

## Komentarz



### Trochę wyboicie, ale pod górę

Rozpędzone ceny akcji musiały w końcu napotkać na przeszkodę, wprowadzającą trochę zamieszania w ostatniej fali wzrostów. W końcówce października i na początku listopada na GPW miały miejsce spadki głównych indeksów akcyjnych, choć na przykład na rynku niemieckim czy w USA w dalszym ciągu utrzymują się wzrosty. Chwila odpoczynku polskiemu rynkowi akcji należała się po wcześniejszej fali zwyżek – i póki co jej wystąpienie nie powinno mieć wpływu na ocenę stanu rynku.

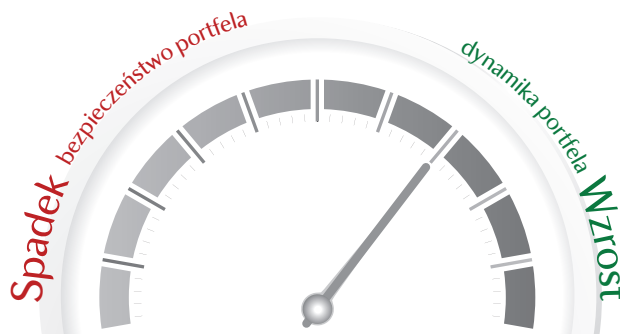
Nie wprowadzamy zmian w proponowanej strukturze aktywów – nadal zalecamy silną ekspozycję na rynek akcji, przy sugerowanym utrzymaniu wyraźnego rozproszenia portfela m.in. pomiędzy rynek polski i USA. We wzrostach na krajowym rynku akcji dotarliśmy już do momentu, gdy pojawiają się emocje, które mogą burzyć zdroworozsądkową ocenę sytuacji. O ile jeszcze kilka miesięcy temu o hossie nie było słychać w popularnych środkach masowego przekazu, to obecnie media już głośno donoszą o świetnych stopach zwrotu osiągniętych przez rodzime fundusze akcji. W segmencie małych i średnich spółek 12-miesięczne stopy zwrotu przekraczają 40%, podczas gdy na lokacie bankowej możemy liczyć przeciętnie na oprocentowanie rocznej lokaty rzędu 4%. Na GPW realizuje się marzenie inwestora - dziesięciokrotność zysków z rocznej lokaty w rok czasu. Właśnie w takim momencie należy się zacząć bacznie przyglądać dalszemu rozwojowi sytuacji. Z jednej strony – hossa wyprowadziła ceny akcji na dość wysokie poziomy, ale do wskaźników absurdalnych, jakie obserwowaliśmy u szczytu poprzedniej wielkiej hossy w roku 2007 jeszcze nam sporo brakuje. Ponadto, fala napływów do funduszy akcji przybiera na sile. Pieniądz przykurzony na lokacie bankowej szuka ujścia w ciekawsze miejsca. Na niskim oprocentowaniu depozytów zapewne w dalszym stopniu skorzysta rynek nieruchomości oraz rynek usług inwestycyjnych. Kolejne raporty miesięczne donoszą o rekordowych napływach pieniędzy do funduszy małych i średnich spółek. I bardzo dobrze – dopóki trend wzrostowy trwa, korzystamy z niego. Ale z głową. Obecnie ruch jest już zaawansowany i wchodzenie w produkty specyficzne (np. fundusze akcji mniejszych spółek) jest dość ryzykowne. Pamiętajmy, że płynność w tym segmencie akcji występuje podczas wzrostów cen. A brak płynności w przypadku korekty może oznaczać gwałtowne spadki. Dlatego też sugerujemy utrzymywanie bardzo ostrożnego udziału funduszy akcji MiSS w portfelu.

