

## Komentarz



### Korekta nie dziwi, ale jej siła już tak

Początkowe dni grudnia przyniosły wyraźne spadki cen akcji na warszawskiej giełdzie. Samo wystąpienie korekty nie jest zaskakujące, ziścił się bowiem scenariusz, o którym wspominaliśmy w poprzednim podsumowaniu miesiąca. Zaskakująca jednak jest skala przeceny – grudzień kojarzony jest bowiem raczej z często występującymi wzrostami, tradycyjnie zwanymi „rajdem św. Mikołaja” oraz dobrym zachowaniem cen akcji w ostatnich dniach roku, kiedy o wyniki portfeli szczególnie przykładnie dbają instytucje finansowe. Silne spadki cen akcji w tym okresie mogą zatem zastanawiać, nawet w kontekście wcześniejszej euforii, która wyprowadziła stopy zwrotu funduszy małych i średnich spółek na poziomy sięgające 50% w skali roku. Skala przeceny jest tym bardziej niespodziewana, że sygnałów do tak mocnego rozchwiania naszego rynku płynących z zagranicy w zasadzie nie było. Co prawda początek grudnia generalnie okazał się słaby dla rynków akcji, ale to na GPW spadki okazały się szczególnie dotkliwe.

Sytuację części akcyjnej portfela powinna w pewnym stopniu poprawiać zalecana przez nas dywersyfikacja regionalna, w szczególności zakładająca ekspozycję na rynek akcji w USA, który po długiej serii wzrostów wciąż pozostaje silny. Jednak i ta siła może powoli przygasać, zwłaszcza, że wspieranie rynku kapitałowego dodrukiem pieniądza kiedyś się skończy, a dalsza poprawa koniunktury w gospodarce USA decyzję o wygaszaniu wsparcia paradoksalnie może tylko przyspieszyć.

Wyraźna przecena polskiego rynku akcji w naszej ocenie wciąż nie powoduje, iż lokalna hossa odeszła w zapomnienie. Powrót na ścieżkę wzrostów może być jednak wyboisty, w dużej mierze za sprawą problemów specyficznych dla polskiego rynku kapitałowego. Po pierwsze, wygasa stabilizująca oraz pro wzrostowa siła zakupowa OFE. O ile większość funduszy ma w przybliżeniu zbilansowane portfele w świetle nowych regulacji wprowadzonych reformą systemu emerytalnego, to ich potencjał zakupowy w zasadzie wygasa. Ponadto, dość duży ruch zrobił się na rynku ofert pierwotnych, odsysających pieniądź z obrotu akcjami już notowanymi. Po bardzo słabym dla IPO pierwszym półroczu, w ostatnim czasie nastąpiło wyraźne pobudzenie oferujących nowe akcje, w tym spółek Skarbu Państwa, kończących okres wielkich prywatyzacji. Ostatni debiut – Energi, który wypadł błędnie, może na pewien czas działać rozczarowująco na rzesze drobnych inwestorów. To kolejna grupa obok OFE, której działalność zakupowa na lokalnym rynku akcji może na pewien czas przygasać. Do tego dochodzą fundusze akcji, które do niedawna były napędzane m.in. rzeką pieniędzy wylewającą się z niskoprocentowanych lokat bankowych, a które mogą mieć „krótką przerwę w zasilaniu” – gdy część potencjalnych nowych klientów funduszy, obserwująca skutki ostatniej korekty uświadomi sobie, że fundusz akcyjny to jednak nie to samo, co lokata w banku.

Czy warto nadal utrzymywać portfel wypełniony produktami związanymi z rynkiem akcji? Naszym zdaniem tak, choć tak jak na to zwracaliśmy uwagę przed miesiącem – z uwzględnieniem rozproszenia geograficznego (neutralizującego skutki ewentualnego odpływu pieniądza z rynków rozwijających się do USA) oraz ze zwiększoną ostrożnością w przypadku inwestycji w fundusze, które mogą napotykać na bariery płynności w przypadku kontynuacji korekty (np. produkty małych i średnich spółek).

