



Na pytania o ocenę aktualnej sytuacji rynkowej i fundusze odpowiada **Rafał Grzeszyk, zarządzający funduszami w AXA TFI**, odpowiedzialny za trzy fundusze: AXA Akcji Rynków Wschodzących, AXA Stabilnego Wzrostu i AXA Akcji Amerykańskich.

Ł.B.: Fundusz AXA Akcji Rynków Wschodzących ma charakter pasywny. Starasz się w nim odzwierciedlać indeks MSCI Emerging Markets. Jakie są zalety, a jakie wady takiego rozwiązania w porównaniu do funduszy zarządzanych aktywnie?

R.G.: Podjęliśmy decyzję o pasywnym rozwiązaniu, aby zaoferować klientom fundusz oparty o bardzo szerokie i różnorodne spektrum rynków wschodzących. Wyniki naszego funduszu powinny być w 100% skorelowane z zachowaniem indeksu MSCI Emerging Markets. Pasywne zarządzanie pozwala na utrzymanie kosztów na poziomie niższym niż przy zarządzaniu aktywnym, gdzie konieczne byłoby zaangażowanie większych zasobów: czasu i ludzi. Warto zwrócić uwagę, że opłata za zarządzanie w tym funduszu jest bardzo niska, szczególnie w produktach długoterminowych. Ponadto rotacja portfela funduszu jest mała, co obniża koszty transakcyjne, a przez to ogólne koszty zarządzania funduszem.

Są też inne zalety pozakosztowe: klient dokładnie wie, co kupuje i nie zaskoczy go na przykład alokacja w Polsce czy innych krajach wyższa niż zakłada benchmark. Pamiętajmy też, że w długim terminie ciężko jest systematycznie pokonywać tak zdywersyfikowany i szeroki indeks jak MSCI Emerging Markets. Oznacza to, że przy efektywności kosztowej samego funduszu w dłuższym terminie jego wyniki powinny się plasować w czołówce grupy porównawczej.



Rafał Grzeszyk
zarządzający funduszami w AXA TFI



Oczywiście taka strategia nie jest pozbawiona wad. Można ją na przykład łatwo skopiować, ale według mojej wiedzy obecnie na polskim rynku nikt się na to nie zdecydował. Jeśli więc ktoś szuka czystej ekspozycji na indeks MSCI Emerging Markets wyceniany w dolarach, a więc z zabezpieczeniem ryzyka walutowego, to znajdzie go tylko w AXA TFI.

Ł.B.: Fundusz AXA Stabilnego Wzrostu jest nietypowy, bo w części akcyjnej inwestuje głównie w europejskie spółki typu value czyli o niskiej wycenie. Aktualnie wiele mówi się o tym, że tego typu spółki wracają do łask inwestorów. Czy zgadzasz się z takim poglądem i co to może oznaczać dla funduszu Stabilnego Wzrostu?

R.G.: Rzeczywiście uważamy w zespole, że ten rok będzie dobry dla spółek „value”. Oznacza to, że powinien to także być dobry rok dla funduszu AXA Stabilnego Wzrostu. Zwróciłbym jednak uwagę na dwie kwestie. Po pierwsze alokacja w akcje w tym funduszu nie jest duża i wynosi około 40%. W pozostałej i dominującej części oparty jest on o krajowy rynek długu. Nie daje więc czystej ekspozycji na spółki typu „value”. Po drugie wydaje się, że powrót do łask tego typu spółek niekoniecznie musi być trendem długotrwałym. W mojej ocenie w dłuższym okresie będziemy obserwować rotację do spółek typu ESG, czyli tych, które spełniają kryteria społecznej odpowiedzialności i są przyjazne środowisku naturalnemu. Takim spółkom sprzyjać powinny regulacje środowiskowe oraz niedawna zmiana na stanowisku prezydenta USA. Jestem zdania, że zielony duet USA z Unią Europejską, który może niedługo powstać, będzie w stanie forsować na arenie międzynarodowej podnoszenie norm środowiskowych. Na

tym trendzie najwięcej zyska nasz fundusz AXA Akcji Europejskich ESG i dlatego w długim terminie postawiłbym na to rozwiązanie.

