

## Komentarz



### W przededniu hossy...

Początkowe tygodnie nowego roku obfitowały w szereg ciekawych wydarzeń, które jednak nie wpłynęły na naszą ocenę stanu rynku. W ostatnich dniach polski rynek kapitałowy był świadkiem historycznego wydarzenia – z portfeli OFE „wyparowała” nieco ponad połowa aktywów, zaś same fundusze emerytalne faktycznie zmieniły charakter na ryzykowne fundusze akcyjne. Ten ostatni

(przynajmniej do tej pory) akt dramatu (komedii?) miał już charakter czysto techniczny i nie rzutował na zachowanie warszawskiej giełdy. A ta w styczniu zachowywała się całkiem dobrze. O ile na większości głównych parkietów panowała mniejsza lub większa przecena, to na polskiej giełdzie spadki były symboliczne (indeks WIG spadł o 0.9%, indeks największych spółek WIG20 stracił 1.9%), zaś w grupie mniejszych i średnich spółek miały miejsce wzrosty (indeks mWIG40 zyskał 1.1%). Tym razem to warszawski parkiet wykazał się siłą na tle innych rynków i to pomimo ogólnoswiatowej niechęci do rynków rozwijających się (kapitał wciąż odpływał z gospodarek wzrostowych do rozwiniętych, a Polska nadal jest zaliczana do tych pierwszych). Nie zaszkodziła nam nawet korekta w USA i Niemczech pod koniec stycznia.

Warto zwrócić uwagę, iż w grupie mniejszych spółek widać próby przejścia w stadium zdecydowanej hossy. Segment akcji małych i średnich spółek, który w zeszłym roku pozwolił funduszom wypracować stopy zwrotu rzędu 30%, w tym roku nadal pokazuje swoją siłę. Szereg akcji bądź ustanawia nowe szczyty, bądź znajduje się na dobrej drodze do osiągnięcia rekordowych poziomów cenowych. Tak dobra sytuacja ma póki co charakter mocno selektywny, przykładowo w grupie dużych spółek surowcowych powodów do nadmiernego optymizmu jakby brakowało...

Naszym zdaniem polski rynek akcji długoterminowo znajduje się w fazie wzrostowej. Posiadanie funduszy akcji w portfelu zostaje nagrodzone zwyżkami po okresie korekty, która jednak potrafi mieć burzliwy charakter (tak, jak to miało miejsce w grudniu ubiegłego roku). Z dzisiejszej perspektywy można zaryzykować stwierdzenie, iż korekta z końca ubiegłego roku dobiega właśnie końca i to ci inwestorzy, którzy bez nerwowych ruchów utrzymywali w portfelu istotny udział instrumentów powiązanych z rynkiem akcji staną się beneficjentami przyszłych wzrostów. Jest to oczywiście jeden z możliwych scenariuszy, ale jego prawdopodobieństwo jest naszym zdaniem wysokie. Dlatego wciąż proponujemy koncentrację na produktach akcyjnych w prezentowanych w niniejszym materiale przykładowych portfelach oraz ukierunkowujemy nasze usługi (Navigo, portfele modelowe) na wzrostowy rynek akcji w bieżącym roku. Nie zmieniły się podstawowe przesłanki dla takiego nastawienia – dane obrazujące stan gospodarki konsekwentnie ulegają poprawie, stopy procentowe pozostają niskie, spółki wykazują solidne zyski a w perspektywie kilku najbliższych lat napłynie do nas rzeka euro, którą po naukach z ostatnich lat zapewne zagospodarujemy w rozsądniejszy sposób, niż miało to miejsce w przeszłości (fala upadłości w branży budowlanej).

### ...choć rynki wschodzące straszą

Zagrożeniem dla tego scenariusza może być natomiast światowy odwrót od rynków wschodzących i przybierająca postać spekulacyjnego ataku gra na osłabienie walut krajów rozwijających się. Wpływa ona na spadki kursów walut oraz cen obligacji krajów zaliczanych do rozwijających się, a Polska w oczach światowych inwestorów nadal znajduje się w tym samym koszyku

co np. Argentyna, Turcja czy Indonezja. Jeżeli zatem wspomniana niechęć do rynków wschodzących w najbliższym czasie zaniknie, nasze fundusze akcji powinny zacząć pokazywać bardzo atrakcyjne stopy zwrotu. Jeżeli jednak atak będzie kontynuowany, wówczas na utrwalenie hossy na naszym rynku będziemy musieli jeszcze trochę poczekać.