Na początku 2014 roku oferta Skandii zostanie poszerzona o szereg interesujących rozwiązań, które zainteresują klientów aktywnie konstruujących swoje portfele, ale także osoby preferujące stabilność oszczędzania w ramach uprzednio wybranych produktów. O szczegółach zmian poinformujemy już wkrótce bezpośrednio każdego Klienta.

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

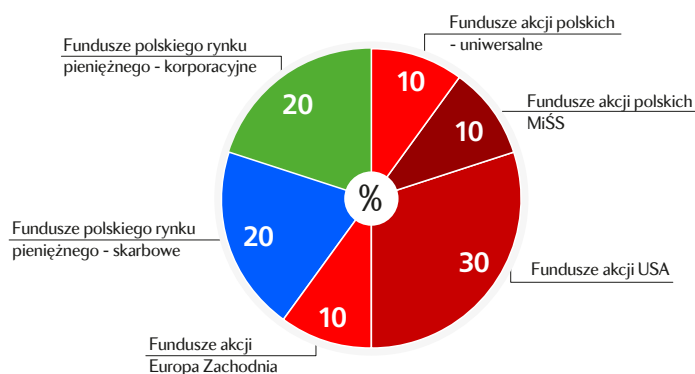
## Barometr rynku



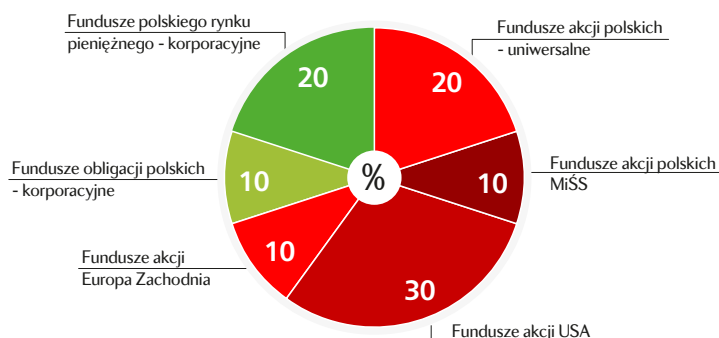
## Przykładowe portfele

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 grudniu\*



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

### I, Fundusze akcji krajów rozwijających się

Fundusze akcji polskich – dużych spółek						
Investor Akcji Dużych Spółek	<b>DWS3</b>	PLN	1,57%	1,57%	9,36%	13,40%
Skarbiec FIO Subfundusz Akcji Skarbiec-Akcja	<b>SKAR3</b>	PLN	0,13%	0,13%	10,89%	19,50%
Fundusze akcji polskich – małych i średnich spółek						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Małych Spółek	<b>CU1</b>	PLN	-0,07%	-0,07%	15,43%	33,78%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	<b>NB4</b>	PLN	-0,06%	-0,06%	14,64%	47,18%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Akcji Małych i Średnich spółek	<b>UNK6</b>	PLN	0,39%	0,39%	14,19%	43,79%
Fundusze akcji polskich – uniwersalne						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji	<b>CU3</b>	PLN	0,78%	0,78%	13,47%	26,37%
ING Parosol FIO ING Subfundusz Akcji	<b>ING3</b>	PLN	0,09%	0,09%	11,21%	21,33%
Legg Mason Akcji FIO	<b>KAHA2</b>	PLN	-0,72%	-0,72%	10,44%	26,00%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	<b>NB3</b>	PLN	0,87%	0,87%	11,08%	17,60%
QUERCUS Parosolowy SFO Subfundusz Quercus Agresywny	<b>QUE1</b>	PLN	0,24%	0,24%	10,95%	32,10%
Novo FIO Subfundusz Novo Akcji	<b>SEB3</b>	PLN	0,43%	0,43%	12,39%	8,25%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Akcje	<b>UNK3</b>	PLN	-0,51%	-0,51%	9,87%	17,82%