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami powróciła dyskusja wokół ostatecznego kształtu propozycji ratowania budżetu aktywami zgromadzonymi w OFE, w szczególności w zakresie nieszczęsnego limitu inwestycji minimum 75% portfela OFE w akcje. W najbliższym czasie przekonamy się, jakie tym razem światłe pomysły przekażą nam wynalazcy reformy emerytalnej w tym aspekcie. W dyskusji bierze udział coraz więcej podmiotów, zatem istnieje pewna szansa na przebicie się w tłumie opinii chociaż drobnej części argumentacji merytorycznej. Pilnie obserwujemy tę dyskusję i w razie potrzeby będziemy reagować m.in. zmianą strategii realizowanej w usłudze Navigo. W chwili obecnej zakłada ona m.in. wzrost polskiego rynku akcji, a więc scenariusz, w którym pomysły rządowe nie zaburzą dobrej koniunktury na GPW.

Reasumując, sytuacja na rynku kapitałowym nie uległa zmianie. Tempo napływu aktywów do funduszy akcji póki co powinno sprzyjać dobremu zachowaniu warszawskiej giełdy, ale pamiętajmy, że większość kapitału napływa na rynek w szczytowej fazie hossy. Zakładamy, że otoczenie sprzyjające wzrostom cen akcji utrzyma się jeszcze przez kilka kwartałów. Obserwujemy jednak doniesienia medialne. Chwila, gdy o ponadprzeciętnych zyskach z inwestycji w akcje informować będą media nie związane z finansami, takie jak poradnik gospodyni domowej lub gazeta o życiu celebrytów, będzie ostatnią chwilą na sprzedaż portfela akcyjnego po dobrych cenach.

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

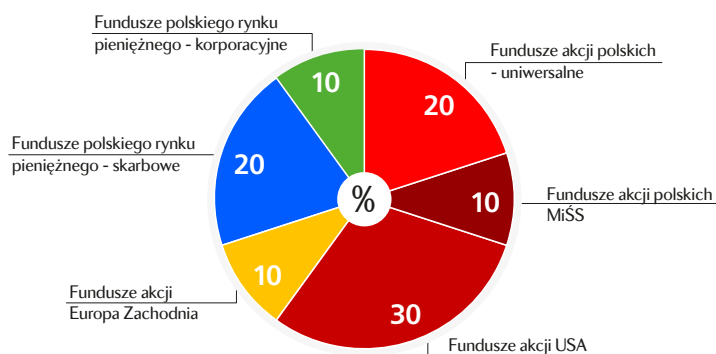
## Barometr rynku



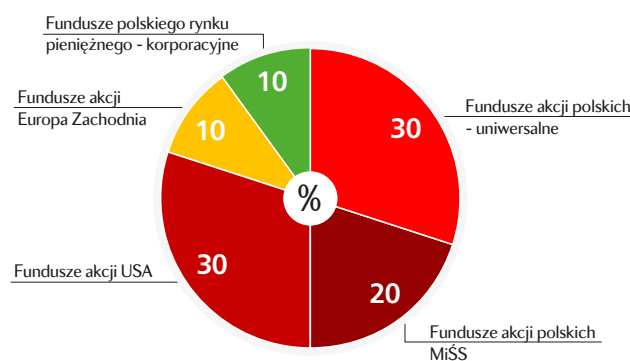
## Przykładowe portfele

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:



