

Listopad 2010

Zbliża się koniec roku, a na rynku kapitałowym w najlepsze trwa huśtawka nastrojów. Pomimo zwiększonych wahań, główne indeksy akcji z uporem wracają do ustanowionych wcześniej szczytów. Mówiąc obrazowo, huśtawka wznosi się coraz wyżej. Także listopad był w miarę burzliwym okresem dla inwestujących w fundusze, a najlepszą strategią okazało się „zamknięcie oczu” i przeczekanie umiarkowanej zawieruchy z portfelem w znacznej części wypełnionym funduszami akcji. Wbrew wcześniejszym obawom, spadki na rynku akcji nie były dramatyczne i przybrały postać lokalnej korekty. Pierwsze dni grudnia przyniosły wyraźne odreagowanie na rynku akcji i powrót dobrej koniunktury dla inwestujących w fundusze akcyjne.

Najważniejsze indeksy warszawskiej giełdy zanotowały w listopadzie spadek o co najmniej 1,5%, jednak średni wynik funduszy akcji polskich dostępnych w aktywnej ofercie Skandii był nieco lepszy. Dużo więcej powodów do zadowolenia dały inwestycje w fundusze wyceniane w dolarze USA, głównie za sprawą znacznego osłabienia polskiego złotego do USD (w skali ubiegłego miesiąca aż o blisko 8.4%). Wśród funduszy akcji polskich uwagę zwraca natomiast fundusz małych spółek z grupy Aviva [kod: CU1], który zakończył listopad wzrostem o ponad 3%. Dobry wynik funduszu jest o tyle interesujący, iż indeksy małych i średnich spółek notowanych na GPW traciły na wartości w ubiegłym miesiącu silniej, niż WIG czy WIG20.

Powody do zadowolenia mają także ci z Państwa, którzy zdecydowali się na skorzystanie z organizowanej przez Skandię promocji dla składek dodatkowych. Pomimo listopadowego zamieszania na rynkach akcji, portfele przygotowane dla składek dodatkowych zmierzają w kierunku postawionego przed nimi celu.

Pragniemy przypomnieć, iż po wyraźnych zwyżkach na rynku akcji i potwierdzeniu hossy czas zadbać o zwiększone bezpieczeństwo portfela. Oznacza ono utrzymywanie zwiększonej ekspozycji na rynek akcji, jednak z domieszką aktywów bezpiecznych w portfelu. Więcej informacji na temat przykładowej alokacji aktywów znajdziecie Państwo w dalszej części niniejszego materiału.

Zachęcamy do lektury podsumowania miesiąca.

Zespół Skandii.

I. Podsumowanie minionego miesiąca

1. Wydarzenia gospodarcze

Polska

- Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła dotychczasowego poziomu stóp procentowych. Główna stopa wynosi nadal 3,5%.
- Według danych GUS, bezrobocie w październiku wyniosło 11,5% wobec 11,5% we wrześniu. Według Eurostat stopa bezrobocia wyniosła 9,7% wobec 9,6% we wrześniu. Ministerstwo Pracy i Polityki Socjalnej szacuje, że bezrobocie wzrosło w listopadzie 2010 roku do 11,8%, ponieważ kończą się niektóre prace sezonowe.
- PKB wzrósł w III kwartale o 4,2% r/r, po wzroście o 3,5% r/r w II kwartale. Według Eurostat wzrost PKB w Polsce wyniósł 1,3% kw/kw i 4,7% r/r.
- Według prognoz Komisji Europejskiej, polska gospodarka będzie w przyszłym roku rozwijała się w tempie 3,9%. Lepszy wynik ma mieć tylko Estonia (4,4%). W 2012 r. Polska znowu będzie rozwijała najszybciej w UE - PKB wzrośnie o 4,2%. W całej Unii Europejskiej PKB wzrośnie w 2011 r. o 1,7%, a w 2012 r. o 2,0%.
- Według listopadowego raportu World Economic Survey, przygotowanego przez instytut Ifo, w perspektywie najbliższych 3-5 lat średnia roczna dynamika wzrostu gospodarczego

w Polsce wyniesie 3,8% wobec średniej dynamiki 3,4% prognozowanej w roku ubiegłym.