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

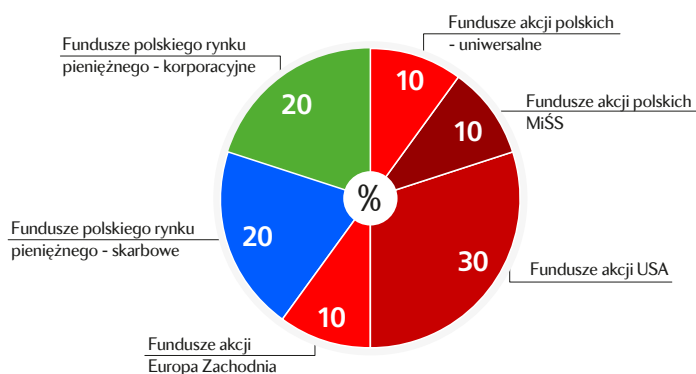
## Barometr rynku



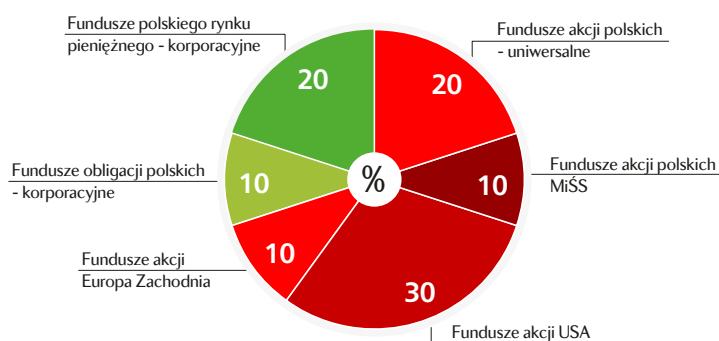
## Przykładowe portfele

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:



Luty 2014

## Wyniki funduszy

Fundusze dostępne w aktualnej ofercie Skandii w lutym\*



Kod	Waluta	Stopa 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	DWS3	PLN	-3,04%	-3,04%	-7,72%	-3,56%
Skarbiec FIO Subfundusz Akcji Skarbiec-Akcja	SKAR3	PLN	-1,88%	-1,88%	-7,14%	4,54%
Fundusze akcji polskich – małych i średnich spółek						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Małych Spółek	CU1	PLN	1,86%	1,86%	-1,39%	20,07%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych <Brak>i Średnich Spółek	NB4	PLN	-0,44%	-0,44%	-2,27%	33,40%
UniFundusze FIO Subfundusz UniAkacje Małych i Średnich spółek	UNK6	PLN	1,40%	1,40%	-2,05%	28,50%
Fundusze akcji polskich – uniwersalne						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji	CU3	PLN	-0,83%	-0,83%	-3,45%	12,42%
ING Parosol FIO ING Subfundusz Akcji	ING3	PLN	-1,71%	-1,71%	-7,30%	4,47%
Legg Mason Akcji FIO	KAHA2	PLN	-0,42%	-0,42%	-5,79%	12,21%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	NB3	PLN	-1,00%	-1,00%	-3,43%	6,50%
QUERCUS Parasolowy SFIO Subfundusz Quercus Agresywny	QUE1	PLN	-0,66%	-0,66%	-3,53%	17,19%
Novo FIO Subfundusz Novo Akcji	SEB3	PLN	-2,59%	-2,59%	-9,13%	-2,82%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Akcje	UNK3	PLN	-1,96%	-1,96%	-7,93%	3,99%

### Fundusze akcji – Europa – kraje rozwijające się

Arka BZ WBK FIO Subfundusz Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy	ARKA1	PLN	-3,50%	-3,50%	-12,98%	-14,91%
ING Parosol FIO ING Subfundusz Rosja EUR	ING5	PLN	-6,48%	-6,48%	-10,77%	-14,14%
BlackRock Global Funds - Emerging Europe Fund	ML3	EUR	-8,87%	-6,90%	-13,69%	-13,70%

### Fundusze akcji – Świat – kraje rozwijające się

HSBC GIF Chinese Equity	HSBC1	USD	-6,36%	-2,73%	-3,55%	-5,53%
HSBC GIF Global Emerging Markets Equity	HSBC3	USD	-6,98%	-3,37%	-8,95%	-16,39%
HSBC GIF Indian Equity	HSBC4	USD	-7,89%	-4,32%	-1,65%	-23,53%
BlackRock Global Funds - Latin American Fund	ML7	USD	-10,32%	-6,84%	-13,20%	-24,79%
Noble Funds SFIO Subfundusz Noble Fund Africa	NB6	PLN	-2,15%	-2,15%	-2,83%	-10,79%
Schroder ISF Emerging Markets	SCH3	USD	-6,62%	-3,00%	-7,01%	-8,69%
Templeton Emerging Markets Fund	TEMP1	USD	-6,55%	-2,93%	-5,27%	-11,03%
Templeton Asian Growth Fund	TEMP3	USD	-3,42%	0,33%	-7,34%	-13,92%
Templeton BRIC Fund	TEMP4	USD	-6,64%	-3,01%	-4,89%	-13,95%
Templeton Frontier Markets	TEMP7	USD	-1,05%	2,79%	4,72%	10,02%

