

## Komentarz



### Powrót do starego scenariusza

Na rynku akcji bez zasadniczych zmian. W ostatnich tygodniach, po wcześniejszych szybkich wzrostach, wróciliśmy do mocno już wyblakłego scenariusza, czyli naprzemiennych fal spadków następujących po serii wzrostów. Scenariusz ten na warszawskiej giełdzie obserwujemy już ponad rok i niestety wiele wskazuje na to, iż sytuacja taka może potrwać jeszcze co najmniej kilka miesięcy.

Nowością w tym giełdowym marazmie jest głębsza korekta notowań na rozwiniętych rynkach akcji. Ceny na giełdach w USA i w Niemczech wyraźnie spadły, szybko oddalając tamtejsze indeksy od jeszcze niedawno ustanowionych rekordowych poziomów. O ile w Niemczech przyczyny korekty notowań są dość wyraźne – słabe dane makroekonomiczne i problematyczne sankcje związane z konfliktem Rosja-Ukraina, to w USA sytuację gospodarczą można ogólnie określić jako dobrą, jeżeli nie bardzo dobrą. Co prawda Amerykanie zbliżają się do końca cyklu zasilania gospodarki skupem aktywów w ramach programu QE3, jednak wskaźniki tamtejszej gospodarki są dobre. Wiele zatem wskazuje, iż podwyższona nerwowość inwestorów związana ze zbliżającym się końcem druku pieniądza oraz długotrwały trend wzrostowy, trwający w USA z relatywnie niewielkimi przerwami od początku 2009 roku, spowodowały po prostu naturalną falę wyprzedzaży oraz przecenę akcji. Przecenę, która ma wszelkie szanse być jedynie korektą w długoterminowym trendzie wzrostowym.

Na tym tle zachowanie warszawskiej giełdy daje podstawy do przynajmniej umiarkowanego optymizmu. Pomimo zauważalnych spadków na rynkach rozwiniętych, skala przeceny w Warszawie nie jest głęboka. Co ważne, korekta na naszej giełdzie okazała się płytka mimo silnych powiązań naszej gospodarki z niemiecką, a także utrzymujących się zagrożeń związanych z wpływem rosyjskich sankcji na nasz rynek.

Ciekawy wpływ na lokalny rynek akcji miało ostatnie zamaszyste cięcie stóp procentowych przez RPP. Obniżka stopy lombardowej, wpływającej m.in. na maksymalne oprocentowanie pożyczek gotówkowych (i ogólnie kredytów udzielanych konsumentom detalicznym) uderzyło w ceny akcji wybranych banków. Z drugiej strony, silna obniżka stóp stanowi element sprzyjający funkcjonowaniu przedsiębiorstw, co może mieć szczególnie istotny wpływ na wyniki mniejszych spółek. Decyzja RPP w połączeniu z oczekiwaną kontynuacją polityki cięcia stóp stanowi poduszkę do pewnego stopnia chroniącą lokalny rynek akcji przed wpływem większych zawirowań na giełdach zagranicznych.

W obliczu niskich stóp procentowych dalszym zmianom ulega środowisko oszczędzania Polaków. Oprocentowanie depozytów staje się coraz mniej atrakcyjne, nawet pomimo oscylującej wokół zera inflacji. Oferty oprocentowania depozytów (bez dodatkowych ograniczeń) sięgające 3.5% w skali roku można policzyć na palcach jednej ręki. Rentowności obligacji skarbowych są rekordowo niskie. W tej sytuacji atrakcyjne perspektywy oferuje rynek akcji, pomimo męczącego dreptania w miejscu już przez długi okres czasu. Czarnym koniem może okazać się rynek nieruchomości – niskie stopy procentowe w połączeniu z nieszczyzną ustawą deweloperską, ograniczającą podaż mieszkań ze strony mniejszych deweloperów (ograniczony dostęp do finansowania przez nich działalności kredytami) mogą spowodować stopniowy wzrost cen nieruchomości, pomimo ograniczeń narzucanych przez rosnące wymogi odnośnie wkładu własnego nabywcy.