- Nowe zamówienia w przemyśle w Polsce wzrosły w październiku o 15,6% r/r. W ujęciu miesięcznym spadły one o 2,8%.
- W listopadzie wskaźnik PMI dla przemysłu wyniósł 55,9 pkt. Analitycy oczekiwali indeksu na poziomie 55 pkt.
- Deficyt budżetowy po listopadzie 2010 roku wyniósł ok 42,5 mld zł. W efekcie był o ok. 8 mld zł niższy od przewidzianego w harmonogramie dochodów i wydatków budżetu państwa w 2010 r.
- Wynik finansowy netto przedsiębiorstw po III kwartale 2010 r. wzrósł o 12,5% r/r i wyniósł 67,5 mld zł. Korzystniejsze niż przed rokiem i w I półroczu br. były również podstawowe wskaźniki ekonomiczno-finansowe.
- Według danych Dyrekcji Generalnej ds. Gospodarczych i Finansowych Komisji Europejskiej wskaźnik nastrojów w gospodarce Polski w listopadzie 2010 r. wyniósł 99,5 pkt., tak samo jak w październiku.
- Aktywa zgromadzone w TFI w listopadzie wzrosły o 0,6% i wyniosły na koniec tego miesiąca 112,2 mld zł. Według szacunków Analiz Online saldo wpłat i wypłat było najwyższe od 7 miesięcy i wyniosło w listopadzie blisko +1,3 mld zł.

Listopad 2010

Świat – kraje rozwinięte

- Rada Europejskiego Banku Centralnego pozostawiła podstawowe stopy procentowe bez zmian. Benchmarkowa stopa procentowa kredytu refinansowego wynosi nadal 1,00%.
- Produkt Krajowy Brutto wyrównany sezonowo w III kw. 2010 roku zwiększył się o 0,5% w porównaniu do poprzedniego kwartału w całej Unii Europejskiej i o 0,4% w strefie euro. W ujęciu rocznym wzrósł on o 2,2% w całej UE oraz o 1,9% w strefie euro.
- Stopa bezrobocia w strefie euro w październiku 2010 po uwzględnieniu czynników sezonowych wyniosła 10,1%, wobec 10,0 % we wrześniu, po korekcie. To najwyższy poziom od czerwca 1998 r. Przeciętna stopa bezrobocia w 27 krajach UE wyniosła 9,6%, wobec również 9,6% poprzednio. Najwyższa była w Hiszpanii: 20,7%, najniższa w Holandii: 4,4%.
- Produkcja przemysłowa w październiku 2010 r. w Eurolandzie wzrosła o 0,7% w stosunku do września. Analitycy prognozowali wzrost wskaźnika o 1,3%. W ujęciu rocznym wzrosła ona zaś o 6,9%, podczas gdy oczekiwano jej wzrostu o 7,6%.
- Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) w październiku w 27 krajach Unii Europejskiej wzrosły o 0,5% w ujęciu miesięcznym i o 4,5% w ujęciu rocznym. W strefie euro ceny producentów wzrosły o 0,4% m/m, a w ujęciu rocznym o 4,4%. Spośród członków UE, których dane uwzględnia Eurostat największe wzrosty w ujęciu rocznym zanotowały Malta (14,8%) oraz Bułgaria (10,1%) i Węgry (po 10,0%). Spadek zanotowano jedynie na Słowacji (-1,1%).
- Wskaźnik aktywności sektora prywatnego w eurolandzie wzrósł w listopadzie do najwyższej wartości od trzech miesięcy. Markit podała, że łączny PMI wyniósł 55,4 wobec 53,8 w październiku.
- Indeks PMI dla sektora usług w Eurolandzie wzrósł w listopadzie do 55,4 pkt z 53,3 pkt w październiku. Wstępnie indeks prognozowano na poziomie 55,2 pkt.
- W listopadzie nastroje w Eurolandzie nieco się poprawiły. Spadek odnotował jedynie indeks nastrojów w biznesie, który obniżył się do 0,96 pkt. Nastroje w gospodarce poprawiły się, indeks wzrósł do 105,3 pkt. z 101,4 poprzednio. Lekka poprawa stała się również udziałem indeksu nastrojów konsumentów, choć nadal pozostaje on w rejonie ujemnych wartości (w listopadzie wzrósł do -9,4 pkt z -11 w październiku). Z kolei z 0,0 do 0,9 pkt wzrósł wskaźnik nastrojów producentów, a w sektorze usług z 8 do 10,2 pkt.
- W listopadzie stopa bezrobocia w Niemczech pozostała na poziomie 7,5%.
- Inflacja wyniosła w Niemczech w listopadzie 1,5% i jest najwyższa od ponad dwóch lat. Spowodował to przede wszystkim wzrost cen żywności i energii. We wrześniu i październiku inflacja wyniosła 1,3%.
- W Niemczech w październiku 2010 r. produkcja przemysłowa wzrosła o 2,9% m/m, po spadku w poprzednim miesiącu o 1,0%, po korekcie. To największy wzrost produkcji w ujęciu miesięcznym od maja 2010r. W ujęciu rocznym produkcja wzrosła o 11,7%, po uwzględnieniu dni roboczych.
- Zamówienia w przemyśle wzrosły w Niemczech w październiku o 1,6%. Popyt zagraniczny wzrósł o 0,8%, a krajowy o 2,4%. Zamówienia z eurolandu spadły o 0,9%, ale spoza tego obszaru wzrosły o 2,0%.
- W listopadzie wskaźnik PMI dla niemieckiego przemysłu osiągnął wartość 58,1 pkt. Dane są nieco gorsze od prognoz analityków, którzy oczekiwali indeksu na poziomie 58,9 pkt.
- W październiku wydatki w niemieckich sklepach zwiększyły się o 2,3%. Sprzedaż detaliczna rośnie najszybciej od początku 2008 r.
- Angielski bank centralny nie podniósł stóp procentowych. Główna stopa wynosi nadal 0,5%.
- Produkcja przemysłowa w Wielkiej Brytanii wzrosła w październiku 2010 r. o 5,8% r/r. W ujęciu miesięcznym wzrost produkcji wyniósł w październiku o 0,6% wobec wzrostu we wrześniu o 0,2%, po korekcie.
- Rząd Irlandii ogłosił czteroletni plan rygorystycznych oszczędności budżetowych, mających pomóc w wyprowadzeniu kraju z kryzysu. Cięcia wydatków i podwyżki podatków mają przynieść łącznie 15 miliardów euro. Plan przewiduje m.in. redukcje zatrudnienia w sektorze publicznym, cięcia nakładów na opiekę społeczną, redukcję minimalnej stawki wynagrodzenia, podwyżkę VAT.
- Liczba zarejestrowanych w Hiszpanii bezrobotnych wzrosła w listopadzie o 0,6% w porównaniu z październikiem do 4,1 mln. Stopa bezrobocia wynosiła w trzecim kwartale 19,8%.
- Produkcja przemysłowa we Włoszech w październiku 2010 r. niespodziewanie spadła o 0,1% m/m. To już drugi z kolei miesiąc spadku tego wskaźnika. W ujęciu rocznym wzrosła ona 2,9%,. Ministerstwo Finansów Włoch prognozuje, że w 2010 r. PKB wzrośnie o 1,2%. Na początku maja resort szacował tegoroczny wzrost PKB na 1,0%.
- Produkcja przemysłowa we Francji niespodziewanie spadła w październiku 2010 r. o 0,8% m/m. W ujęciu rocznym wzrosła ona jednak o 4,7%.
- Tempo wzrostu gospodarczego USA wyniosło w trzecim kwartale 2,5%, a nie 2,0% jak pierwotnie szacowano. W drugim kwartale realne tempo wzrostu wyniosło 1,7%. Korekta danych za trzeci kwartał to głównie zasługa wyższych wydatków konsumpcyjnych i wyższego eksportu.
- Stopa bezrobocia w USA w listopadzie 2010 r. wyniosła 9,8%, wobec 9,6% miesiąc wcześniej.
- Inflacja w cenach producentów w USA wyniosła w listopadzie 0,8%. Liczone rok do roku ceny produkcji wzrosły o 3,5%. Listopadowe dane pokazują największy miesięczny wzrost cen produkcji od marca 2010r.
- W październiku wydatki konsumpcyjne w Stanach Zjednoczonych zwiększyły się o 0,4% w stosunku do września. Z kolei dochody Amerykanów zwiększyły o 0,5%.
- W listopadzie wartość indeksu Fed oddziały z Richmond, wyniosła 9 pkt. Analitycy oczekiwali wartości na poziomie 6 pkt. Wobec 5 pkt. miesiąc wcześniej.