### Fundusze akcji – Europa – kraje rozwijające się

Arka BZ WBK FIO Subfundusz Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy	<b>ARKA1</b>	PLN	-1,28%	-1,28%	8,17%	4,70%
ING Parosol FIO ING Subfundusz Rosja EUR	<b>ING5</b>	PLN	-3,06%	-3,06%	4,19%	2,59%
BlackRock Global Funds - Emerging Europe Fund	<b>ML3</b>	EUR	-2,71%	-2,47%	5,47%	6,30%

### Fundusze akcji – Świat – kraje rozwijające się

HSBC GIF Chinese Equity	<b>HSBC1</b>	USD	8,03%	9,49%	9,55%	12,08%
HSBC GIF Global Emerging Markets Equity	<b>HSBC3</b>	USD	-1,62%	-0,31%	6,47%	-2,78%
HSBC GIF Indian Equity	<b>HSBC4</b>	USD	1,98%	3,35%	21,01%	-16,13%
BlackRock Global Funds - Latin American Fund	<b>ML7</b>	USD	-4,92%	-3,64%	3,92%	-7,93%
Noble Funds SFO Subfundusz Noble Fund Africa	<b>NB6</b>	PLN	-1,74%	-1,74%	2,53%	-15,07%
Schroder ISF Emerging Markets	<b>SCH3</b>	USD	-1,18%	0,15%	6,61%	1,89%
Templeton Emerging Markets Fund	<b>TEMP1</b>	USD	-2,30%	-0,98%	4,63%	1,04%
Templeton Asian Growth Fund	<b>TEMP3</b>	USD	-4,13%	-2,84%	3,66%	-2,92%
Templeton BRIC Fund	<b>TEMP4</b>	USD	-1,07%	0,26%	6,91%	-2,11%
Templeton Frontier Markets	<b>TEMP7</b>	USD	1,67%	3,04%	0,89%	16,29%

### II, Fundusze akcji krajów rozwiniętych

Fundusze akcji – Europa Zachodnia						
HSBC GIF Eurland Equity Smaller Companies	<b>HSBC2</b>	EUR	1,87%	2,13%	7,66%	27,01%
Julius Baer Multistock - Europe Small & Mid Cap Stock Fund	<b>JB2</b>	EUR	2,94%	3,20%	10,34%	39,38%
JPMorgan funds - Europe Equity Fund	<b>JPM1</b>	EUR	2,05%	2,32%	7,62%	29%
JPMorgan Funds - Europe Dynamic Fund	<b>JPM2</b>	EUR	3,16%	3,41%	10,70%	37,31%
Skandia European Best Ideas Fund	<b>SKAN7</b>	EUR	1,92%	2,17%	4,84%	24,39%
Fundusze akcji – USA						
BlackRock Global Funds - US Basic Value Fund	<b>ML2</b>	USD	3,18%	4,57%	6,28%	33,25%
Skandia US All Cap Value Fund	<b>SKAN5</b>	USD	3,58%	4,96%	5,74%	27,11%
Fundusze akcji – Świat rozwinięty						
BlackRock Global Funds - Global Opportunities Fund	<b>ML1</b>	USD	0,84%	2,19%	5,95%	23,12%
BlackRock Global Funds - Japan Small & MidCap Opportunities Fund	<b>ML4</b>	USD	-4,00%	-2,70%	2,17%	33,89%
Schroder ISF Japanese Equity	<b>SCH4</b>	USD	0,53%	1,87%	3,63%	22,15%
Skandia Pacific Equity Fund	<b>SKAN4</b>	USD	-2,00%	-0,68%	1,01%	-2,53%
Templeton Growth (Euro) Fund	<b>TEMP2</b>	EUR	2,47%	2,73%	6,75%	29,77%

