

## Komentarz



### Czy koniec korekty już blisko?

Na warszawskiej giełdzie, podobnie jak na rozwiniętych rynkach europejskich, obserwowaliśmy w ostatnim czasie wyraźną korektę. Po długiej fali wzrostów w końcu musiało nastąpić odreagowanie, do którego znalazło się kilka pretekstów. Na giełdzie warszawskiej przeżyliśmy nie tylko reakcję na wyniki wyborów prezydenckich, a w zasadzie na wyraźne sygnały tego, jak może wyglądać lokalna scena polityczna po jesiennych wyborach

parlamentarnych. Schłodzenie nastrojów przyszło też z zewnątrz, czyli z rynków rozwiniętych, na których w centrum uwagi znajdują się wieczne problemy zadłużonej Grecji oraz zbliżające się zapowiedzi zaostrzenia polityki monetarnej amerykańskiego banku centralnego. Podwyżki stóp procentowych w USA zapewne nastąpią, choć nie wiadomo kiedy. Być może stanie się to na jesieni, jednak już teraz widać wyraźny wpływ oczekiwań zmiany kosztu dolara na światowy rynek akcji. W Grecji mamy przedłużający się impas, będący naturalnym elementem trudnych negocjacji z przedstawicielami kraju zadłużonego i niechętnego wyrzeczeniom umożliwiającym wypełnianie wcześniejszych zobowiązań. Mimo wszystko, w najbliższym czasie może dojść na tle tych negocjacji do podwyższonej nerwowości na europejskich rynkach akcji.

Przecena akcji w Warszawie, choć już dość głęboka, może jeszcze chwilę potrwać. Z pewnością kolejne sondaże wyborcze, a w ślad za nimi wizje możliwych zmian czekających rynek kapitałowy (i szerzej, cały rynek finansowy w Polsce) mogą pobudzać wyobraźnię inwestorów i wpływać na przedłużenie nerwowych nastrojów. Pomimo dość sporego zasięgu trwającej obecnie korekty, warto także na pewien czas ograniczyć wpływ sygnałów zewnętrznych (Grecja) na mniej ryzykowne portfele inwestycyjne. Jednakże uważamy, iż znacząca przebudowa portfela nie byłaby właściwa. Po długotrwałych wzrostach ochłodzenie jest naturalne, a te segmenty rynku, które mamy reprezentowane w portfelach, w dużej części podlegały dość długim i wyraźnym wzrostom. Ochłodzenie może jeszcze trochę potrwać, jednak póki co nic nie wskazuje, aby miało przerodzić się w większą bessę. Stąd też proponowane zmiany w portfelach nie są rewolucyjne.

Nie zmieniamy przy tym nastawienia do segmentu największych polskich spółek (WIG20), który od dłuższego czasu „szura po dnie” i w perspektywie ostatnich 12 miesięcy jest na minusie. Szczególnie słabo wyglądają przy tym perspektywy banków (ryzyko polityczne, czyli możliwe wprowadzenie podatku bankowego, nieprzewidywalne koncepcje regulowania statusu frankowych kredytów hipotecznych itp.), ale też większych spółek z udziałem Skarbu Państwa, które w przypadku zmiany na scenie politycznej mogą „ochotniczo” wspierać własnymi aktywami co ciekawsze pomysły nowego rządu. Podobnie, w naszej ocenie nadal całkowicie nie wygasły ryzyka związane z segmentem obligacji skarbowych. Tu, w ślad za korektą, a w zasadzie unormowaniem sytuacji na rynkach rozwiniętych, także w Polsce nastąpił wyraźny wzrost rentowności, czyli oczekiwany przez nas spadek cen obligacji. W przypadku materializacji ryzyka greckiego (mało prawdopodobny jest radykalny scenariusz, lecz przepychanki polityków mogą w końcowej fazie rozmów przybrać na gwałtowności), również w segmencie polskich obligacji korporacyjnych może nastąpić większe zawirowanie. Stabilną część portfeli proponujemy zatem lokować z uwzględnieniem tych zastrzeżeń. Po ostatniej korekcie na rynku obligacji, w przypadku uspokojenia problemu greckiego, można jednak zacząć rozważać powrót do obligacji skarbowych jako składnika stabilnej części portfela.

Z wyrazami szacunku,  
**Michał Janik**  
Doradca Inwestycyjny Skandia Życie TU S.A.