Listopad 2010

- Indeks Reuters/University of Michigan wyniósł w listopadzie 71,6. W październiku było to 67,7. Indeks wciąż pozostaje poniżej wartości notowanych w pierwszym półroczu.
- W listopadzie indeks Chicago PMI wyniósł 62,5 pkt. Analitycy oczekiwali 60,0 pkt. Miesiąc wcześniej indeks wyniósł 60,60 pkt.
- PKB Japonii wzrósł w III kw. 2010 r. o 4,5% r/r. W ujęciu nominalnym gospodarka urosła w tym okresie o 2,6%. W ujęciu kwartalnym PKB wzrósł o 1,1%.
- W październiku sprzedaż detaliczna w Japonii odnotowała spadek na poziomie 1,9% względem września. Miesiąc wcześniej obniżyła się o 2,8% (po korkcie). W ujęciu rocznym zmniejszyła się ona w październiku 2010 r. o 0,2% podczas gdy miesiąc wcześniej zwiększyła się o 1,4%.
- Produkcja przemysłowa w Japonii w październiku 2010 r. spadła o 2,0% m/m, po spadku we wrześniu o 1,6%. Wstępnie spodziewano się spadku produkcji o 1,8% m/m. W ujęciu rocznym wzrosła ona o 4,3%, po wzroście miesiąc wcześniej o 11,5%.