### III, Fundusze mieszane

Fundusze aktywnej alokacji / absolutnej stopy zwrotu						
BPH SFO Total Profit	<b>BPH7</b>	PLN	1,22%	1,22%	3,80%	-3,34%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Global Return	<b>NB5</b>	PLN	1,22%	1,22%	4,82%	0,19%
Novo FIO Subfundusz Novo Aktywnej Alokaacji	<b>NOVO4</b>	PLN	-0,14%	-0,14%	14,17%	-1,87%

### IV, Fundusze indeksowe

QUERCUS Parosolowy SFO Subfundusz Quercus lev	<b>QUE2</b>	PLN	1,77%	1,77%	20,05%	13,86%
QUERCUS Parosolowy SFO Subfundusz Quercus short	<b>QUE3</b>	PLN	-1,38%	-1,38%	-10,92%	-12,07%

### V, Fundusze alternatywne

JPMorgan Investment Funds - Highbridge Statistical Market Neutral Fund	<b>JPM3</b>	USD	-1,45%	-0,12%	-2,66%	-3,70%
Superfund Trend BIS Powiązany FIO	<b>SF1</b>	PLN	1,09%	1,09%	-1,87%	13,85%

### VI, Fundusze rynku pieniężnego

Fundusze polskiego rynku pieniężnego - skarbowe						
ING Parosol FIO Subfundusz Gotówkowy	<b>ING4</b>	PLN	0,12%	0,12%	0,59%	2,64%
Fundusze polskiego rynku pieniężnego - korporacyjne i pozostałe						
Legg Mason Pieniężny FIO	<b>KAHA4</b>	PLN	0,14%	0,14%	0,53%	2,97%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Pieniężny	<b>PIO6</b>	PLN	0,12%	0,12%	0,54%	3,04%
Skarbiec FIO Subfundusz Pieniężny Skarbiec-Kasa	<b>SKAR4</b>	PLN	0,16%	0,16%	0,56%	2,89%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Pieniężny	<b>UNK4</b>	PLN	0,23%	0,23%	1,01%	5,46%
UniFundusze SFO Subfundusz UniWBID	<b>UNK5</b>	PLN	0,38%	0,38%	0,97%	5,15%

### VII, Fundusze obligacji

Fundusze obligacji polskich skarbowe						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji	<b>CU2</b>	PLN	-0,76%	-0,76%	0,42%	1,09%
ING Parosol FIO Subfundusz Obligacji	<b>ING2</b>	PLN	-1,29%	-1,29%	1,29%	1,74%
Legg Mason Obligacji FIO	<b>KAHA3</b>	PLN	-1,65%	-1,65%	0,98%	-0,37%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Skarbowy	<b>NB2</b>	PLN	0,04%	0,04%	0,36%	2,08%
Novo FIO Subfundusz Novo Papierów Dłużnych	<b>NOVO5</b>	PLN	-1,13%	-1,13%	0,62%	1,77%
Skarbiec FIO Subfundusz Instrumentów Dłużnych Skarbiec-Obligacja	<b>SKAR2</b>	PLN	-1,34%	-1,34%	0,59%	1,24%

Fundusze obligacji polskich - korporacyjne i pozostałe						
Arka BZ WBK FIO Subfundusz Arka BZ WBK Obligacji Skarbowych	<b>ARKA2</b>	PLN	-0,87%	-0,87%	1,25%	1,89%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Obligacji Plus	<b>PIO2</b>	PLN	-0,74%	-0,74%	0,61%	1,10%
Novo FIO Subfundusz Novo Obligacji Przedsiębiorstw	<b>SEB2</b>	PLN	-0,55%	-0,55%	0,89%	2,27%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Obligacje	<b>UNK2</b>	PLN	-0,77%	-0,77%	0,53%	0,83%

Fundusze obligacji europejskich						
Templeton European Total Return Fund	<b>TEMP5</b>	EUR	0,31%	0,55%	0,64%	6,26%