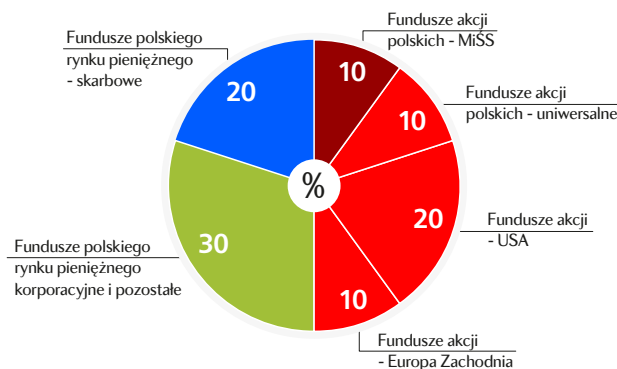
## Barometr rynku



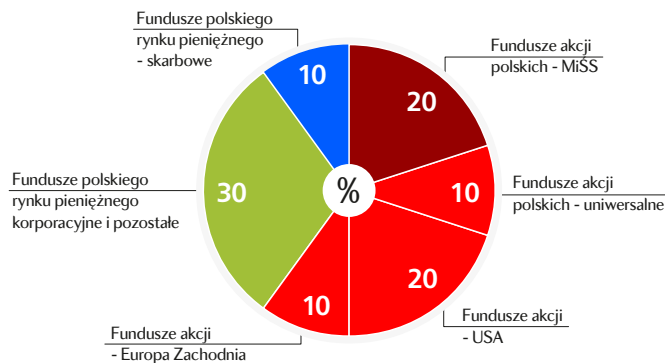
## Przykładowe portfele

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 Skandii w czerwcu\*

Ubezpieczeniowy Fundusz Kapitałowy Skandia	Kod	Waluta	Stopa zwrotu			
			w walucie wewn.	w PLN	3 m	12 m

### I, Fundusze akcji krajów rozwijających się

Fundusze akcji polskich – dużych spółek						
Investor Akcji Dużych Spółek	<b>DWS3</b>	PLN	-1,58%	-1,58%	1,67%	2,64%
Skarbiec FIO Subfundusz Akcji Skarbiec-Akcja	<b>SKAR3</b>	PLN	-1,44%	-1,44%	4,65%	3,78%
Fundusze akcji polskich – małych i średnich spółek						
Allianz Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek	<b>ALL1</b>	PLN	-0,31%	-0,31%	5,21%	1,18%
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Małych Spółek	<b>CU1</b>	PLN	0,77%	0,77%	4,41%	-0,07%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	<b>NB4</b>	PLN	1,43%	1,43%	6,02%	3,92%
UniFundusze FIO Subfundusz UniAkcje Małych i Średnich spółek	<b>UNK6</b>	PLN	-0,48%	-0,48%	3,54%	8,53%
Fundusze akcji polskich – uniwersalne						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji	<b>CU3</b>	PLN	-0,95%	-0,95%	2,44%	5,12%
ING Parosol FIO ING Subfundusz Akcji	<b>ING3</b>	PLN	-0,50%	-0,50%	4,38%	8,82%
Ippopema Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz Ippopema Agresywny B	<b>IPO1</b>	PLN	-0,97%	-0,97%	4,37%	5,50%
Legg Mason Akcji FIO	<b>KAHA2</b>	PLN	-2,23%	-2,23%	2,74%	0,57%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	<b>NB3</b>	PLN	-1,12%	-1,12%	6,18%	3,10%
Optimum Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz Akcji	<b>OPT3</b>	PLN	-2,75%	-2,75%	2,38%	-0,40%
QUERCUS Parasolowy SFO Subfundusz Quercus Agresywny	<b>QUE1</b>	PLN	-0,15%	-0,15%	5,79%	5,84%
Novo FIO Subfundusz Novo Akcji	<b>SEB3</b>	PLN	-3,55%	-3,55%	2,80%	2,46%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Akcje	<b>UNK3</b>	PLN	-1,73%	-1,73%	3,95%	5,44%

