestycyjnym – wartość jednostek funduszy może ulec zmianie wraz ze zmianą sytuacji na rynkach kapitałowych, a Towarzystwo nie zapewnia osiągnięcia określonych wyników z wyłączeniem gwarancji dotyczących Funduszu Gwarancji Zysku, Funduszu Gwarantowanego i Gwarantowanego Plus. Informacje dotyczące poszczególnych funduszy, w szczególności dotyczące ryzyka inwestycyjnego, znajdują się w Regulaminie Ubezpieczeniowych Funduszy Kapitałowych.