Fundusze obligacji USA						
Julius Baer Multibond - Dollar Bond Fund	<b>JB1</b>	USD	-0,39%	0,96%	-2,87%	-5,05%
Skandia Total Return USD Bond Fund	<b>SKAN2</b>	USD	0,07%	1,41%	-1,73%	-3,05%

Fundusze obligacji – Świat rozwijający się						
Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return	<b>SCH5</b>	PLN	-1,14%	-1,14%	0,47%	3,56%
Skandia Emerging Market Debt Fund	<b>SKAN3</b>	USD	-3,44%	-2,15%	-2,54%	-10,63%
UniFundusze FIO Subfundusz UniObligacje: Nowa Europa	<b>UNK8</b>	PLN	-2,41%	-2,41%	2,27%	-1,30%

Globalne fundusze obligacji						
Templeton Global Total Return Fund	<b>TEMP6</b>	PLN	0,26%	0,26%	5,56%	6,98%

### VIII, Fundusze - metale szlachetne

Investor Parosol Subfundusz Investor Gold Otwarty	<b>DW55</b>	PLN	-6,43%	-6,43%	-14,08%	-35,30%
BlackRock Global Funds - World Gold Fund	<b>ML5</b>	USD	-13,06%	-11,88%	-22,11%	-49,73%

### IX, Fundusze surowcowe

BPH FIO Subfundusz Globalny Żywności i Surowców	<b>BPH6</b>	PLN	-0,66%	-0,66%	-2,46%	-4,98%
BlackRock Global Funds - World Mining Fund	<b>ML6</b>	USD	-6,69%	-5,43%	-4,43%	-23,81%
Skandia Alternative Investments Fund	<b>SKAN6</b>	USD	-1,13%	0,20%	-3,38%	0,00%

### X, Fundusze nieruchomości

Schroder ISF Global Property Securities	<b>SCH2</b>	EUR	-2,85%	-2,61%	3,02%	7,69%
---	-------------	-----	--------	--------	-------	-------

### XI, Pozytcje inwestycyjne o zwiększonym bezpieczeństwie

Portfele o zwiększonym bezpieczeństwie						
Skandia Comfort	<b>SCM1</b>	PLN	-0,58%	-0,58%	0,69%	1,89%

Fundusze gwarantowane						
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021	<b>SEG2021</b>	EUR	1,11%	1,42%	0,97%	2,52%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022	<b>SEG2022</b>	EUR	1,20%	1,51%	1,13%	2,43%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023	<b>SEG2023</b>	EUR	1,24%	1,55%	1,23%	1,95%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024	<b>SEG2024</b>	EUR	1,28%	1,59%	1,42%	1,72%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2025	<b>SEG2025</b>	EUR	1,35%	1,66%	1,70%	1,88%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2026	<b>SEG2026</b>	EUR	1,42%	1,73%	1,95%	1,95%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2027	<b>SEG2027</b>	EUR	1,47%	1,77%	2,18%	2,36%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2028	<b>SEG2028</b>	EUR	1,48%	1,79%	2,27%	b.d.

### XII, Portfele modelowe

Portfel Modelowy Zrównoważony	<b>PM1</b>	PLN	0,03%	0,03%	7,77%	15,10%
Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu	<b>PM2</b>	PLN	-0,14%	-0,14%	4,81%	9,39%
Portfel Modelowy Akcyjny	<b>PM3</b>	PLN	0,19%	0,19%	10,58%	19,26%
Portfel Modelowy Aktywnej Alokaacji	<b>PM4</b>	PLN	-0,02%	-0,02%	8,63%	15,85%

### XIII, Zmiany kursów walut

EUR/PLN	0,25%
USD/PLN	1,35%

### XIV, Zmiany indeksów GPW

WIG	2,05%
WIG20	2,20%

### Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. (Skandia) zgodnie ze stanem na dzień 29.11.2013 r. i jest przeznaczony wyłącznie dla pracowników Skandii, Agentów Ubezpieczeniowych wykonujących czynności agencji na rzecz Skandii oraz Klientów Skandii. 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 dołączenia 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 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 Życie TUSA.