### II, Fundusze akcji krajów rozwiniętych

Fundusze akcji – Europa Zachodnia						
HSBC GIF Euroland Equity Smaller Companies	HSBC2	EUR	1,32%	3,51%	5,41%	20,40%
Julius Baer Multistock - Europe Small & Mid Cap Stock Fund	JB2	EUR	1,35%	3,54%	6,29%	31,01%
JPMorgan Funds - Europe Equity Fund	JPM1	USD	-1,03%	1,11%	2,97%	19,51%
JPMorgan Funds - Europe Dynamic Fund	JPM2	EUR	-1,17%	0,97%	3,72%	26,57%
Skandia European Best Ideas Fund	SKAN7	EUR	-2,69%	-0,59%	0,78%	15,22%
Fundusze akcji – USA						
BlackRock Global Funds - US Basic Value Fund	ML2	USD	-3,78%	-0,05%	3,37%	23,42%
Skandia US All Cap Value Fund	SKAN5	USD	-0,84%	3,00%	5,74%	19,90%
Fundusze akcji – Świat rozwinięty						
BlackRock Global Funds - Global Opportunities Fund	ML1	USD	-3,71%	0,02%	3,77%	18,63%
BlackRock Global Funds - Japan Small & MidCap Opportunities Fund	ML4	USD	-1,61%	2,21%	-1,92%	23,18%
Schroder ISF Japanese Equity	SCH4	USD	-6,04%	-2,39%	-1,96%	12,67%
Skandia Pacific Equity Fund	SKAN4	USD	-5,84%	-2,19%	-7,76%	-8,87%
Templeton Growth (Euro) Fund	TEMP2	EUR	-1,17%	0,96%	1,74%	19,98%

### III, Fundusze mieszane

Fundusze aktywnej alokacji / absolutnej stopy zwrotu						
BPH SFIO Total Profit	BPH7	PLN	-0,17%	-0,17%	1,60%	-3,18%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Global Return	NB5	PLN	0,88%	0,88%	2,99%	-3,34%
Novo FIO Subfundusz Novo Aktywnej Alokacji	NOVO4	PLN	-3,95%	-3,95%	-10,77%	-11,60%

### IV, Fundusze indeksowe

QUERCUS Parasolowy SFIO Subfundusz Quercus lev	QUE2	PLN	-5,31%	-5,31%	-15,51%	-12,70%
QUERCUS Parasolowy SFIO Subfundusz Quercus short	QUE3	PLN	1,90%	1,90%	6,75%	-0,69%

### V, Fundusze alternatywne

JPMorgan Investment Funds - Highbridge Statistical Market Neutral Fund	JPM3	USD	-3,51%	0,23%	0,71%	-6,41%
Superfund Trend BIS Powiązany FIO	SF1	PLN	-5,91%	-5,91%	-2,49%	-0,69%

### VI, Fundusze rynku pieniężnego

Fundusze polskiego rynku pieniężnego - skarbowe						
ING Parosol FIO Subfundusz Gotówkowy	ING4	PLN	-0,05%	-0,05%	0,29%	2,04%
Fundusze polskiego rynku pieniężnego - korporacyjne i pozostałe						
Legg Mason Pieniężny FIO	KAHA4	PLN	0,08%	0,08%	0,43%	2,45%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Pieniężny	PIOG	PLN	0,08%	0,08%	0,35%	2,50%
Skarbiec FIO Subfundusz Pieniężny Skarbiec-Kasa	SKAR4	PLN	0,13%	0,13%	0,45%	2,50%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Pieniężny	UNK4	PLN	0,14%	0,14%	0,74%	4,06%
UniFundusze SFIO Subfundusz UniWBID	UNK5	PLN	0,28%	0,28%	0,97%	4,75%