Listopad 2013

## Wyniki funduszy

Fundusze dostępne w aktualnej ofercie Skandii w listopadzie\*



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

### I, Fundusze akcji krajów rozwijających się

Fundusze akcji polskich – dużych spółek						
Investor Akcji Dużych Spółek	<b>DWS3</b>	PLN	4,30%	4,30%	8,72%	13,97%
Skarbiec FIO Subfundusz Akcji Skarbiec-Akcja	<b>SKAR3</b>	PLN	4,88%	4,88%	11,75%	22,17%
Fundusze akcji polskich – małych i średnich spółek						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Małych Spółek	<b>CU1</b>	PLN	8,42%	8,42%	18,86%	32,85%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	<b>NB4</b>	PLN	7,23%	7,23%	18,97%	48,22%
UniFundusze FIO Subfundusz UniAkcje Małych i Średnich Spółek	<b>UNK6</b>	PLN	8,49%	8,49%	18,25%	44,27%
Fundusze akcji polskich – uniwersalne						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji	<b>CU3</b>	PLN	5,84%	5,84%	12,94%	26,38%
ING Parosol FIO ING Subfundusz Akcji	<b>ING3</b>	PLN	6,18%	6,18%	13,61%	23,08%
Legg Mason Akcji FIO	<b>KAHA2</b>	PLN	6,08%	6,08%	15,35%	27,55%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	<b>NB3</b>	PLN	5,34%	5,34%	11,61%	18,20%
QUERCUS Parosolowy SFO Subfundusz Quercus Agresywny	<b>QUE1</b>	PLN	4,68%	4,68%	13,41%	34,09%
Novo FIO Subfundusz Novo Akcji	<b>SEB3</b>	PLN	5,92%	5,92%	10,83%	10,57%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Akcje	<b>UNK3</b>	PLN	6,54%	6,54%	12,69%	19,82%
Fundusze akcji – Europa – kraje rozwijające się						
Arka BZ WBK FIO Subfundusz Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy	<b>ARKA1</b>	PLN	2,25%	2,25%	3,99%	4,85%
ING Parosol FIO ING Subfundusz Rosja EUR	<b>ING5</b>	PLN	1,33%	1,33%	6,77%	3,14%
BlackRock Global Funds - Emerging Europe Fund	<b>ML3</b>	EUR	3,03%	1,90%	6,96%	5,29%
Fundusze akcji – Świat – kraje rozwijające się						
HSBC GIF Chinese Equity	<b>HSBC1</b>	USD	2,84%	0,65%	3,78%	5,63%
HSBC GIF Global Emerging Markets Equity	<b>HSBC3</b>	USD	4,67%	2,43%	6,65%	-1,74%
HSBC GIF Indian Equity	<b>HSBC4</b>	USD	14,35%	11,92%	9,42%	-12,36%
BlackRock Global Funds - Latin American Fund	<b>ML7</b>	USD	3,08%	0,89%	3,60%	-7,54%
Noble Funds SFO Subfundusz Noble Fund Africa	<b>NB6</b>	PLN	2,51%	2,51%	1,29%	-19,61%
Schroder ISF Emerging Markets	<b>SCH3</b>	USD	3,74%	1,54%	4,57%	1,91%
Templeton Emerging Markets Fund	<b>TEMP1</b>	USD	3,20%	1,01%	0,36%	1,13%
Templeton Asian Growth Fund	<b>TEMP3</b>	USD	6,44%	4,18%	1,49%	-1,09%
Templeton BRIC Fund	<b>TEMP4</b>	USD	4,57%	2,35%	5,24%	-3,06%
Templeton Frontier Markets	<b>TEMP7</b>	USD	1,09%	-1,05%	-2,56%	12,17%

### II, Fundusze akcji krajów rozwiniętych

Fundusze akcji – Europa Zachodnia						
HSBC GIF Eurland Equity Smaller Companies	<b>HSBC2</b>	EUR	2,82%	1,69%	7,22%	24,89%
Julius Baer Multistock - Europe Small & Mid Cap Stock Fund	<b>JB2</b>	EUR	5,06%	3,91%	9,81%	38,35%
JPMorgan funds - Europe Equity Fund	<b>JPM1</b>	EUR	4,33%	3,19%	5,29%	26,63%
JPMorgan Funds - Europe Dynamic Fund	<b>JPM2</b>	EUR	5,31%	4,16%	7,52%	35,96%
Skandia European Best Ideas Fund	<b>SKAN7</b>	EUR	1,42%	0,30%	3,04%	24,07%
Fundusze akcji – USA						
BlackRock Global Funds - US Basic Value Fund	<b>ML2</b>	USD	4,11%	1,89%	-1,22%	25,06%
Skandia US All Cap Value Fund	<b>SKAN5</b>	USD	4,61%	2,37%	-1,61%	22,58%
Fundusze akcji – Świat rozwinięty						
BlackRock Global Funds - Global Opportunities Fund	<b>ML1</b>	USD	3,34%	1,13%	2,45%	21,17%
BlackRock Global Funds - Japan Small & MidCap Opportunities Fund	<b>ML4</b>	USD	-0,52%	-2,63%	2,97%	37,35%
Schroder ISF Japanese Equity	<b>SCH4</b>	USD	0,27%	-1,85%	0,22%	20,33%
Skandia Pacific Equity Fund	<b>SKAN4</b>	USD	3,20%	1,00%	1,00%	-1,27%
Templeton Growth (Euro) Fund	<b>TEMP2</b>	EUR	2,99%	1,85%	4,76%	27,25%