### Fundusze akcji – Europa – kraje rozwijające się

Arka BZ WBK FIO Subfundusz Arka BZ WBK Akcji Środkowej Wschodniej Europy	<b>ARKA1</b>	PLN	0,30%	0,30%	0,61%	2,83%
ING Parosol FIO Subfundusz Akcji Środkowoeuropejskich	<b>INGSA</b>	PLN	-0,36%	-0,36%	2,10%	9,24%
BlackRock Global Funds - Emerging Europe Fund	<b>ML3</b>	EUR	-1,83%	1,21%	6,73%	3,82%
Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz UniAkcje: Turcja	<b>UNK9</b>	PLN	0,73%	0,73%	-3,68%	1,53%

### Fundusze akcji – Świat – kraje rozwijające się

HSBC GIF Chinese Equity	<b>HSBC1</b>	USD	-3,33%	0,06%	18,77%	79,87%
HSBC GIF Global Emerging Markets Equity	<b>HSBC3</b>	USD	-4,37%	-1,02%	2,77%	23,12%
HSBC GIF Indian Equity	<b>HSBC4</b>	USD	-0,04%	3,46%	-9,28%	19,28%
BlackRock Global Funds - Latin American Fund	<b>ML7</b>	USD	-6,65%	-3,38%	-4,49%	-1,29%
Schroder ISF Emerging Markets	<b>SCH3</b>	USD	-4,35%	-1,00%	2,87%	20,89%
Templeton Emerging Markets Fund	<b>TEMP1</b>	USD	-5,25%	-1,93%	-1,34%	14,30%
Templeton Asian Growth Fund	<b>TEMP3</b>	USD	-4,40%	-1,06%	-1,29%	23,65%
Templeton BRIC Fund	<b>TEMP4</b>	USD	-5,20%	-1,88%	5,94%	24,36%
Templeton Frontier Markets	<b>TEMP7</b>	USD	-2,23%	1,20%	2,65%	13,13%

### II, Fundusze akcji krajów rozwiniętych

Fundusze akcji – Europa Zachodnia						
HSBC GIF Euroland Equity Smaller Companies	<b>HSBC2</b>	EUR	2,50%	5,67%	5,95%	20,97%
Julius Baer Multistock - Europe Small & Mid Cap Stock Fund	<b>JB2</b>	EUR	3,44%	6,65%	6,80%	21,25%
JPMorgan funds - Europe Equity Fund	<b>JPM1</b>	EUR	1,15%	4,29%	3,91%	19,63%
JPMorgan funds - Europe Dynamic Fund	<b>JPM2</b>	EUR	2,14%	5,30%	4,29%	20,47%
Skandia European Best Ideas Fund	<b>SKAN7</b>	EUR	1,57%	4,71%	6,15%	25,67%
Fundusze akcji – USA						
JPMorgan Investment Funds - Highbridge US STEEP Fund	<b>JPM4</b>	PLN	0,43%	0,43%	1,30%	12,03%
BlackRock Global Funds - US Basic Value Fund	<b>ML2</b>	USD	0,06%	3,57%	2,90%	34,64%
Skandia US All Cap Value Fund	<b>SKAN5</b>	USD	-0,55%	2,93%	0,74%	30,52%
Fundusze akcji – Świat rozwinięty						
BlackRock Global Funds - Global Opportunities Fund	<b>ML1</b>	USD	0,58%	4,10%	4,74%	30,54%
BlackRock Global Funds - Japan Small & MidCap Opportunities Fund	<b>ML4</b>	USD	-1,93%	1,50%	5,77%	35,55%
Schroder ISF Japanese Equity	<b>SCH4</b>	USD	-1,82%	1,62%	8,16%	38,32%
Skandia Pacific Equity Fund	<b>SKAN4</b>	USD	-3,78%	-0,41%	7,53%	41,20%
Templeton Growth (Euro) Fund	<b>TEMP2</b>	EUR	-0,69%	2,38%	2,15%	18,54%

### III, Fundusze mieszane

Fundusze aktywnej alokacji / absolutnej stopy zwrotu						
ALTUS Fundusz Inwestycyjny Otwarty Parasolowy subfundusz ALTUS Absolutnej Stopy Zwrotu Rynku Polskiego	<b>ALT1</b>	PLN	0,18%	0,18%	1,09%	1,93%
Eques Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz Eques Aktywnej Alokaacji	<b>EQU1</b>	PLN	-0,60%	-0,60%	2,39%	-4,30%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Global Return	<b>NB5</b>	PLN	0,34%	0,34%	2,99%	9,36%
Noble Funds Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Noble Fund Timingowy	<b>NB7</b>	PLN	1,39%	1,39%	7,95%	4,95%
Novo FIO Subfundusz Novo Aktywnej Alokaacji	<b>NOVO4</b>	PLN	-0,58%	-0,58%	8,10%	1,99%