Przy okazji warto wspomnieć o coraz popularniejszych na rynku ofertach związanych z rynkiem długu. Kolejne emisje obligacji korporacyjnych, oferowanych inwestorom bezpośrednio lub poprzez fundusze inwestujące w dług korporacyjny, powinny być traktowane z należytym dystansem. Podobnie, oferty oparte o rozwiązania sekurytyzacyjne wymagają pogłębionej analizy i zrozumienia. Uleganie pokusie wysokich zysków przy obietnicy wysokiego bezpieczeństwa, jakie sugeruje słowo „obligacja”, może być kosztowne. Najlepsza jest w takich sytuacjach stara zasada – czego nie rozumiem, tego nie kupuję.

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

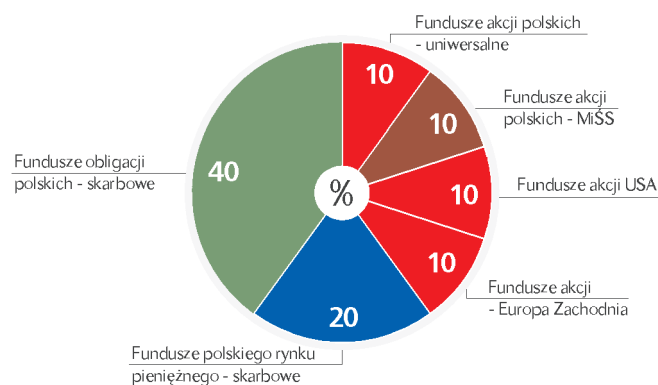
## Barometr rynku



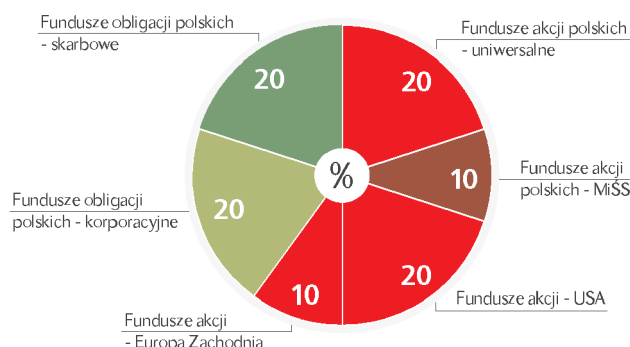
## Przykładowe portfele

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\*

Ubezpieczeniowy Fundusz Kapitałowy Skandia	Kod	Waluta	w walucie wewn.	Stopa zwrotu		
				w PLN	w PLN	w PLN
				1m	3m	12m

#### I, Fundusze akcji krajów rozwijających się

Fundusze akcji polskich – dużych spółek						
Investor Akcji Dużych Spółek	<b>DWS3</b>	PLN	3,41%	3,41%	1,72%	4,44%
Skarbiec FIO Subfundusz Akcji Skarbiec-Akcia	<b>SKAR3</b>	PLN	4,86%	4,86%	3,92%	-0,31%

Fundusze akcji polskich – małych i średnich spółek						
Allianz Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek	<b>ALL1</b>	PLN	6,00%	6,00%	1,21%	-0,25%
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Małych Spółek	<b>CU1</b>	PLN	2,12%	2,12%	-1,98%	-3,86%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	<b>NB4</b>	PLN	6,55%	6,55%	1,48%	-0,28%
UniFundusze FIO Subfundusz UniAkcje Małych i Średnich Spółek	<b>UNK6</b>	PLN	5,73%	5,73%	0,99%	-1,70%

Fundusze akcji polskich – uniwersalne						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji	<b>CU3</b>	PLN	4,60%	4,60%	4,55%	3,91%
ING Parasol FIO ING Subfundusz Akcji	<b>ING3</b>	PLN	4,65%	4,65%	5,08%	7,49%
Ippema Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz Ippema Agresywny B	<b>IPO1</b>	PLN	5,45%	5,45%	4,04%	-2,95%
Legg Mason Akcji FIO	<b>KAHA2</b>	PLN	3,76%	3,76%	4,10%	4,49%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	<b>NB3</b>	PLN	2,93%	2,93%	1,69%	2,28%
Optimum Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz Akcji	<b>OPT3</b>	PLN	3,56%	3,56%	3,35%	b.d.
QUERCUS Parasolowy SFO Subfundusz Quercus Agresywny	<b>QUE1</b>	PLN	4,77%	4,77%	1,55%	-1,37%
Novo FIO Subfundusz Novo Akcji	<b>SEB3</b>	PLN	3,61%	3,61%	3,69%	5,71%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Akcje	<b>UNK3</b>	PLN	2,59%	2,59%	4,70%	7,75%

