

## Komentarz



### Wzrostów ciąg dalszy

Portfele zbudowane w oparciu o fundusze akcji przynoszą w tym roku bardzo dobre wyniki, a wrzesień był kolejnym miesiącem wzrostów na rynkach akcji. Na wartości zyskiwały praktycznie wszystkie kategorie akcyjne, w tym produkty skoncentrowane na rynku tureckim – w ostatnich miesiącach przeżywającym głęboką korektę. Roczne stopy wzrostu niektórych klas aktywów zaczynają przypominać te osiągnięte w czasach najgorętszej hossy – przykładowo, wśród funduszy akcji

małych i średnich spółek polskich średni zysk za ostatnie 12 miesięcy sięga już 35%, czyli dziesięciokrotność całkiem przyzwoitej rocznej lokaty bankowej!

Tak wysokie zyski powinny dawać do myślenia. Oczywiście, póki hossa trwa, warto z nią podążać. Jednak w przypadku niektórych kategorii aktywów (np. małych i średnich spółek) ryzyko korekty jest wysokie, a wyceny trudno określić już jako „promocyjne”.

Konkurencję rynku kapitałowego najwyraźniej odczuły banki. W ich ofercie w ostatnim czasie pojawiają się coraz wyżej oprocentowane lokaty, początkowo dostępne wyłącznie na dłuższe – kilkuletnie okresy, a ostatnio także kilkumiesięczne. Z jednej strony banki mogą zakładać, że rekordowo niskie poziomy stóp procentowych wkrótce odejdą do przeszłości, a z drugiej – odpływ pieniądza z nisko oprocentowanych lokat mógł przybrać kłopotliwe rozmiary. W tym samym momencie do funduszy inwestycyjnych zaczął płynąć całkiem żywy strumień pieniędzy – co istotne – kierujący się także do funduszy akcyjnych. Najwyraźniej dobre wyniki funduszy oraz mniej atrakcyjna oferta produktów bankowych zaczęły silnie oddziaływać na decyzje klientów. Także fundusze rynku pieniężnego przyciągają aktywa – w tym przypadku widać poszukiwanie stóp zwrotu wyższych niż na lokacie, ale przy wysokiej niechęci do ponoszenia ryzyka. W ostatnim miesiącu widoczna była już przewaga inwestorów gotowych zaryzykować – i dokonujących wpłat do produktów akcyjnych.

Odwrotna sytuacja panuje w grupie funduszy obligacji oraz surowcowych. Słabe wyniki i nie najlepsze perspektywy zniechęcają do inwestycji w te klasy aktywów.

Ostatnie tygodnie przyniosły dalsze schłodzenie emocji związanych z OFE. Zapowiedź wprowadzenia „okienek transferowych”, możliwości głosowania za pozostaniem w OFE przez Internet oraz szeroka krytyka zapowiedzianego minimalnego limitu inwestycji funduszy w akcje przynajmniej w bliskiej perspektywie pozwoliły na odłożenie ryzyk związanych z reformą systemu emerytalnego do szuflady. Ponadto, ogłoszone odroczenie wyhamowania skupu aktywów przez amerykański bank centralny oraz zamieszczenie pod dywan konfliktu zbrojnego w Syrii stały się kolejnymi impulsami do wzrostów cen akcji. Hossie na rynku USA nie przeszkodziła kolejna polityczna awantura rozpętana wokół kształtu budżetu i limitu zadłużenia publicznego. Zamieszanie takie amerykańscy wybrańcy narodu fundują kluczowej gospodarce świata nie pierwszy raz, lecz tym razem konflikt może doprowadzić do realnego zagrożenia. W zachowaniu głównych indeksów widać, iż ryzyko to nie jest dla inwestorów najważniejsze.

Przytoczone powyżej czynniki nie wpływają na proponowane nastawienie do konstrukcji portfela – wciąż dominuje scenariusz wzrostowy dla rynków akcji. Jednak w konstrukcji proponowanych portfeli, przynajmniej w średnioterminowej perspektywie, dopuszczamy większy udział funduszy akcji polskich także wśród inwestorów o większej awersji do ryzyka. Pamiętajmy jednak o zagrożeniach wynikających z szybkiego wzrostu wycen – mogą się one objawiać przejściowymi korektami, także o dość gwałtownym przebiegu.