Ł.B.: Nie brak opinii, że akcje amerykańskie są przewartościowane i w długim okresie mogą przynieść mniej korzystne stopy zwrotu niż przykładowo akcje z rynków wschodzących. Jakie są Twoje prognozy i jaki to może mieć wpływ na fundusz AXA Akcji Amerykańskich?

R.G.: Zgadzam się z tym stwierdzeniem, ale tylko częściowo. W krótkim terminie, po bardzo mocnym zachowaniu indeksów w USA w 2020 roku, duża część rynku oczekuje, że obecny rok może być bardziej udany dla spółek z krajów Emerging Markets czy Europy, gdzie udział spółek typu „value” jest większy niż w USA. Z drugiej strony pandemia przyspieszyła trendy cyfryzacji i na dzień dzisiejszy nie widać na horyzoncie żadnych zagrożeń dla tego typu zmian. Oznacza to, że w długim terminie spółki technologiczne dalej powinny rozwijać się szybciej niż inne gałęzie gospodarki. Z kolei w USA zgromadzony jest nie tylko kapitał finansowy, ale przede wszystkim ludzki, który jest niezbędny do tworzenia technologicznych liderów o globalnym zasięgu. Prawie co roku słyszy się o przewartościowaniu rynku akcji w USA względem rynków wschodzących czy Europy. Mimo tego to właśnie Wall Street nieprzerwanie wiezie kluczowy technologiczny prymat. Warto także dodać, że o ile pogląd o tym, że rynki wschodzące oraz europejskie powinny być w tym roku mocniejsze niż rynek amerykański jest dość powszechny, to z pewnością nie ma konsensusu, że rynek w USA ten rok zakończy stratą.

Pytał Łukasz Bugaj, CFA
Menedżer Komunikacji Inwestycyjnej w AXA TFI
Doradca Inwestycyjny





AXA zmienia się w UNIQA

Dowiedz się więcej na [uniqa.pl/integracja](https://www.uniqa.pl/integracja)

Nota prawna

Ten materiał został przygotowany przez AXA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (AXA TFI) i nie stanowi oferty w rozumieniu kodeksu cywilnego, rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych lub wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnej, ma charakter wyłącznie informacyjny. Szczegółowe opisy czynników ryzyka znajdują się w prospekcie informacyjnym AXA Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (odpowiednio: AXA FIO oraz Prospekt AXA FIO) oraz w prospekcie informacyjnym AXA Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (odpowiednio: AXA SFIO oraz Prospekt AXA SFIO), dostępnych w siedzibie AXA TFI, u dystrybutorów oraz na stronie internetowej tfi.axa.pl, na której publikowane są również kluczowe informacje dla inwestorów, informacja dla klientów alternatywnego funduszu inwestycyjnego oraz roczne i półroczne sprawozdania finansowe AXA FIO oraz AXA SFIO. Dystrybucja jednostek uczestnictwa AXA FIO oraz AXA SFIO prowadzona jest wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Prezentowane wyniki inwestycyjne nie gwarantują osiągnięcia podobnych rezultatów w przyszłości. AXA FIO oraz AXA SFIO nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego. Należy liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Wysokość i sposób pobierania opłat manipulacyjnych określają tabele opłat udostępniane

przez AXA TFI. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji uzależniona jest od dnia nabycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych, kategorii jednostek uczestnictwa oraz obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych. AXA FIO oraz AXA SFIO mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów subfunduszy w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, a także w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Państwo Członkowskie lub jedno z państw należących do OECD, wskazanych w Prospekcie AXA FIO oraz Prospekcie AXA SFIO, innych niż Rzeczpospolita Polska.

Ze względu na skład portfeli inwestycyjnych subfunduszy AXA FIO oraz AXA SFIO lub ze względu na stosowane techniki zarządzania tymi portfelami wartość aktywów netto tych subfunduszy może cechować się dużą zmiennością. W zależności od przyjętej polityki inwestycyjnej subfundusze AXA FIO oraz AXA SFIO mogą lokować większość aktywów w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego. AXA TFI działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) z 27.04.2010 r. i podlega nadzorowi KNF.