### IV, Fundusze indeksowe

QUERCUS Parasolowy SFO Subfundusz Quercus Iev	<b>QUE2</b>	PLN	-5,16%	-5,16%	6,26%	-2,17%
QUERCUS Parasolowy SFO Subfundusz Quercus short	<b>QUE3</b>	PLN	2,35%	2,35%	-4,23%	-4,09%

### V, Fundusze alternatywne

Superfund Trend BIS Powiązany FIO	<b>SF1</b>	PLN	-8,74%	-8,74%	-5,14%	25,80%
-----------------------------------	------------	-----	--------	--------	--------	--------

### VI, Fundusze rynku pieniężnego

Fundusze polskiego rynku pieniężnego - skarbowe						
ING Parosol FIO Subfundusz Gotówkowy	<b>ING4</b>	PLN	-0,03%	-0,03%	0,07%	2,02%
Fundusze polskiego rynku pieniężnego - korporacyjne i pozostałe						
Legg Mason Pieniężny FIO	<b>KAHA4</b>	PLN	-0,02%	-0,02%	0,18%	2,13%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Pieniężny	<b>NB2</b>	PLN	-0,16%	-0,16%	-0,02%	2,30%
Optimum Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz Gotówkowy	<b>OPT1</b>	PLN	-0,10%	-0,10%	-0,29%	0,69%

Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Pieniężny	<b>P106</b>	PLN	-0,02%	-0,02%	0,17%	1,91%
Skarbiec FIO Subfundusz Pieniężny Skarbiec-Kasa	<b>SKAR4</b>	PLN	0,00%	0,00%	0,18%	1,77%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Pieniężny	<b>UNK4</b>	PLN	-0,01%	-0,01%	0,39%	3,38%
UniFundusze SFO Subfundusz UniWIBID	<b>UNK5</b>	PLN	0,20%	0,20%	0,65%	3,16%

### VII, Fundusze obligacji

Fundusze obligacji polskich skarbowe						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji	<b>CU2</b>	PLN	-0,61%	-0,61%	-1,25%	3,20%
Investor Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty	<b>DWS2</b>	PLN	-0,67%	-0,67%	-1,22%	3,73%
ING Parosol FIO Subfundusz Obligacji	<b>ING2</b>	PLN	-0,69%	-0,69%	-1,98%	3,34%
Novo FIO Subfundusz Novo Papierów Dłużnych	<b>NOVOS</b>	PLN	0,24%	0,24%	-1,43%	4,38%
Optimum Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz Obligacji	<b>OPT2</b>	PLN	-0,29%	-0,29%	-1,15%	0,98%
Skarbiec FIO Subfundusz Instrumentów Dłużnych Skarbiec-Obligacja	<b>SKAR2</b>	PLN	-0,93%	-0,93%	-1,50%	4,03%

Fundusze obligacji polskich - korporacyjne i pozostałe						
Arka BZ WBK FIO Subfundusz Arka BZ WBK Obligacji Skarbowych	<b>ARKA2</b>	PLN	-1,10%	-1,10%	-2,12%	3,18%
Novo FIO Subfundusz Novo Obligacji Przedsiębiorstw	<b>SEB2</b>	PLN	0,50%	0,50%	-0,48%	2,30%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Obligacje	<b>UNK2</b>	PLN	-0,41%	-0,41%	-1,29%	3,12%

Fundusze obligacji europejskich						
Templeton European Total Return Fund	<b>TEMP5</b>	EUR	-1,99%	1,04%	-3,03%	7,22%

Fundusze obligacji USA						
Julius Baer MultiBond - Dollar Bond Fund	<b>JB1</b>	USD	-0,54%	2,95%	1,03%	25,46%
Skandia Total Return USD Bond Fund	<b>SKAN2</b>	USD	-0,52%	2,97%	1,61%	26,86%

Fundusze obligacji - Świat rozwijający się						
Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return	<b>SCH5</b>	PLN	-1,19%	-1,19%	-1,26%	-4,56%
Skandia Emerging Market Debt Fund	<b>SKAN3</b>	USD	-1,45%	2,00%	4,10%	20,42%
UniFundusze FIO Subfundusz UniObligacje: Nowa Europa	<b>UNK8</b>	PLN	0,95%	0,95%	-3,47%	6,60%