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

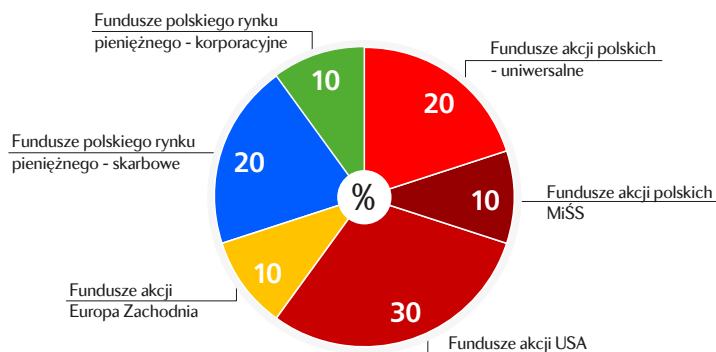
## Barometr rynku



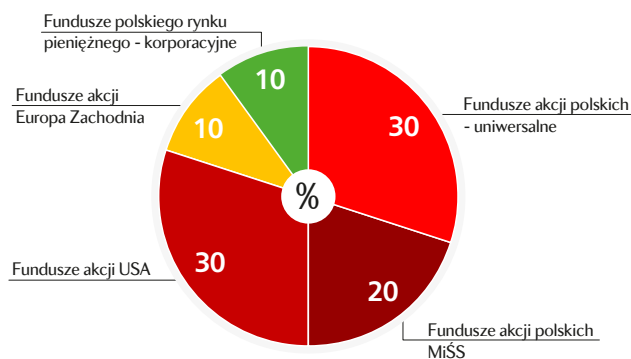
## Przykładowe portfele

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 październiku\*



fundusz o najniższym poziomie ryzyka

fundusz o najwyższym poziomie ryzyka

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	2,14%	2,14%	7,67%	7,04%
Skarbiec FIO Subfundusz Akcji Skarbiec-Akcja	<b>SKAR3</b>	PLN	2,07%	2,07%	9,73%	14,01%
Fundusze akcji polskich – małych i średnich spółek						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Małych Spółek	<b>CU1</b>	PLN	5,56%	5,56%	10,52%	23,33%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	<b>NB4</b>	PLN	5,95%	5,95%	16,68%	44,40%
UniFundusze FIO Subfundusz UniAkacja Małych i Średnich Spółek	<b>UNK6</b>	PLN	4,10%	4,10%	14,21%	33,31%
Fundusze akcji polskich – uniwersalne						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji	<b>CU3</b>	PLN	4,06%	4,06%	9,89%	19,61%
ING Parosol FIO ING Subfundusz Akcji	<b>ING3</b>	PLN	2,12%	2,12%	10,33%	14,92%
Legg Mason Akcji FIO	<b>KAHA2</b>	PLN	2,17%	2,17%	10,48%	17,36%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	<b>NB3</b>	PLN	3,45%	3,45%	9,26%	12,52%
QUERCUS Parosolowy SFO Subfundusz Quercus Agresywny	<b>QUE1</b>	PLN	4,45%	4,45%	12,00%	29,30%
Novo FIO Subfundusz Novo Akcji	<b>SEB3</b>	PLN	6,18%	6,18%	8,35%	3,26%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Akcje	<b>UNK3</b>	PLN	3,11%	3,11%	11,72%	12,36%
Fundusze akcji – Europa – kraje rozwijające się						
Arka BZ WBK FIO Subfundusz Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy	<b>ARKA1</b>	PLN	4,56%	4,56%	-1,42%	4,28%
ING Parosol FIO ING Subfundusz Rosja EUR	<b>ING5</b>	PLN	4,76%	4,76%	2,91%	-1,62%
BlackRock Global Funds - Emerging Europe Fund	<b>ML3</b>	EUR	6,07%	4,85%	5,15%	1,59%
Fundusze akcji – Świat – kraje rozwijające się						
HSBC GIF Chinese Equity	<b>HSBC1</b>	USD	5,43%	2,21%	4,72%	10,23%
HSBC GIF Global Emerging Markets Equity	<b>HSBC3</b>	USD	7,84%	4,55%	1,67%	-3,37%
HSBC GIF Indian Equity	<b>HSBC4</b>	USD	10,33%	6,97%	-15,75%	-24,14%
BlackRock Global Funds - Latin American Fund	<b>ML7</b>	USD	8,12%	4,82%	-1,99%	-8,90%
Noble Funds SFO Subfundusz Noble Fund Africa	<b>NB6</b>	PLN	2,09%	2,09%	3,25%	-23,34%
Schroder ISF Emerging Markets	<b>SCH3</b>	USD	7,18%	3,92%	0,61%	-0,52%
Templeton Emerging Markets Fund	<b>TEMP1</b>	USD	6,99%	3,73%	-1,78%	-0,54%
Templeton Asian Growth Fund	<b>TEMP3</b>	USD	5,10%	1,90%	-6,93%	-4,77%
Templeton BRIC Fund	<b>TEMP4</b>	USD	7,18%	3,92%	2,19%	-7,31%
Templeton Frontier Markets	<b>TEMP7</b>	USD	2,63%	-0,49%	-0,94%	15,19%

