

Hossa kusi szukających absolutnego zysku

Zarządzający funduszami absolute return pełnymi garściami czerpią ze zwyżek na rynku akcji. Zapewniają przy tym, że kontrolują ryzyko



Justyna Dąbrowska

j.dabrowska@pb.pl • 22-333-99-39

Najlepszy rezultat za pierwsze dwa miesiące roku w grupie funduszy absolutnej stopy zwrotu o uniwersalnej strategii wypracował niewielki (4,2 mln zł aktywów) fundusz Opera za 3 Grosze z oferty Operty TFI (18,3 proc.). Total FIZ zarobił 16,2 proc., a Acer Aggressive FIZ zyskał 13,9 proc. To wyniki lepsze od średniej dla tradycyjnych funduszy akcji polskich o uniwersalnej strategii (11,3 proc.).

Zdaniem Marcina Wójcika, zarządzającego autorskim funduszem 89th Avenue Fund No 1 FIZ, choć to niełatwe zadanie, fundusze absolutnej stopy zwrotu mogą sporo zarabiać w czasie hossy, a jednocześnie nie wpędzać klientów w straty, gdy nastąpi korekta lub zmieni się trend.

– Zadaniem zarządzającego jest wyczucie rynku i postawienie na akcje, jeśli oczekuje dobrej koniunktury na giełdach. W przypadku wystąpienia negatywnego scenariusza może zareagować bardzo szybko, bo nie ma konieczności trzymania akcji w portfelu. Dodatkowo może stosować strategię zabezpieczającą, wykorzystując rynek terminowy bądź realokując aktywa w bezpieczne sektory rynku, np. złoto. Fundusze absolutnej stopy zwrotu to bardzo obszerna kategoria, która obejmuje rozwiązania oparte na bardzo różnych strategiach. Dlatego ciężko jest porównywać ich rezultaty między sobą – mówi Marcin Wójcik, który przyznaje, że stara się uczestniczyć w ostatnich dynamicznych zwyżkach, ale nie za wszelką cenę.

Fundusz 89th Avenue Fund No 1 FIZ w ciągu dwóch pierwszych miesięcy tego roku zarobił 8,6 proc. Przez ostatnie dwa miesiące wypracował 30,8 proc. i zajął piąte miejsce w swojej grupie.

Obszerna kategoria

Jakub Głowacki, zarządzający funduszem Acer Aggressive, podobnie jak Marcin Wójcik, podkreśla, że strategię funduszy absolute return są mocno zróżnicowane.

– Definicja krajowych funduszy absolute return jest dość szeroka. Być może część z nich wykracza trochę poza klasyczne ujmowanie absolute return, ale w dalszym ciągu są to rozwiązania jak najbardziej akceptowalne na naszym rynku. W tym przypadku kluczowe jest określenie horyzontu, w jakim ocenia się wyniki funduszu. Przy bardziej konserwatywnym podejściu przyjmuje się, że



fundusze powinny osiągać zyski w krótszych terminach, a więc we wszystkich okresach poddawanych wycenieniu. Jeżeli przyjmie się nieco szerszą definicję, a tym samym spojrzy na zachowanie funduszu w dłuższym terminie, można dopuścić większą zmienność. Takim funduszem jest Acer Aggressive – dopuszcza większą zmienność w stosunku do bardziej konserwatywnych rozwiązań, ale jest przy tym nastawiony na osiąganie dodatniego wyniku w dłuższym terminie – mówi Jakub Głowacki.

Ekspert podkreśla, że w przypadku bardziej otwartej polityki inwestycyjnej, a więc zakładającej długookresowy wzrost, dopuszcza się odstępianie od zabezpieczania pozycji przy założeniu rosnącego rynku.

– To strategia, którą realizuję w przypadku funduszu Acer Aggressive, gdzie bardzo dobry wynik za pierwsze dwa miesiące tego roku to pochodna alokacji funduszu w akcje, przekraczającej 120 proc. aktywów. Kilka miesięcy temu były przesłanki ku temu, aby obstarwić scenariusz



CO FUNDUSZ, TO STRATEGIA:

Jakub Głowacki, zarządzający Acer Aggressive, i Piotr Bień, wiceprezes TFI PZU, zarządzający PZU FIZ Akcji Focus, podkreślają, że rozwiązania na rynku funduszy absolute return stopy zwrotu są bardzo zróżnicowane. To, jaki kawałek tortu z giełdowej hossy przypadnie w udziale klientom, zależy od apetytu na ryzyko. [FOT. WM]

wzrostowy, stąd taka, a nie inna decyzja – dodaje Jakub Głowacki.