Świat – kraje rozwijające się, rynki surowcowe

- W listopadzie dobre wyniki osiągały ceny srebra (+13,5%) i palladu (+8,0%). Podrożały również oba gatunki ropy (WTI Crude oraz Brent) o blisko 3%. Traciły natomiast kontakty na cukier. Ceny tego surowca spadły o 5,77%.
- Rosyjski bank centralny pozostawił główną stopę procentową na dotychczasowym poziomie, co tłumaczone jest obawami o wyhamowanie odbicia gospodarczego. To już piąty miesiąc z rzędu kiedy kształtuje się ona na rekordowo niskim poziomie 7,75%.
- Gospodarka Litwy wzrosła w III kwartale 2010 r. mocniej niż to wcześniej szacowano - PKB wzrósł w tym okresie o 1,1% r/r. W ujęciu kwartalnym wzrósł on o 0,6%. Rząd Litwy szacuje, że w 2010 r. litewska gospodarka urośnie o 1,6%.
- Bank centralny na Węgrzech niespodziewanie podwyższył stopy procentowe o 25 pkt bazowych. Główna stopa procentowa została podwyższona do 5,5% z 5,25%.
- Nadwyżka handlowa Chin w listopadzie okazała się wyższa niż oczekiwano. Eksport wzrósł o 35% do rekordowych 153,3 mld USD, a import o 38% do 130,4 mld USD. Nadwyżka sięgnęła zatem 22,9 mld USD.

2. Rynek kapitałowy

a) Fundusze akcji polskich

- **W listopadzie uwagę inwestorów ponownie przykuwała Irlandia, której problemy gospodarcze stały się pretekstem do przeceny na rynkach akcji.** Jednak już od początku grudnia przeważały pozytywne emocje i główne indeksy akcji wyraźnie zyskiwały. Tym samym, listopadowe spadki okazały się jedynie krótkotrwałą korektą w kolejnym ruchu wzrostowym.
- Warszawska giełda straciła w listopadzie 1,9% (WIG), jednak dzięki grudniowemu „rajdowi Świętego Mikołaja” cały rok zakończy kilkunastoprocentowymi wzrostami (nieco wyższymi w przypadku spółek średniej wielkości). Nie jest to wynik tak

dobry, jak osiągnięty w 2009 roku (roku odbicia po głębokiej bessie), jednak wyniki inwestycji na GPW za ubiegły rok są średnio i tak kilkakrotnie lepsze od wyniku uzyskanego na lokacie bankowej.

- Mijający rok nie był okresem szybkich i łatwych zysków dla inwestujących na polskim rynku akcji. Dobre informacje przeplatały się z informacjami niekorzystnie wpływającymi na ceny akcji, zaś nastroje inwestorów zmieniały się jak w kalejdoskopie.

b) Fundusze akcji zagranicznych, surowcowe

- Listopad był okresem wahań na światowych rynkach akcji. Z krajów europejskich dobrze poradziła sobie w tym okresie giełda niemiecka, wyraźne wzrosty przypadły w udziale akcjom japońskim. Na większości światowych rynków akcji widoczna była mniej lub bardziej wyraźna korekta, która jednak ustąpiła dynamicznym zwyzkom w pierwszych dniach grudnia.
- Kończący się rok należał do umiarkowanie pozytywnych dla rynków akcji. Większość giełd zanotowała wzrosty, które jednak okazały się znacznie słabsze, niż w roku 2009. Wśród rynków pozytywnie wyróżniających się warto wskazać Turcję, której gospodarka rozwija się w bardzo szybkim jak na europejskie standardy tempie. Pośród wiodących gospodarek europejskich pozycję niekwestionowanego lidera wzrostów piastują Niemcy – co znajduje odzwierciedlenie w kilkunastoprocentowym wzroście indeksu DAX w 2010 roku.
- Przeciętny listopadowy zysk zagranicznych funduszy akcji krajów rozwijających się dostępnych w aktywnej ofercie Skandii zbliżył się do 4,9% po przeliczeniu na polski złoty, dla grupy krajów rozwiniętych zysk ten sięga 6,2%. Zysk ten jest jednak w dużej mierze zasługą silnego osłabienia złotego wobec dolara (złoty osłabił się w listopadzie wobec dolara aż o 8,4%).
- Mijający rok był wyjątkowo dobry dla rynków surowcowych. Wiele surowców ustanowiło nowe rekordy cenowe, co obrazuje reakcję inwestorów na szeroko zakrojone programy pomocowe utożsamiane z dodrukiem pieniądza. Wzrosty na rynkach surowcowych przybrały rozmiary sugerujące możliwość powstania balonów spekulacyjnych. Ponownie przypominamy, iż na rynku finansowym **nic nie trwa wiecznie i hossa na rynkach surowcowych może podlegać przynajmniej przejściowym korektom.**