### III, Fundusze mieszane

Fundusze aktywnej alokacji / absolutnej stopy zwrotu						
BPH SFO Total Profit	<b>BPH7</b>	PLN	2,45%	2,45%	2,89%	-5,95%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Global Return	<b>NB5</b>	PLN	1,51%	1,51%	2,12%	-0,12%
Novo FIO Subfundusz Novo Aktywnej Alokacji	<b>NOVO4</b>	PLN	6,52%	6,52%	9,19%	-2,60%
UniFundusze SFO Subfundusz UniTotal Trend	<b>UNK7</b>	PLN	0,00%	0,00%	6,24%	8,46%

### IV, Fundusze indeksowe

QUERCUS Parosolowy SFO Subfundusz Quercus lev	<b>QUE2</b>	PLN	9,67%	9,67%	18,04%	18,38%
QUERCUS Parosolowy SFO Subfundusz Quercus short	<b>QUE3</b>	PLN	-5,11%	-5,11%	-10,23%	-13,40%

### V, Fundusze alternatywne

JPMorgan Investment Funds - Highbridge Statistical Market Neutral Fund	<b>JPM3</b>	USD	0,23%	-1,90%	-4,27%	-3,88%
Superfund Trend BIS Powiązany FIO	<b>SF1</b>	PLN	4,47%	4,47%	-1,77%	4,37%

### VI, Fundusze rynku pieniężnego

Fundusze polskiego rynku pieniężnego - skarbowe						
ING Parosol FIO Subfundusz Gotówkowy	<b>ING4</b>	PLN	0,31%	0,31%	0,53%	3,28%
Fundusze polskiego rynku pieniężnego - korporacyjne i pozostałe						
Legg Mason Pieniężny FIO	<b>KAHA4</b>	PLN	0,28%	0,28%	0,55%	3,46%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Pieniężny	<b>PIO6</b>	PLN	0,20%	0,20%	0,63%	3,44%
Skarbiec FIO Subfundusz Pieniężny Skarbiec-Kasa	<b>SKAR4</b>	PLN	0,24%	0,24%	0,59%	3,11%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Pieniężny	<b>UNK4</b>	PLN	0,48%	0,48%	1,28%	6,43%
UniFundusze SFO Subfundusz UniWBID	<b>UNK5</b>	PLN	0,28%	0,28%	0,90%	5,26%

### VII, Fundusze obligacji

Fundusze obligacji polskich skarbowe						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji	<b>CU2</b>	PLN	0,94%	0,94%	-0,10%	3,78%
ING Parosol FIO Subfundusz Obligacji	<b>ING2</b>	PLN	1,48%	1,48%	0,87%	5,11%
Legg Mason Obligacji FIO	<b>KAHA3</b>	PLN	1,74%	1,74%	0,12%	3,29%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Skarbowy	<b>NB2</b>	PLN	0,27%	0,27%	0,46%	2,79%
Novo FIO Subfundusz Novo Papierów Dłużnych	<b>NOVO5</b>	PLN	1,29%	1,29%	0,27%	5,35%
Skarbiec FIO Subfundusz Instrumentów Dłużnych Skarbiec-Obligacja	<b>SKAR2</b>	PLN	1,35%	1,35%	0,59%	4,22%

Fundusze obligacji polskich - korporacyjne i pozostałe						
Arka BZ WBK FIO Subfundusz Arka BZ WBK Obligacji Skarbowych	<b>ARKA2</b>	PLN	1,56%	1,56%	0,93%	4,88%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Obligacji Plus	<b>PIO2</b>	PLN	0,84%	0,84%	0,25%	3,38%
Novo FIO Subfundusz Novo Obligacji Przedsiębiorstw	<b>SEB2</b>	PLN	0,88%	0,88%	0,55%	3,38%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Obligacje	<b>UNK2</b>	PLN	1,15%	1,15%	0,55%	3,39%

Fundusze obligacji europejskich						
Templeton European Total Return Fund	<b>TEMP5</b>	EUR	1,64%	0,54%	0,30%	6,24%