Fundusze akcji – Europa – kraje rozwijające się						
Arka BZ WBK FIO Subfundusz Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy	<b>ARKA1</b>	PLN	-1,18%	-1,18%	-0,27%	-3,58%
ING Parasol FIO Subfundusz Akcji Środkowoeuropejskich	<b>ING5A</b>	PLN	-0,52%	-0,52%	1,53%	6,72%
BlackRock Global Funds - Emerging Europe Fund	<b>ML3</b>	EUR	-1,82%	-2,69%	-6,80%	-8,21%
Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz UniAkcje: Turcja	<b>UNK9</b>	PLN	-10,55%	-10,55%	-5,69%	-6,86%

Fundusze akcji – Świat – kraje rozwijające się						
HSBC GIF Chinese Equity	<b>HSBC1</b>	USD	-6,09%	-3,12%	8,59%	6,90%
HSBC GIF Global Emerging Markets Equity	<b>HSBC3</b>	USD	-7,79%	-4,88%	3,57%	6,59%
HSBC GIF Indian Equity	<b>HSBC4</b>	USD	-4,56%	-1,55%	1,00%	61,77%
BlackRock Global Funds - Latin American Fund	<b>ML7</b>	USD	-14,17%	-11,46%	1,70%	6,00%
Schroder ISF Emerging Markets	<b>SCH3</b>	USD	-7,20%	-4,28%	4,24%	6,71%
Templeton Emerging Markets Fund	<b>TEMP1</b>	USD	-6,69%	-3,74%	4,65%	4,91%
Templeton Asian Growth Fund	<b>TEMP3</b>	USD	-2,94%	0,12%	8,14%	18,51%
Templeton BRIC Fund	<b>TEMP4</b>	USD	-9,51%	-6,65%	4,91%	9,17%
Templeton Frontier Markets	<b>TEMP7</b>	USD	-0,14%	3,01%	12,93%	22,72%

#### II, Fundusze akcji krajów rozwiniętych

Fundusze akcji – Europa Zachodnia						
HSBC GIF Euroland Equity Smaller Companies	<b>HSBC2</b>	EUR	0,31%	-0,58%	-3,81%	11,42%
Julius Baer Multistock - Europe Small & Mid Cap Stock Fund	<b>JB1</b>	EUR	-1,61%	-2,48%	-3,15%	9,94%
JPMorgan Funds - Europe Equity Fund	<b>JPM1</b>	EUR	0,69%	-0,21%	0,76%	15,04%
JPMorgan Funds - Europe Dynamic Fund	<b>JPM2</b>	EUR	0,51%	-0,38%	0,45%	14,04%
Skandia European Best Ideas Fund	<b>SKAN7</b>	EUR	1,17%	0,27%	2,71%	6,58%

Fundusze akcji – USA						
JPMorgan Investment Funds - Highbridge US STEEP Fund	<b>JPM4</b>	PLN	-1,19%	-1,19%	1,15%	19,47%
BlackRock Global Funds - US Basic Value Fund	<b>ML2</b>	USD	-2,19%	0,89%	7,57%	23,37%
Skandia US All Cap Value Fund	<b>SKAN5</b>	USD	0,18%	3,34%	8,96%	21,84%

Fundusze akcji – Świat rozwinięty						
BlackRock Global Funds - Global Opportunities Fund	<b>ML1</b>	USD	-2,44%	0,63%	3,44%	11,10%
BlackRock Global Funds - Japan Small & MidCap Opportunities Fund	<b>ML4</b>	USD	-3,30%	-0,25%	5,53%	3,68%
Schroder ISF Japanese Equity	<b>SCH4</b>	USD	-0,27%	2,88%	5,94%	5,73%
Skandia Pacific Equity Fund	<b>SKAN4</b>	USD	-4,45%	-1,44%	8,60%	11,25%
Templeton Growth (Euro) Fund	<b>TEMP2</b>	EUR	0,54%	-0,35%	3,69%	14,64%