c) Fundusze obligacji

- Październikowa korekta na rynku obligacji nie wygasła w listopadzie. **Wyniki wypracowane przez fundusze obligacji polskich oscylowały poniżej 0%** (średnia dla tej grupy funduszy w aktywnej ofercie Skandii to -1,4%), **co potwierdza wcześniejsze oczekiwania końca okresu większych zysków w tej kategorii aktywów w najbliższym czasie.** Jeden z najlepszych funduszy w tej grupie w minionych miesiącach - fundusz obligacji BPH [kod: BPH1], zanotował stratę miesięczną przekraczającą 4%.
- Cały 2010 rok także nie był najlepszy dla inwestujących na rynku obligacji. Narastające obawy o stabilność strefy Euro oraz szereg niepokojów związanych z problemami finansowymi ościennych krajów europejskich przekładały się na rynek długu. Także polskie

Listopad 2010

papiery skarbowe w końcu uległy presji inwestorów wyprzedających ryzykowne aktywa i żądających coraz wyższej rentowności. W rezultacie wyniki funduszy obligacji polskich osiągnięte w roku 2010 są dość dalekie od oczekiwanych przez inwestorów przyzwyczajonych do sówitego zarobku połączonego z relatywnie wysokim poziomem bezpieczeństwa w tej kategorii aktywów.

3. Wyniki funduszy

kolor jasnoniebieski - wyniki i notowania w EUR

kolor jasnozielony - wyniki i notowania w USD

Fundusze dostępne w aktualnej ofercie Skandii w listopadzie

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
--	-----	----------------------	---------------------------------------	-------

I. Fundusze akcji krajów rozwijających się

Fundusze akcji polskich – dużych spółek				
Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji	ALL3	PLN	0,07%	0,07%
DWS Polska Akcji Dużych Spółek	DWS3	PLN	-2,45%	-2,45%
SKARBIEC FIO Subfundusz Akcji SKARBIEC-AKCJA	SKAR3	PLN	-1,94%	-1,94%
Fundusze akcji polskich - małych i średnich spółek				
Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek	ALL1	PLN	-1,85%	-1,85%
Aviva Investors Małych Spółek	CU1	PLN	3,10%	3,10%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	NB4	PLN	-2,70%	-2,70%
UniAkcje Małych i Średnich spółek	UNK6	PLN	-1,70%	-1,70%
Fundusze akcji polskich - uniwersalne				
Arka Akcji FIO	ARKA3	PLN	-0,56%	-0,56%
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji	CU3	PLN	0,37%	0,37%
ING Parosol FIO Subfundusz Akcji	ING3	PLN	-1,51%	-1,51%
Legg Mason Akcji FIO	KAHA2	PLN	-1,49%	-1,49%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	NB3	PLN	-1,67%	-1,67%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Akcji Polskich	PIO3	PLN	-0,72%	-0,72%
Novo FIO Subfundusz Novo Akcji	SEB3	PLN	-0,72%	-0,72%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Akcje	UNK3	PLN	-0,35%	-0,35%

Fundusze akcji – Europa – kraje rozwijające się				
BlackRock Global Funds - Emerging Europe Fund	ML3	EUR	2,21%	4,23%
Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy	ARKA1	PLN	-0,55%	-0,55%

Fundusze akcji – Świat – kraje rozwijające się				
HSBC GIF Chinese Equity	HSBC1	USD	-1,45%	6,86%
HSBC GIF Global Emerging Markets Equity	HSBC3	USD	-3,03%	5,14%
HSBC GIF Indian Equity	HSBC4	USD	-8,61%	-0,90%
ING FIO Rosja EUR	ING5	PLN	6,30%	6,30%
BlackRock Global Funds - Latin American Fund	ML7	USD	-2,53%	5,69%
Schroder International Selection Fund Emerging Markets	SCH3	USD	-2,96%	5,23%
Templeton Emerging Markets Fund	TEMP1	USD	-2,91%	5,27%
Templeton Asian Growth Fund	TEMP3	USD	-1,39%	6,92%
Templeton BRIC Fund	TEMP4	USD	-3,06%	5,11%
Templeton Frontier Markets	TEMP7	USD	0,55%	9,03%

II. Fundusze akcji krajów rozwiniętych

Fundusze akcji – Europa Zachodnia				
Credit Suisse MultiFund (Lux) Equity Europe	CS2	EUR	0,75%	2,74%
HSBC GIF Euroland Equity Smaller Companies	HSBC2	EUR	-1,34%	0,61%
JB Europe Small & Mid Cap Stock Fund	JB2	EUR	1,70%	3,71%
JPMorgan funds - Europe Equity Fund	JPM1	EUR	-0,51%	1,46%
JPMorgan Funds - Europe Dynamic Fund	JPM2	EUR	2,81%	4,84%
Skandia European Best Ideas Fund	SKAN7	EUR	2,67%	4,70%