Fundusze obligacji USA						
Julius Baer Multibond - Dollar Bond Fund	<b>JB1</b>	USD	0,99%	-1,16%	-3,39%	-6,28%
Skandia Total Return USD Bond Fund	<b>SKAN2</b>	USD	1,03%	-1,10%	-2,78%	-4,62%

Fundusze obligacji – Świat rozwijający się						
Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return	<b>SCH5</b>	PLN	0,79%	0,79%	1,26%	6,01%
Skandia Emerging Market Debt Fund	<b>SKAN3</b>	USD	2,39%	0,21%	-2,83%	-8,94%
UniFundusze FIO Subfundusz UniObligacje: Nowa Europa	<b>UNK8</b>	PLN	1,96%	1,96%	0,74%	3,65%

Globalne fundusze obligacji						
Templeton Global Total Return Fund	<b>TEMP6</b>	PLN	1,79%	1,79%	2,93%	8,16%

### VIII, Fundusze - metale szlachetne

Investor Parosol Subfundusz Investor Gold Otwarty	<b>DW55</b>	PLN	1,08%	1,08%	-2,07%	-32,17%
BlackRock Global Funds - World Gold Fund	<b>ML5</b>	USD	2,21%	0,04%	-6,38%	-47,40%

### IX, Fundusze surowcowe

BPH FIO Subfundusz Globalny Żywności i Surowców	<b>BPH6</b>	PLN	0,58%	0,58%	2,46%	-3,80%
BlackRock Global Funds - World Mining Fund	<b>ML6</b>	USD	3,72%	1,52%	6,95%	-23,14%
Skandia Alternative Investments Fund	<b>SKAN6</b>	USD	1,70%	-0,47%	-3,36%	-0,69%

### X, Fundusze nieruchomości

Schroder ISF Global Property Securities	<b>SCH2</b>	EUR	2,68%	1,55%	0,87%	9,07%
---	-------------	-----	-------	-------	-------	-------

### XI, Pozytcje inwestycyjne o zwiększonym bezpieczeństwie

Portfele o zwiększonym bezpieczeństwie						
Skandia Comfort	<b>SCM1</b>	PLN	0,84%	0,84%	0,48%	4,15%

Fundusze gwarantowane						
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021	<b>SEG2021</b>	EUR	0,92%	0,21%	-1,19%	1,08%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022	<b>SEG2022</b>	EUR	1,08%	0,37%	-1,33%	1,02%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023	<b>SEG2023</b>	EUR	1,25%	0,54%	-1,59%	0,64%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024	<b>SEG2024</b>	EUR	1,42%	0,71%	-1,75%	0,41%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2025	<b>SEG2025</b>	EUR	1,60%	0,89%	-1,82%	0,62%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2026	<b>SEG2026</b>	EUR	1,77%	1,06%	-1,92%	0,74%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2027	<b>SEG2027</b>	EUR	1,92%	1,20%	-2,04%	1,17%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2028	<b>SEG2028</b>	EUR	1,97%	1,26%	-2,17%	b,d

### XII, Portfele modelowe

Portfel Modelowy Zrównoważony	<b>PM1</b>	PLN	4,22%	4,22%	8,82%	16,29%
Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu	<b>PM2</b>	PLN	2,82%	2,82%	5,22%	10,54%
Portfel Modelowy Akcyjny	<b>PM3</b>	PLN	5,33%	5,33%	11,45%	20,04%
Portfel Modelowy Aktywnej Alokacji	<b>PM4</b>	PLN	4,65%	4,65%	9,83%	17,00%

### XIII, Zmiany kursów walut

EUR/PLN	-1,10%
USD/PLN	-2,13%

### XIV, Zmiany indeksów GPW

WIG	6,57%
WIG20	5,75%

### Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. (Skandia) zgodnie ze stanem na dzień 31.10.2013 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, określonych w odpowiednich Ogólnych Warunkach Ubezpieczenia oraz w innych dokumentach związanych z umową ubezpieczenia, w tym z opisem ryzyk związanych z inwestowaniem środków oraz wysokimi opłat pobieranymi 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 dolażeń 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.