#### III, Fundusze mieszane

Fundusze aktywnej alokacji / absolutnej stopy zwrotu						
ALTUS Fundusz Inwestycyjny Otwarty Parasolowy subfundusz ALTUS Absolutnej Stopy Zwrotu Rynku Polskiego	<b>ALT1</b>	PLN	0,91%	0,91%	0,83%	4,61%
Eques Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz Eques Aktywnej Alokacji	<b>EUQ1</b>	PLN	4,78%	4,78%	-4,45%	-17,20%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Global Return	<b>NB5</b>	PLN	-1,01%	-1,01%	-0,61%	7,79%
Noble Funds Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Noble Fund Timingowy	<b>NB7</b>	PLN	2,40%	2,40%	-2,19%	-3,52%
Novo FIO Subfundusz Novo Aktywnej Alokacji	<b>NOVO4</b>	PLN	3,31%	3,31%	3,27%	4,60%

#### IV, Fundusze indeksowe

QUERCUS Parasolowy SFO Subfundusz Quercus Iev	<b>QUE2</b>	PLN	9,09%	9,09%	10,19%	8,38%
QUERCUS Parasolowy SFO Subfundusz Quercus short	<b>QUE3</b>	PLN	-4,75%	-4,75%	-5,91%	-9,91%

#### V, Fundusze alternatywne

JPMorgan Investment Funds - Highbridge Statistical Market Neutral Fund	<b>JPM3</b>	USD	-4,38%	-1,36%	3,24%	3,78%
Superfund Trend BIS Powiązany FIO	<b>SF1</b>	PLN	2,68%	2,68%	8,88%	11,39%

#### VII, Fundusze rynku pieniężnego

Fundusze polskiego rynku pieniężnego - skarbowe						
ING Parasol FIO Subfundusz Gotówkowy	<b>ING4</b>	PLN	0,25%	0,25%	0,79%	2,79%

Fundusze polskiego rynku pieniężnego - korporacyjne i pozostałe						
Legg Mason Pieniężny FIO	<b>KAHA4</b>	PLN	0,30%	0,30%	0,89%	2,98%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Pieniężny	<b>NB2</b>	PLN	0,40%	0,40%	1,15%	3,31%
Optimum Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz Gotówkowy	<b>OPT1</b>	PLN	0,10%	0,10%	0,79%	b.d.
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Pieniężny	<b>PIO6</b>	PLN	0,23%	0,23%	0,68%	2,36%
Skarbiec FIO Subfundusz Pieniężny Skarbiec-Kasa	<b>SKAR4</b>	PLN	0,23%	0,23%	0,69%	2,45%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Pieniężny	<b>UNK4</b>	PLN	0,28%	0,28%	1,03%	4,54%
UniFundusze SFO Subfundusz UniWIBID	<b>UNK5</b>	PLN	0,34%	0,34%	0,90%	3,57%

#### VII, Fundusze obligacji

Fundusze obligacji polskich skarbowe						
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji	<b>CU2</b>	PLN	0,59%	0,59%	2,00%	6,59%
Investor Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty	<b>DWS2</b>	PLN	0,55%	0,55%	1,67%	5,93%
ING Parasol FIO Subfundusz Obligacji	<b>ING2</b>	PLN	0,29%	0,29%	1,40%	6,67%
Novo FIO Subfundusz Novo Papierów Dłużnych	<b>NOVO5</b>	PLN	0,17%	0,17%	2,31%	8,11%
Optimum Fundusz Inwestycyjny Otwarty subfundusz Obligacji	<b>OPT2</b>	PLN	0,19%	0,19%	1,17%	b.d.
Skarbiec FIO Subfundusz Instrumentów Dłużnych Skarbiec-Obligacja	<b>SKAR2</b>	PLN	0,59%	0,59%	2,03%	7,85%

Fundusze obligacji polskich - korporacyjne i pozostałe						
Arka BZ WBK FIO Subfundusz Arka BZ WBK Obligacji Skarbowych	<b>ARKA2</b>	PLN	0,34%	0,34%	1,83%	7,07%
Novo FIO Subfundusz Novo Obligacji Przedsiębiorstw	<b>SEB2</b>	PLN	-0,35%	-0,35%	1,06%	4,35%
UniFundusze FIO Subfundusz UniKorona Obligacje	<b>UNK2</b>	PLN	0,27%	0,27%	1,44%	6,65%