Fundusze akcji – USA				
BlackRock Global Funds - Global Opportunities Fund	ML1	USD	-1,61%	6,69%
BlackRock Global Funds - US Basic Value Fund	ML2	USD	0,41%	8,88%
Skandia US All Cap Value Fund	SKAN5	USD	2,78%	11,45%

Fundusze akcji – Świat rozwinięty				
Alliance Bernstein - Global Growth Trends Portfolio	ACM1	USD	-1,93%	6,34%
BlackRock Global Funds - Japan Small & MidCap Opportunities Fund	ML4	USD	2,78%	11,45%
Schroder International Selection Fund Japanese Equity	SCH4	USD	2,91%	11,58%
Skandia Pacific Equity Fund	SKAN4	USD	0,11%	8,55%
Templeton Growth (Euro) Fund	TEMP2	EUR	2,21%	4,23%

III. Fundusze rynku pieniężnego

Fundusze polskiego rynku pieniężnego				
ING Parosol FIO Subfundusz Gotówkowy	ING4	PLN	0,26%	0,26%
Legg Mason Pieniężny FIO	KAHA4	PLN	0,27%	0,27%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Skarbowy	NB2	PLN	-0,64%	-0,64%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Pieniężny	PIO6	PLN	0,26%	0,26%
SKARBIEC FIO Subfundusz Pieniężny SKARBIEC-KASA	SKAR4	PLN	0,31%	0,31%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Pieniężny	UNK4	PLN	0,02%	0,02%
UniWIBID SFIO	UNK5	PLN	0,42%	0,42%

IV. Fundusze obligacji

Fundusze obligacji polskich				
Arka BZ WBK Obligacji FIO	ARKA2	PLN	-0,06%	-0,06%
BPH FIO Subfundusz Obligacji 2	BPH1	PLN	-4,07%	-4,07%
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji	CU2	PLN	-1,72%	-1,72%
DWS Polska FIO Dłużnych Papierów Wartościowych	DWS2	PLN	-0,50%	-0,50%
ING Parosol FIO Subfundusz Obligacji	ING2	PLN	-0,76%	-0,76%
Legg Mason Obligacji FIO	KAHA3	PLN	-1,27%	-1,27%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Obligacji Plus	PIO2	PLN	-1,86%	-1,86%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Obligacje	UNK2	PLN	-0,87%	-0,87%

Fundusze obligacjeuropejskich				
Templeton European Total Return Fund	TEMP5	EUR	-2,30%	-0,37%

Fundusze obligacji USA				
JB Dollar Bond Fund	JB1	USD	-1,11%	7,23%

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w PLN
Skandia Total Return USD Bond Fund	SKAN2	USD	-1,19%	7,14%

Fundusze obligacji – Świat rozwijający się				
Schroder International Selection Fund Emerging Markets Debt Absolute Return	SCH5	PLN	-2,64%	-2,64%
Skandia Emerging Market Debt Fund	SKAN3	USD	-2,85%	5,34%

Globalne fundusze obligacji				
Templeton Global Total Return Fund	TEMP6	PLN	-1,05%	-1,05%

V. Fundusze - metale szlachetne

BlackRock Global Funds - World Gold Fund	ML5	USD	1,56%	10,12%
--	-----	-----	-------	--------

VI. Fundusze alternatywne

JPMorgan Investment Funds - Highbridge Statistical Market Neutral Fund	JPM3	USD	-6,57%	1,31%
Superfund Trend BIS Powiązany FIO	SF1	PLN	-7,04%	-7,04%

VII. Fundusze surowcowe

BPH FIO Subfundusz Globalny Żywności i Surowców	BPH6	PLN	-0,30%	-0,30%
BlackRock Global Funds - World Mining Fund	ML6	USD	0,17%	8,62%
Skandia Alternative Investments Fund	SKAN6	USD	-0,47%	7,92%

VIII. Fundusze nieruchomości

Schroder International Selection Fund Global Property Securities	SCH2	EUR	-3,82%	-1,92%
--	------	-----	--------	--------

IX. Fundusze globalnej dywersyfikacji

Credit Suisse MultiFund (Lux) Constellation Global	CS1	EUR	3,69%	5,74%
Noble Funds FIO subfundusz Noble Fund Global Return	NB5	PLN	0,40%	0,40%

X. Fundusze „gwarantowane”

Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2020	SEG2020	EUR	-0,47%	0,16%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021	SEG2021	EUR	-0,44%	0,18%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022	SEG2022	EUR	-0,51%	0,12%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023	SEG2023	EUR	-0,61%	0,02%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024	SEG2024	EUR	-0,64%	-0,01%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2025	SEG2025	EUR	-0,62%	0,00%

XI. Portfele modelowe

Portfel Modelowy Zrównoważony	PM1	PLN	-0,71%	-0,71%
Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu	PM2	PLN	-0,69%	-0,69%
Portfel Modelowy Akcyjny	PM3	PLN	-0,77%	-0,77%
Portfel Modelowy Aktywnej Alokaacji	PM4	PLN	-0,77%	-0,77%

XII. Zmiany kursów walut

USD/PLN	8,43%
EUR/PLN	1,98%
WIG	-1,88%
WIG20	-1,50%

Źródło: Analizy OnLine, TFI, Skandia.

