

46.60	43.75	+1.8	6.7	48.20	47.71	47.71	-0.49	4	25.00	+10.4
47.25	41.25	+2.9	6.9	47.00	46.50	47.00	+1.00	23.44	3.25	+11.4
48.50	42.75	+5.8	8.8	46.00	45.00	46.00	+1.00	23.75	14.75	+11.4
28.50	25.00	+7.8	8.2	25.57	25.31	25.50	-1.17	21.50	11.75	
44.88	39.00	0.0	3.4	44.00	42.85	43.50	-4.5	28.18	13.44	
23.00	18.00	+5.4	6.7	20.75	19.25	20.15	+4.5	39.31	25.00	
21.00	17.00	+5.5	6.6	23.60	19.89	20.40	+6.3	29.33		
25.83	24.75	0.0	7.8	25.20	25.00	25.00	+0.05	67.94		
25.88	22.75	+7.7	7.9	25.52	25.14	25.38	-1.1	25.5		
26.00	19.83	+4.4	7.8	24.72	24.35	24.58	+4.23	37.0		
25.13	20.00	+1.9	7.1	24.87	24.61	24.70	-0.03	37.0		
24.94	19.81	+5.1	6.9	24.94	24.40	24.90	+4.4			
19.00	12.50	+19.0		42	14.95	13.80	14.83			
71.75	50.19	+9.8	4.8	58.20	56.00	58.20				
40.81	28.50	+8.3	2.1	35.15	35.00	35.55				
24.84	15.83	+1.9	1.2	19.30	17.70	17.70				
24.37	18.38	+13.9	2.0	24.37	23.20	24.37				
7.98	4.00	+8.1	1.1	7.25	7.15	7.25				
14.50	7.69	+20.5	4.4	15	14.00	13.87				
81.38	43.98	+21.4	1.0	61.35	57.00	61.35				
15.13	9.51	+9.3	10.5	9	9.85	9				
27.88	13.69	+12.1	2.1	18	19.00	19.00				
100.50	92.50	+3	7.9	84.00	84.00	84.00				
101.50	89.00	+1.6	7.9	89.00	89.00	89.00				
100.00	91.00	0.0	7.7	89.00	89.00	89.00				
25.95	23.50	+9	8.4							
43.63	28.38	+2.0	2.3							
38.40	19.00	+17.4								
17.50	7.50	+11.4								

Przegląd Inwestycyjny AXA

Maj 2017



Szanowni Państwo,
zapraszamy do lektury Przeglądu Inwestycyjnego AXA, który przygotowujemy dla Państwa co miesiąc. Zależy nam, aby informacje w nim zawarte były dla naszych klientów wsparciem w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.

W każdym wydaniu przedstawiamy bieżący komentarz inwestycyjny, dotyczący zarówno rynku polskiego, jak i zagranicy, oraz prezentujemy aktualne rankingi funduszy polskich i zagranicznych.

Życzymy trafionych inwestycji i spokojnych wzrostów.

Lukasz Hajduk
Menedżer ds. komunikacji inwestycyjnej

Przemysław Osmański
Menedżer ds. kluczowych klientów

W dzisiejszym numerze:

Polska

- POLSKA – AXA TFI MOŻE POCHWALIĆ SIĘ WYNIKAMI
- OBECNE MIEJSCE W CYKLU PKB
- RANKING FUNDUSZY AXA

Świat

- TRZY STRONY ŚWIATA
- O TYM SIĘ MÓWI – WYNIK WYBORÓW PREZYDENCKICH WE FRANCJI OKIEM EKSPERTÓW Z AXA IM

Perspektywy globalne wg AXA IM

Poradnik inwestora AXA

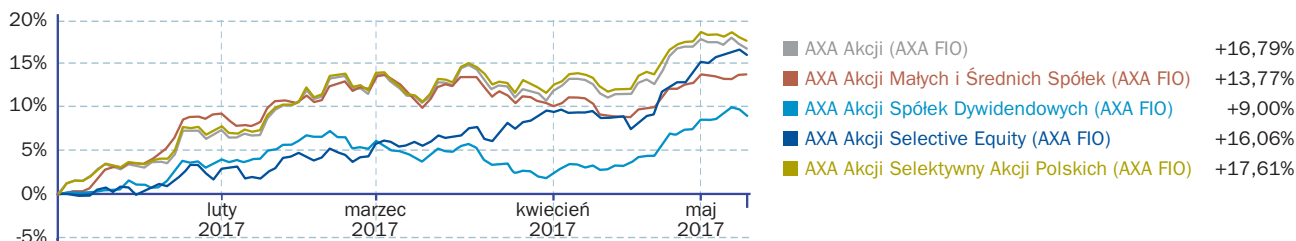
- PRZYKŁADY PORTFELI

Informacja dodatkowa

- METODOLOGIA

AXA TFI MOŻE POCHWALIĆ SIĘ WYNIKAMI

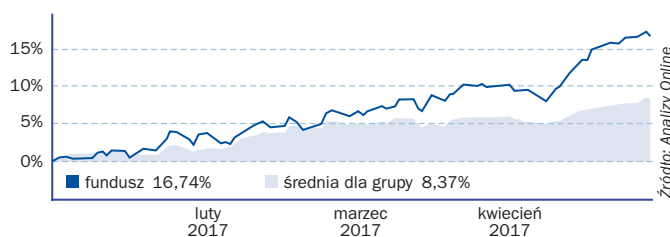
Początek 2017 roku jest dla AXA TFI bardzo udany ze względu na wypracowane wyniki. Od stycznia wszystkie fundusze akcyjne AXA TFI nie tylko udanie uczestniczą w hossie na rynkach akcji, ale przede wszystkim robią to dużo lepiej niż rynek. Spośród naszych funduszy akcyjnych nawet najslabiej radzący sobie od początku roku AXA Akcji Spółek Dywidendowych zarobił +9% (dane na 11 maja 2017 roku). Pozostałe fundusze akcyjne zarobiły odpowiednio: AXA Akcji +16,79%, AXA Akcji Małych i Średnich Spółek +13,77%, AXA Selective Equity +16,06% i AXA Selektywny Akcji Polskich +17,61%.



AXA Selective Equity

Fundusz AXA Selective Equity w kwietniu zarobił 4,12%, czyli 3,33 p.p. więcej niż mediana w grupie porównawczej i ponad 2 p.p. więcej niż index STOXX Europe 600. Tak dobry wynik zawdzięcza udanej selekcji na rynkach Europy Zachodniej, która jest podstawowym obszarem działalności funduszu. Największy udział w wyniku miały akcje z sektorów technologii i motoryzacji. W ujęciu geograficznym fundusz zaangażowany był najsilniej w rynki niemiecki oraz holenderski, w których zarejestrowanych jest najwięcej spółek będących liderami w swoich branżach. Nie bez znaczenia była też wysoka alokacja w akcje, będąca pochodną optymistycznego nastawienia do rynku AXA TFI.

AXA Selective Equity na tle średniej dla grupy (akcji globalnych rynków rozwiniętych)



AXA Akcji Spółek Dywidendowych

Fundusz Akcji Spółek Dywidendowych w kwietniu zarobił 5,58%, blisko 2% więcej od średniej w grupie porównawczej. Tak dobry wynik zawdzięcza głównie udanej selekcji na wszystkich rynkach, na których działa, czyli w Polsce, Austrii, Czechach, Turcji i na Węgrzech. Największy udział w wyniku miały akcje rafinerii, deweloperów i szeroko rozumianych spółek przemysłowych. Nie bez znaczenia była też wysoka alokacja w akcje, będąca pochodną optymistycznego nastawienia do rynku AXA TFI.

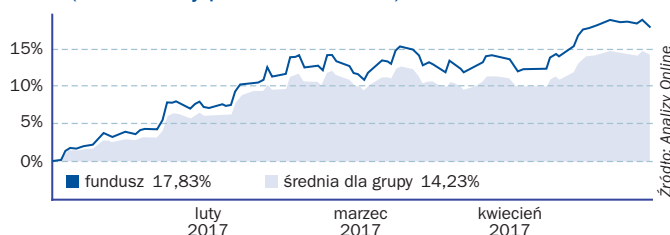
AXA Akcji Spółek Dywidendowych na tle średniej dla grupy (fundusze akcji europejskich rynków wschodzących) 31.12.2016-11.05.2017



AXA Selektywny Akcji Polskich

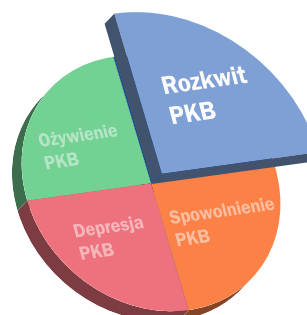
Subfundusz AXA Selektywny Akcji Polskich w pierwszych czterech miesiącach 2017 roku osiągnął stopę zwrotu 11,8%, istotnie powyżej benchmarku WIG (10,2%) oraz średniego wyniku konkurentów (10,6%). Jest to wynikiem trafnej selekcji sektorów i spółek, które były beneficjentami hossy na warszawskiej giełdzie. Wśród sektorów, które w największym stopniu przyczyniły się do tego wyniku, można wymienić paliwowy, finansowy oraz spółki przemysłowe, mające największą ekspozycję na ożywienie w polskiej gospodarce.