Fundusze obligacji europejskich						
Templeton European Total Return Fund	<b>TEMP5</b>	EUR	0,28%	-0,61%	2,60%	9,74%

Fundusze obligacji USA						
Julius Baer Multibond - Dollar Bond Fund	<b>JB1</b>	USD	-0,82%	2,31%	8,25%	8,77%
Skandia Total Return USD Bond Fund	<b>SKAN2</b>	USD	-0,67%	2,47%	7,90%	8,76%

Fundusze obligacji – Świat rozwijający się						
Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return	<b>SCH5</b>	PLN	-2,80%	-2,80%	-1,49%	2,14%
Skandia Emerging Market Debt Fund	<b>SKAN3</b>	USD	-2,46%	0,62%	5,57%	10,82%
UniFundusze FIO Subfundusz UniObligacje: Nowa Europa	<b>UNK8</b>	PLN	-1,29%	-1,29%	1,13%	8,04%

Globalne fundusze obligacji						
Templeton Global Total Return Fund	<b>TEMP6</b>	PLN	-0,62%	-0,62%	0,31%	7,62%

#### VIII, Fundusze - metale szlachetne

Investor Parasol Subfundusz Investor Gold Otwarty	<b>DWSS</b>	PLN	-4,51%	-4,51%	-4,19%	-6,03%
BlackRock Global Funds - World Gold Fund	<b>ML5</b>	USD	-15,30%	-12,63%	-6,75%	-4,35%

#### IX, Fundusze surowcowe

BPH FIO Subfundusz Globalny Żywności i Surowców	<b>BPH6</b>	PLN	-3,78%	-3,78%	-10,51%	-7%
BlackRock Global Funds - World Mining Fund	<b>ML6</b>	USD	-11,42%	-8,63%	-3,68%	-5,09%

#### X, Fundusze nieruchomości

Schroder ISF Global Property Securities	<b>SCH2</b>	EUR	-5,66%	-6,50%	-5,82%	1,57%
---	-------------	-----	--------	--------	--------	-------

#### XI, Pozycje inwestycyjne o zwiększonym bezpieczeństwie

Portfele o zwiększonym bezpieczeństwie						
Skandia Comfort	<b>SCM1</b>	PLN	0,42%	0,42%	1,42%	5,08%

Fundusze gwarantowane						
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021	<b>SEG2021</b>	EUR	-0,51%	-0,72%	1,73%	6,00%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022	<b>SEG2022</b>	EUR	-0,63%	-0,84%	2,22%	7,40%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023	<b>SEG2023</b>	EUR	-0,78%	-0,99%	2,57%	8,22%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024	<b>SEG2024</b>	EUR	-0,94%	-1,15%	2,98%	9,29%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2025	<b>SEG2025</b>	EUR	-0,41%	-0,62%	3,98%	11,25%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2026	<b>SEG2026</b>	EUR	0,33%	0,12%	5,38%	13,73%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2027	<b>SEG2027</b>	EUR	0,24%	0,03%	5,75%	14,71%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2028	<b>SEG2028</b>	EUR	0,19%	-0,02%	6,22%	15,51%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2029	<b>SEG2029</b>	EUR	0,12%	-0,09%	6,59%	b.d.

#### XII, Portfele modelowe

Portfel Modelowy Zdrownoważony	<b>PM1</b>	PLN	1,65%	1,65%	1,96%	5,29%
Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu	<b>PM2</b>	PLN	0,87%	0,87%	1,59%	4,75%
Portfel Modelowy Akcyjny	<b>PM3</b>	PLN	3,19%	3,19%	3,04%	5,26%
Portfel Modelowy Aktywnej Alokacji	<b>PM4</b>	PLN	2,53%	2,53%	2,56%	5,96%

#### XIII, Zmiany kursów walut

EUR/PLN	-0,89%
USD/PLN	3,15%

#### XIV, Zmiany indeksów GPW

WIG	5,80%
WIG20	3,45%

#### Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. (Skandia) zgodnie ze stanem na dzień 30.09.2014 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, 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 dotyczących 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 TU SA.