Prezentowana klasyfikacja funduszy do poszczególnych grup jest jedynie pomocnicza i została dokonana w oparciu o subiektywne kryteria zastosowane przez Skandia Życie TU SA.

II. Widoki na przyszłość

a) Fundusze akcji:

- Przed nami zakończenie giełdowego roku, które na rynkach akcji często przynosi wysyp zjawisk typu „window dressing”, czyli poprawiania wyników inwestycyjnych przez zarządzających funduszami. Ostatnie dni roku mogą zatem (ale nie muszą) przynieść nagłe zwwyżki akcji wybranych spółek, a w ślad za nimi całych indeksów.
- Według dominujących oczekiwań, w 2011 roku sytuacja wiodących gospodarek powinna się poprawiać. Nie wyklucza to jednak zawirowań, szczególnie prawdopodobnych w przypadku problemów o charakterze lokalnym (np. w Hiszpanii).
- Nadal najlepsze perspektywy wydają się mieć rynki wschodzące, do których należy także Polska. Zagrożeniem dla tych rynków może się okazać inflacja, napędzana w szczególności rosnącymi cenami żywności.
- Na tle rynków wschodzących sytuacja Polski wygląda dość dobrze, zaś szanse na utrzymanie relatywnie szybkiego tempa wzrostu gospodarczego są wciąż dość wysokie. Problemem może się jednak okazać cięcie wydatków rządowych, widoczne choćby w sektorze inwestycji infrastrukturalnych. Ostatnie informacje o planowanym wstrzymaniu realizacji szeregu odcinków dróg ekspresowych oraz obwodnic mogą uderzyć w rynek budowlany i dalej w całą gospodarkę.

Listopad 2010

- **W dalszym ciągu problemem dla utrzymania trendu wzrostowego może okazać się sytuacja finansowa Hiszpanii.** W chwili obecnej jest to jedna z głównych obaw inwestorów dotyczących perspektyw dla rynków akcji w najbliższym okresie.

b) Fundusze obligacji, waluty:

- O ile październikowa korekta na rynku obligacji polskich nie wprowadziła większego zamieszania w segmencie aktywów „bezpiecznych”, to jednak listopadowa przecena sugeruje koniec okresu większych wzrostów osiąganych przez „klasyczne” fundusze obligacji w najbliższym czasie.
- Warto mieć na uwadze fakt, iż w przypadku eskalacji problemów finansowych zadłużonych gospodarek europejskich (a w szczególności „wybuchu bomby w Hiszpanii”), polskie aktywa mogą znaleźć się pod wyraźną presją sprzedających. Tym samym, zarówno inwestycje w polski złoty jak i w polskie obligacje skarbowe mogą być narażone na zwiększone ryzyko.
- Z punktu widzenia polskiego inwestora dodatkowym czynnikiem ryzyka przy inwestycjach w zagraniczny dług (zagraniczne fundusze obligacji) jest kurs walutowy, a wydarzenia bieżącego roku pokazały, iż polski złoty potrafi bardzo silnie reagować na wahania emocji inwestorów, w tym także związane z problemami krajów teoretycznie nie mających wiele wspólnego z Polską (Grecja, Portugalia).

III. Alokacja aktywów

Na podstawie analizy scenariuszy rozwoju sytuacji nakreślonych w punkcie II, uzasadnione jest rozważenie poniższych decyzji inwestycyjnych w stosunku do poszczególnych kategorii instrumentów finansowych:

1. Fundusze akcyjne

(„ryzykowna część portfela”):

Utrzymywanie agresywnej (bardzo wysokiej) alokacji w fundusze akcyjne jest strategią obciążoną podwyższonym ryzykiem - ze względu na możliwe zwiększone wahania jednostek tych funduszy, w ślad za możliwą zwiększoną zmiennością cen akcji. **Wydarzenia na rynku kapitałowym z ostatnich miesięcy stwarzają jednak okazję do utrzymania zwiększonej ekspozycji w fundusze akcyjne.**

Bieżąca alokacja:

Po listopadowej korekcie, rynek akcji polskich, w ślad za wiodącymi giełdami światowymi, powrócił na ścieżkę wzrostu. **Nie zmienia się zatem wiodący scenariusz rynkowy, którym pozostaje kontynuacja ruchu wzrostowego.** Zachowanie rynków akcji może być jednak coraz bardziej nerwowe, zaś opinie przemawiające za rosnącym ryzykiem związanym z pompowaniem baniek spekulacyjnych za sprawą kreowania taniego pieniądza przez FED, mogą coraz częściej wpływać na zachowania inwestorów. Tym samym, ekspozycja na rynki akcji oraz surowcowe, pomimo iż w dalszym ciągu znacząca, powinna być skorygowana przez filtr w postaci profilu ryzyka inwestora.