#### II, Fundusze akcji krajów rozwiniętych

Fundusze akcji – Europa Zachodnia						
HSBC GIF Eurland Equity Smaller Companies	<b>HSBC2</b>	EUR	4,77%	3,56%	8,95%	24,74%
Julius Baer Multistock - Europe Small & Mid Cap Stock Fund	<b>JB2</b>	EUR	4,60%	3,40%	7,40%	33,18%
JPMorgan funds - Europe Equity Fund	<b>JPM1</b>	EUR	3,44%	2,25%	4,87%	24,00%
JPMorgan Funds - Europe Dynamic Fund	<b>JPM2</b>	EUR	4,38%	3,18%	6,99%	33,34%
Skandia European Best Ideas Fund	<b>SKAN7</b>	EUR	3,20%	2,02%	5,58%	24,95%
Fundusze akcji – USA						
BlackRock Global Funds - US Basic Value Fund	<b>ML2</b>	USD	2,18%	-0,94%	-1,16%	22,15%
Skandia US All Cap Value Fund	<b>SKAN5</b>	USD	2,70%	-0,42%	-2,86%	18,60%
Fundusze akcji – Świat rozwinięty						
BlackRock Global Funds - Global Opportunities Fund	<b>ML1</b>	USD	4,98%	1,78%	1,39%	18,31
BlackRock Global Funds - Japan Small & MidCap Opportunities Fund	<b>ML4</b>	USD	10,79%	7,42%	2,66%	40,43
Schroder ISF Japanese Equity	<b>SCH4</b>	USD	8,24%	4,93%	-0,13%	21,63
Skandia Pacific Equity Fund	<b>SKAN4</b>	USD	4,14%	0,90%	-1,38%	-2,24%
Templeton Growth (Euro) Fund	<b>TEMP2</b>	EUR	2,96%	1,78%	3,25%	23,49%

#### III, Fundusze mieszane

Fundusze aktywnej alokacji / absolutnej stopy zwrotu						
BPH SFO Total Profit	<b>BPH7</b>	PLN	0,83%	0,83%	0,63%	-8,08%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Global Return	<b>NB5</b>	PLN	1,65%	1,65%	1,95%	-1,38%
Novo FIO Subfundusz Novo Aktywnej Alokaacji	<b>NOVO4</b>	PLN	6,94%	6,94%	3,52%	-9,07%
UniFundusze Sfo Subfundusz UniTotal Trend	<b>UNK7</b>	PLN	0,00%	0,00%	8,18%	7,78%

#### IV, Fundusze indeksowe

QUERCUS Parosolowy SFO Subfundusz Quercus lev	<b>QUE2</b>	PLN	0,46%	0,46%	17,66%	-1,33%
QUERCUS Parosolowy SFO Subfundusz Quercus short	<b>QUE3</b>	PLN	-1,53%	-1,53%	-9,83%	-4,62%

#### V, Fundusze alternatywne

JPMorgan Investment Funds - Highbridge Statistical Market Neutral Fund	<b>JPM3</b>	USD	1,90%	-1,20%	-5,53%	-1,91%
Superfund Trend BIS Powiązany FIO	<b>SF1</b>	PLN	-3,84%	-3,84%	-5,83%	-2,28%

#### VI, Fundusze rynku pieniężnego

Fundusze polskiego rynku pieniężnego - skarbowe						
ING Parosol FIO Subfundusz Gotówkowy	<b>ING4</b>	PLN	0,14%	0,14%	0,66%	3,52%
Fundusze polskiego rynku pieniężnego - korporacyjne i pozostałe						
Legg Mason Pieniężny FIO	<b>KAHA4</b>	PLN	0,11%	0,11%	0,64%	3,76%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Pieniężny	<b>PIO6</b>	PLN	0,26%	0,26%	0,91%	3,69%
Skarbiec FIO Subfundusz Pieniężny Skarbiec-Kasa	<b>SKAR4</b>	PLN	0,15%	0,15%	0,62%	3,28%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Pieniężny	<b>UNK4</b>	PLN	0,32%	0,32%	1,80%	4,48%
UniFundusze SFO Subfundusz UniWBID	<b>UNK5</b>	PLN	0,30%	0,30%	0,96%	-1,04%