Globalne fundusze obligacji						
Templeton Global Total Return Fund	<b>TEMP6</b>	PLN	-0,61%	-0,61%	0,00%	1,11%

### VIII, Fundusze - metale szlachetne

Investor Parasol Subfundusz Investor Gold Otwarty	<b>DW55</b>	PLN	-2,50%	-2,50%	-1,39%	5,57%
BlackRock Global Funds - World Gold Fund	<b>ML5</b>	USD	-3,04%	0,35%	-4,22%	12,63%
Superfund Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Goldfuture	<b>SF2</b>	PLN	-10,42%	-10,42%	-6,63%	3,87%

### IX, Fundusze surowcowe

BPH FIO Fundusz Globalny Żywności i Surowców	<b>BPH6</b>	PLN	-1,59%	-1,59%	-2,13%	-2,5%
BlackRock Global Funds - World Mining Fund	<b>ML6</b>	USD	-5,04%	-1,71%	-4,10%	-7,81%

### X, Fundusze nieruchomości

Schroder ISF Global Property Securities	<b>SCH2</b>	EUR	-1,91%	1,13%	-1,31%	4,84%
---	-------------	-----	--------	-------	--------	-------

### XI, Pozycje inwestycyjne o zwiększonym bezpieczeństwie

Portfele o zwiększonym bezpieczeństwie						
Skandia Comfort	<b>SCM1</b>	PLN	-0,46%	-0,46%	-0,93%	2,84%

Fundusze gwarantowane						
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021	<b>SEG2021</b>	EUR	0,04%	3,00%	-0,13%	0,98%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022	<b>SEG2022</b>	EUR	0,01%	2,98%	-0,22%	1,52%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023	<b>SEG2023</b>	EUR	0,01%	2,97%	-0,25%	2,00%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024	<b>SEG2024</b>	EUR	0,07%	3,04%	-0,09%	2,41%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2025	<b>SEG2025</b>	EUR	0,13%	3,10%	-0,12%	3,26%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2026	<b>SEG2026</b>	EUR	0,07%	3,04%	0,04%	5,32%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2027	<b>SEG2027</b>	EUR	0,06%	3,02%	-0,11%	6,71%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2028	<b>SEG2028</b>	EUR	0,19%	3,15%	-0,15%	8,53%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2029	<b>SEG2029</b>	EUR	-6,49%	-3,72%	-3,00%	11,01%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2030	<b>SEG2030</b>	EUR	-7,05%	-4,30%	-3,08%	b.d.

### XII, Portfele modelowe

Portfel Modelowy Zrównowazony	<b>PM1</b>	PLN	-1,86%	-1,86%	0,92%	1,15%
Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu	<b>PM2</b>	PLN	-0,91%	-0,91%	-0,18%	1,15%
Portfel Modelowy Akcyjny	<b>PM3</b>	PLN	-2,52%	-2,52%	2,32%	0,40%
Portfel Modelowy Aktywnej Alokaacji	<b>PM4</b>	PLN	-2,52%	-2,52%	1,79%	1,00%

### XIII, Zmiany kursów walut

EUR/PLN		3,10%
USD/PLN		3,50%

### XIV, Zmiany indeksów GPW

WIG		-1,67%
WIG20		-3,05%

#### Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Skandia Zycie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. (Skandia) zgodnie ze stanem na dzień 31.05.2015 r. i jest przeznaczony wyłącznie dla pracowników Skandii, Agentów Ubezpieczeniowych wykonujących czynności agencyjne na rzecz Skandii oraz Klientów Skandii. Publikowanie w jakiegokolwiek formie oraz udostępnianie niniejszego opracowania w całości lub części 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 jakiegolwiek decyzji inwestycyjnej. Towarzystwo rekomenduje zapoznanie się ze szczegółowymi zasadami zawarcia i wykonywania poszczególnych umów ubezpieczenia oferowanych przez Towarzystwo, określonych 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 fакcie. 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 Skandii dostępne są na stronie internetowej [www.skandia.pl](http://www.skandia.pl)  
\* Źródło: Analizy OnLine, TFI, Skandia. Prezentowana klasyfikacja funduszy do poszczególnych klas aktywów oraz ryzyka jest jedynie pomocnicza i została dokonana w oparciu o subiektywne kryteria zastosowane przez Skandia Zycie TU SA.