Oznacza to, że **pomimo faktu, iż najlepsze wyniki inwestycyjne powinny w dalszym ciągu przynosić strategie**

oparte o akcje (szczególnie z wykorzystaniem funduszy akcji rynków rozwijających się), nawet agresywni inwestorzy powinni unikać nadmiernego podejmowania ryzyka.

Jak zwykle przypominamy, iż nerwowe zmiany alokacji portfela nie są wskazane. Próba wychodzenia w całości z części aktywnej w oczekiwaniu na „uchwycenie górki” bądź gwałtowne, agresywne nabywanie funduszy akcji w oczekiwaniu na „złapanie dołka” jest działaniem częściej przynoszącym straty, niż zyski.

2. Instrumenty dłużne

(„bezpieczna część portfela”):

Utrzymywanie istotnej alokacji w fundusze dłużne (obligacji, rynku pieniężnego) powinno pozwolić na stabilizację osiąganych wyników i ochronę wartości portfela na wypadek ewentualnego powrotu tendencji spadkowej na rynkach akcji.

Bieżąca alokacja:

Podtrzymujemy nasz dotychczasowy pogląd, iż **w najbliższym czasie fundusze skoncentrowane na inwestycjach w polskie obligacje skarbowe mogą nie osiągać tak dobrych rezultatów, jak miało to miejsce w lutym i marcu b.r.** Już październikowy wynik funduszy z tej grupy, oscylujący wokół 0%, mógł być odczytany jako jeden z sygnałów sugerujących zbliżanie się końca okresu większych zysków tej kategorii aktywów w najbliższym czasie. Listopadowa korekta potwierdza ten pogląd. Dodatkowo, w przypadku ewentualnego pogorszenia sentymentu wobec zadłużonych krajów europejskich (Irlandia, a szczególności eskalacji problemów w Hiszpanii), polski złoty (i polskie obligacje skarbowe) mogą znaleźć się pod presją sprzedających (w listopadzie złoty osłabił się wobec dolara o 8,4%).

W przypadku zagranicznych funduszy obligacji problemem są iskie rentowności (wysokie ceny) obligacji emitowanych przez rządy wiodących krajów rozwiniętych (USA, Niemcy), ograniczające potencjał ewentualnych zysków funduszy.

Należy pamiętać, iż w **przypadku inwestorów o niższej skłonności do podejmowania ryzyka, główną pozycję bezpiecznej części portfela powinny stanowić fundusze rynku pieniężnego, lokujące jak najmniej odsetek środków w instrumenty emitowane przez przedsiębiorstwa** (a koncentrujące się na instrumentach skarbowych). Listopadowy przykład funduszu obligacji polskich zarządzanego przez BPH TFI [kod w Skandii: BPH1] pokazuje, iż fundusze obligacji nie są do końca bezpieczną przystanią.

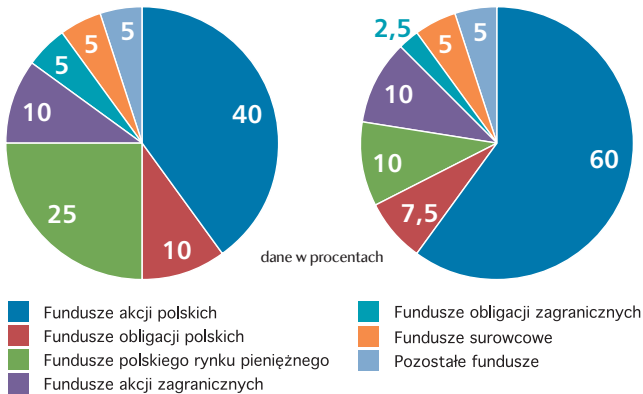
W przypadku zagranicznych funduszy dłużnych, elementem znacznie zwiększającym ryzyko inwestycji i w dużym stopniu wpływającym na jej ostateczny wynik wyrażony w polskim złocie mogą być wahania kursów walutowych.

IV. Alokacja aktywów – przykładowe portfele

Poniższe zestawienia obrazują przykładowy skład portfeli konstruowanych na bazie informacji przedstawionych w niniejszym materiale, zbudowanych przy uwzględnieniu profilu ryzyka inwestora.

Inwestor o **niższej** skłonności do ryzyka:

Inwestor o **wyższej** skłonności do ryzyka:



Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. (Skandia) zgodnie ze stanem na dzień 15.12.2010 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 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 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 Towarzystwa dostępne są na stronie internetowej www.skandia.pl