Na obszerność kategorii funduszy absolute return zwraca także uwagę Piotr Bień, wiceprezes TFI PZU i zarządzający funduszem PZU FIZ Akcji Focus.

– Grupa funduszy absolute return, wyodrębniona na podstawie klasyfikacji Analiz Online, jest bardzo zróżnicowana. Co więcej, wydaje mi się, że funduszy w tej kategorii jest trochę za dużo i często są one klasyfikowane do tej grupy zbyt szybko. W ramach obecnego podziału można wskazać sporo funduszy, którym bliżej do akcyjnych niż absolute return. Jeżeli jakiś fundusz zarabia około 10 proc. w ciągu miesiąca, to chyba ciężko zaliczyć go do grupy absolute return, która ma przede wszystkim chronić kapitał. W przypadku naszego funduszu PZU FIZ Akcji Focus istnieje pozytywna korelacja z rynkiem akcji, jednak jego priorytetem jest ochrona kapitału. Dlatego nie do końca porównujemy się z pozostałymi funduszami z grupy. Nie ścigamy się także z funduszami stricte akcyjnymi, bo uważamy, że ceną za zmniej-

szone ryzyko są mniejsze zyski w okresach rynkowej hossy – mówi Piotr Bień.

PZU FIZ Akcji Focus od początku roku zarobił 4,6 proc. Roczny wynik to 36,3 proc.

– Jesteśmy zadowoleni ze stopy zwrotu od początku roku. Przy celu 8 proc. w skali roku to satysfakcjonujący wynik. Oczywiście widzimy, że są lepsi, ale absolutnie się z nimi nie ścigamy, bo taka rywalizacja jest dobra, gdy rynek zyskuje. Ale gdy traci, spadamy razem ze wszystkimi – dodaje Piotr Bień.

Ryzyko pod kontrolą

Jakub Głowacki podkreśla, że w przypadku bessy elastyczna polityka inwestycyjna funduszu absolute return zapewnia mu istotną przewagę nad typowo akcyjnym konkurentem.

– Zgodnie z polityką inwestycyjną, zarządzający funduszem akcyjnym może ograniczać alokację w akcje z reguły do 60 proc. To oznacza, że w przypadku dekonunktury lub bessy na rynku fundusz musi mieć ulokowaną większość kapitału w akcjach. Natomiast w przypadku absolute return alokację w akcje można wyzerować, ograniczyć do nieznacznej części, a w przypadku alokacji ujemnej można nawet zarabiać na spadkach – mówi Jakub Głowacki.

Ekspert przyznaje, że większy zysk jest zawsze pochodną przyjęcia większego ryzyka, ale cała sztuka polega na tym, aby wypracować kompromis.

– Zysk i bezpieczeństwo to dwa najbardziej pożądane elementy inwestycji. Pytanie – czy da się połączyć wodę z ogniem. Moim zdaniem, przynajmniej do pewnego stopnia, tak. Moje podejście do zarządzania funduszem Acer Aggressive określiłbym mianem dążenia do maksymalizacji zysku, przy kontrolowanym ryzyku. W sytuacji, gdy dopuszczam możliwość większej korekty na rynku, zabezpieczam znaczną część portfela. Przykładowo, obecnie poprzez wykorzystanie instrumentów pochodnych zakładam ograniczenie alokacji portfela w część akcyjną do 40 proc. – mówi Jakub Głowacki.

Jakub Głowacki zwraca także uwagę, że większą elastyczność w zarządzaniu zapewnia także ograniczona wielkość aktywów zgromadzonych w funduszu. Na koniec lutego w Acer Aggressive pracowało prawie 60 mln zł. W pozostałych funduszach, które wypracowały w tym roku najwyższe stopy zwrotu, a więc w Opera za 3 Grosze i Total FIZ, zgromadziło – odpowiednio – 4,2 i 246,2 mln zł. Natomiast aktywa PZU FIZ Akcji Fokus to 178,4 mln zł. ●●