#### VII, Fundusze obligacji

Fundusze obligacji polskich skarbowe						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji	<b>CU2</b>	PLN	-0,05%	-0,05%	0,33%	4,14%
ING Parosol FIO Subfundusz Obligacji	<b>ING2</b>	PLN	0,64%	0,64%	0,62%	4,48%
Legg Mason Obligacji FIO	<b>KAHA3</b>	PLN	0,31%	0,31%	-0,28%	2,27%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Skarbowy	<b>NB2</b>	PLN	0,02%	0,02%	0,78%	3,05%
Novo FIO Subfundusz Novo Papierów Dłużnych	<b>NOVO5</b>	PLN	0,28%	0,28%	0,04%	5,24%
Skarbiec FIO Subfundusz Instrumentów Dłużnych Skarbiec-Obligacja	<b>SKAR2</b>	PLN	0,29%	0,29%	0,56%	3,98%
Fundusze obligacji polskich - korporacyjne i pozostałe						
Arka BZ WBK FIO Subfundusz Arka BZ WBK Obligacji Skarbowych	<b>ARKA2</b>	PLN	0,31%	0,31%	0,94%	4,34%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Obligacji Plus	<b>PIO2</b>	PLN	0,29%	0,29%	0,27%	3,19%
Novo FIO Subfundusz Novo Obligacji Przedsiębiorstw	<b>SEB2</b>	PLN	0,42%	0,42%	0,41%	1,80%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Obligacje	<b>UNK2</b>	PLN	-0,03%	-0,03%	0,33%	3,76%
Fundusze obligacji europejskich						
Templeton European Total Return Fund	<b>TEMP5</b>	EUR	0,55%	-0,61%	-1,45%	7,28%
Fundusze obligacji USA						
Julius Baer Multibond - Dollar Bond Fund	<b>JB1</b>	USD	1,04%	-2,04%	-5,56%	-4,85%
Skandia Total Return USD Bond Fund	<b>SKAN2</b>	USD	1,73%	-1,37%	-4,80%	-3,13%
Fundusze obligacji – Świat rozwijające się						
Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return	<b>SCH5</b>	PLN	0,44%	0,44%	0,19%	6,07%
Skandia Emerging Market Debt Fund	<b>SKAN3</b>	USD	3,14%	-0,02%	-5,83%	-8,18%
UniFundusze FIO Subfundusz UniObligacje: Nowa Europa	<b>UNK8</b>	PLN	1,74%	1,74%	-2,90%	3,90%
Globalne fundusze obligacji						
Templeton Global Total Return Fund	<b>TEMP6</b>	PLN	2,88%	2,88%	1,02%	7,81%
VIII, Fundusze - metale szlachetne						
Investor Parosol Subfundusz Investor Gold Otwarty	<b>DW55</b>	PLN	-7,35%	-7,35%	3,49%	-33,35%
BlackRock Global Funds - World Gold Fund	<b>ML5</b>	USD				
IX, Fundusze surowcowe						
BPH FIO Subfundusz Globalny Żywności i Surowców	<b>BPH6</b>	PLN	-1,40%	-1,40%	3,86%	-7,25%
BlackRock Global Funds - World Mining Fund	<b>ML6</b>	USD	3,73%	0,57%	11,47%	-21,10%
Skandia Alternative Investments Fund	<b>SKAN6</b>	USD	1,00%	-2,03%	-4,61%	-0,68%
X, Fundusze nieruchomości						
Schroder ISF Global Property Securities	<b>SCH2</b>	EUR	4,29%	3,09%	-1,28%	7,98%
XI, Pozytcie inwestycyjne o zwiększonym bezpieczeństwie						
Portfele o zwiększonym bezpieczeństwie						
Skandia Comfort	<b>SCM1</b>	PLN	0,22%	0,22%	0,53%	4,23%
Fundusze gwarantowane						
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021	<b>SEG2021</b>	EUR	0,19%	-0,21%	-3,84%	1,10%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022	<b>SEG2022</b>	EUR	0,17%	-0,23%	-4,13%	0,91%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023	<b>SEG2023</b>	EUR	0,16%	-0,24%	-4,88%	0,37%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024	<b>SEG2024</b>	EUR	0,21%	-0,19%	-5,22%	-0,09%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2025	<b>SEG2025</b>	EUR	0,31%	-0,09%	-5,46%	-0,12%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2026	<b>SEG2026</b>	EUR	0,40%	0,00%	-5,74%	-0,21%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2027	<b>SEG2027</b>	EUR	0,49%	0,09%	-5,98%	-0,05%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2028	<b>SEG2028</b>	EUR	0,54%	0,14%	-6,15%	b,d
XII, Portfele modelowe						
Portfel Modelowy Zrównoważony	<b>PM1</b>	PLN	2,48%	2,48%	6,74%	12,18%
Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu	<b>PM2</b>	PLN	1,63%	1,63%	3,88%	8,31%
Portfel Modelowy Akcyjny	<b>PM3</b>	PLN	3,36%	3,36%	8,51%	14,14%
Portfel Modelowy Aktywnej Alokaacji	<b>PM4</b>	PLN	2,78%	2,78%	7,53%	12,20%
XIII, Zmiany kursów walut						
EUR/PLN						-1,15%
USD/PLN						-3,05%
XIV, Zmiany indeksów GPW						
WIG						2,93%
WIG20						0,31%

#### Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. (Skandia) zgodnie ze stanem na dzień 30.09.2013 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 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 dolutenia 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.