### VII, Fundusze obligacji

Fundusze obligacji polskich skarbowe						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji	CU2	PLN	-1,19%	-1,19%	-1,00%	-0,61%
ING Parosol FIO Subfundusz Obligacji	ING2	PLN	-1,41%	-1,41%	-1,62%	-0,19%
Legg Mason Obligacji FIO	KAHA3	PLN	-1,40%	-1,40%	-1,75%	-1,97%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Skarbowy	NB2	PLN	-0,12%	-0,12%	0,10%	1,47%
Novo FIO Subfundusz Novo Papierów Dłużnych	NOVOS	PLN	0,08%	0,08%	-1,22%	0,04%
Skarbiec FIO Subfundusz Instrumentów Dłużnych Skarbiec-Obligacja	SKAR2	PLN	-0,66%	-0,66%	-0,95%	0,01%
Fundusze obligacji polskich - korporacyjne i pozostałe						
Arka BZ WBK FIO Subfundusz Arka BZ WBK Obligacji Skarbowych	ARKA2	PLN	-1,07%	-1,07%	-1,07%	0,52%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Obligacji Plus	PIO2	PLN	-0,66%	-0,66%	-0,95%	-0,40%
Novo FIO Subfundusz Novo Obligacji Przedsiębiorstw	SEB2	PLN	-0,29%	-0,29%	-1,18%	0,25%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Obligacje	UNK2	PLN	-0,43%	-0,43%	-0,28%	-0,13%
Fundusze obligacji europejskich						
Templeton European Total Return Fund	TEMP5	EUR	0,92%	3,10%	2,69%	5,44%
Fundusze obligacji USA						
Julius Baer Multibond - Dollar Bond Fund	JB1	USD	1,34%	5,27%	3,03%	0,49%
Skandia Total Return USD Bond Fund	SKAN2	USD	1,15%	5,07%	2,86%	0,97%
Fundusze obligacji – Świat rozwijający się						
Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return	SCH5	PLN	-0,53%	-0,53%	-0,98%	-1,10%
Skandia Emerging Market Debt Fund	SKAN3	USD	-1,36%	2,47%	-1,80%	-8,40%
UniFundusze FIO Subfundusz UniObligacje: Nowa Europa	UNK8	PLN	-1,45%	-1,45%	-5,55%	-6,42%
Globalne fundusze obligacji						
Templeton Global Total Return Fund	TEMP6	PLN	-2,54%	-2,54%	-1,14%	1,49%

### VIII, Fundusze - metale szlachetne

Investor Parosol Subfundusz Investor Gold Otwarty	DW55	PLN	4,83%	4,83%	-5,45%	-29,31%
BlackRock Global Funds - World Gold Fund	ML5	USD	7,74%	11,92%	-4,09%	-39,05%

### IX, Fundusze surowcowe

BPH FIO Subfundusz Globalny Zrównowagi i Surowców	BPH6	PLN	-1,03%	-1,03%	-0,78%	-6%
BlackRock Global Funds - World Mining Fund	ML6	USD	-4,12%	-0,40%	-5,65%	-24,76%
Skandia Alternative Investments Fund	SKAN6	USD	-0,90%	2,94%	0,14%	-1,09%

### X, Fundusze nieruchomości

Schroder ISF Global Property Securities	SCH2	EUR	-1,42%	0,71%	-3,30%	-3,36%
---	------	-----	--------	-------	--------	--------

### XI, Pozycje inwestycyjne o zwiększonym bezpieczeństwie

Portfele o zwiększonym bezpieczeństwie						
Skandia Comfort	SCM1	PLN	-0,60%	-0,60%	-0,53%	0,63%
Fundusze gwarantowane						
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021	SEG2021	EUR	1,01%	2,51%	1,80%	0,60%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022	SEG2022	EUR	1,14%	2,64%	1,95%	0,36%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023	SEG2023	EUR	1,28%	2,78%	1,88%	-0,58%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024	SEG2024	EUR	1,42%	2,93%	1,91%	-1,17%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2025	SEG2025	EUR	1,53%	3,04%	1,95%	-1,40%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2026	SEG2026	EUR	1,65%	3,16%	2,01%	-1,67%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2027	SEG2027	EUR	1,74%	3,25%	1,95%	-1,79%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2028	SEG2028	EUR	1,87%	3,39%	1,95%	-2,42%

### XII, Portfele modelowe

Portfel Modelowy Zrównowazony	PM1	PLN	-1,20%	-1,20%	-3,62%	6,61%
Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu	PM2	PLN	-0,84%	-0,84%	-2,07%	4,20%
Portfel Modelowy Akcyjny	PM3	PLN	-2,20%	-2,20%	-6,60%	4,41%
Portfel Modelowy Aktywnej Alokacji	PM4	PLN	-1,34%	-1,34%	-4,14%	6,10%

### XIII, Zmiany kursów walut

EUR/PLN	2,16%
USD/PLN	3,88%

### XIV, Zmiany indeksów GPW

WIG	-0,88%
WIG20	-1,88%

### Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. (Skandia) zgodnie ze stanem na dzień 31.01.2014 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 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 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 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 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.