

## Raport Inwestycyjny

### Nordea Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A.

Maj 2008

#### Rynek akcji

W ciągu kolejnego miesiąca polski rynek akcji nie ulegał znaczącym zmianom. Indeks WIG zakończył miesiąc niecałe 0.5% na plusie.

Rynek akcji ma relatywnie atrakcyjną wycenę, jednak z drugiej strony akcjami nie są zainteresowani ani mali, ani też zagraniczni inwestorzy instytucjonalni. Warto dodać, że klienci mogą teraz na depozycie otrzymać do 8%, co powoduje, że inwestycje w akcje stają się coraz mniej atrakcyjne.

Kolejne czynniki, które utrzymują rynek akcji w dole to silna złotówka, która może spowodować problemy branży eksportowej oraz rosnące ceny surowców, pociągające za sobą wzrost kosztów produkcji.

Obecnie jest wiele spółek o atrakcyjnej wycenie, ale równie wiele spółek może napotykać problemy.

Dlatego odpowiedni dobór spółek jest decydujący, a pracowity proces wizytowania firm w celu pełnego poznania modelu zarządzania, ma pierwszorzędne znaczenie.

Pozostajemy ostrożni w tych zmiennych warunkach rynkowych i staramy się trzymać relatywnie niedrogie akcje z silnym bilansem. Nadal faworyzujemy spółki, które nie ucierpią, naszym zdaniem, na skutek wysokich cen surowców.

#### Rynek obligacji

Rynek obligacji był w maju pod presją, a rentowności urosły na całej krzywej. Ogólna nerwowość dotycząca inflacji oraz sytuacja na rynku kredytowym wywiera presję na polskie obligacje.

Rentowności 2-letnich obligacji wzrosły 0,3% do 6,48% a 10-letnie 0,32% do 6,29%.

Krzywa rentowności pozostaje negatywna, ponieważ rynek oczekuje, że inflacja będzie krótkotrwałym problemem, a szybkie przyjęcie Euro spowoduje niższe rentowności na długim końcu krzywej.

Oczekujemy w dalszym ciągu wyższej inflacji w drugim półroczu 2008 roku. Nie spieszymy się z zakupem długich obligacji, chociaż wyglądają na mniej przewartościowane.

Zamierzamy wykorzystać potrzeby finansowe banków, aby zapewnić wysokie stawki depozytowe. Mając to na uwadze nadal nie widzimy dużej wartości w długich obligacjach. Utrzymujemy relatywnie krótki czas trwania obligacji, jak też znaczną pozycję obligacji inflacyjnych.

## Raport Inwestycyjny - Maj 2008

### Inwestycje alternatywne

Na zmiennym, międzynarodowym rynku akcji nasza obligacja z ochroną kapitału i z opcją na hedge fund zyskała w maju 1%.

### Wyniki

Ponownie Nordea OFE zanotowała w maju niezły wynik, zajmując drugą pozycję. Od początku roku awansowaliśmy na trzecią pozycję w rankingu OFE.

WYNIKI			
	Ostatni miesiąc		Od początku roku
COMMERCIAL UNION	0.45	POCZTYLION	-4.04
<b>NORDEA</b>	<b>0.26</b>	AIG	-4.19
NATIONALE NEDERLANDEN	0.17	<b>NORDEA</b>	<b>-4.41</b>
AIG	0.12	AXA	-4.52
SKARBIEC-EMERYTURA	0.08	ALLIANZ	-4.71
ALLIANZ	0.04	NATIONALE NEDERLANDEN	-4.90
POCZTYLION	0.04	BANKOWY	-4.94
BANKOWY	0.00	WARTA	-4.94
GENERALI	0.00	SKARBIEC-EMERYTURA	-5.00
POLSAT	-0.07	GENERALI	-5.01
AXA	-0.08	COMMERCIAL UNION	-5.16
PZU (Złota Jesień)	-0.11	PEKAO/ALLIANCE	-5.41
AEGON	-0.11	AEGON	-5.47
WARTA	-0.15	POLSAT	-5.71
PEKAO/ALLIANCE	-0.16	PZU (Złota Jesień)	-5.76
INDEX	0.09	INDEX	-4.96
<i>Średnio</i>	0.03	<i>Średnio</i>	-4.94
<i>Mediana</i>	0.00	<i>Mediana</i>	-4.94
Spread Nordea do Benchmarku	0.16	Spread Nordea do Benchmarku	0.55

Raport przygotował Departament Inwestycji, e-mail: [bstryjewski@nordeapolska.pl](mailto:bstryjewski@nordeapolska.pl)