AXA Selektywny Akcji Polskich na tle średniej dla grupy (fundusze akcji polskich uniwersalne) 31.12.2016-11.05.2017



OBCENE MIEJSCE W CYKLU PKB

Według Biuletynu Inwestycyjnego AXA miejsce w cyklu PKB **nie uległo zmianie** i dalej wskazuje **Rozkwit PKB**. Oznacza to, że zgodnie z przyjętą przez AXA metodologią powinien występować **zwiększony** optymizm i popyt na instrumenty akcyjne oraz **zmniejszona** awersja do ryzyka.



RANKING FUNDUSZY AXA

Ranking – fundusze akcyjne

W rankingu funduszy akcyjnych AXA TFI nastąpiła zmiana lidera i jest nim obecnie AXA – Selektywny Akcji Polskich. Drugie miejsce przypadło AXA – Selective Equity, a dotychczasowy lider AXA – Akcji Małych i Średnich Spółek plasuje się na trzeciej pozycji. W rankingu pozostałych funduszy akcyjnych nie zaszły żadne zmiany. Liderem pozostaje AXA –Investor Akcji, a notę trzech gwiazdek i miejsce w I kwartylu utrzymały AXA – UniAkcje Wzrostu oraz AXA – PKO Akcji Plus.

Fundusze AXA TFI		Pozostałe fundusze akcji polskich	
AXA – Selektywny Akcji Polskich	★ ★ ★	AXA – Investor Akcji	★ ★ ★
AXA – Selective Equity	★ ★	AXA – UniAkcje Wzrostu	★ ★ ★
AXA – Akcji Małych i Średnich Spółek	★	AXA – PKO Akcji Plus	★ ★ ★
AXA – Akcji	★	AXA – Quercus Agresywny	★ ★
AXA – Akcji Spółek Dywidendowych		AXA – Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	★ ★
		AXA – Noble Fund Akcji	★ ★
		AXA – Legg Mason Akcji	★
		AXA – Investor TOP 25 Małych Spółek	★
		AXA – UniAkcje Małych i Średnich Spółek	★
		AXA – Open Finance Akcji Małych i Średnich Spółek	
		AXA – Caspar Akcji Polskich	

Ranking – fundusze dłużne

W rankingu funduszy dłużnych w porównaniu do zeszłego miesiąca nie zaszły żadne zmiany. Liderem wśród funduszy AXA TFI pozostaje AXA Obligacji Korporacyjnych, a z pozostałych funduszy najlepiej wypada AXA – Altus Absolutnej Stopy Zwrotu Dłużny.

Fundusze AXA TFI		Pozostałe fundusze	
AXA – Obligacji Korporacyjnych	★ ★ ★	AXA – Altus Absolutnej Stopy Zwrotu Dłużny	★ ★ ★
AXA – Lokacyjny	★ ★	AXA – Arka Prestiż Obligacji Korporacyjnych	★ ★
AXA – Obligacji	★	AXA – PKO Skarbowy	★ ★
		AXA – PKO Obligacji Długoterminowych	★
		AXA – Noble Fund Obligacji	

Portfele modelowe	Stopa zwrotu			
	12 mies.	24 mies.	36 mies.	60 mies.
AXA – Portfel Akcji	18,7%	4,9%	11,0%	37,9%
Średnia dla portfeli akcyjnych	19,7%	4,0%	10,7%	39,1%
Średnia dla całego rynku funduszy akcyjnych	22,3%	5,0%	13,3%	35,9%
AXA – Portfel Zrównoważony	10,4%	3,9%	9,1%	29,5%
Średnia dla portfeli zrównoważonych	12,0%	3,1%	8,9%	31,9%
Średnia dla całego rynku funduszy zrównoważonych	14,0%	2,6%	9,0%	23,4%
AXA – Portfel Stabilnego Wzrostu	5,6%	2,9%	7,6%	23,6%
Średnia dla portfeli stabilnego wzrostu	6,5%	2,1%	7,0%	25,5%
Średnia dla całego rynku funduszy stabilnego wzrostu	6,9%	1,5%	7,3%	19,5%

TRZY STRONY ŚWIATA



- Indeks PMI usług wzrósł znacząco do poprzedniego miesiąca i aktualnie wynosi 53,20 (wobec 52,80 w zeszłym miesiącu). Z kolei wynik indeksu ISM przemysłu jest dużo niższy niż w zeszłym miesiącu (57,20) i wynosi obecnie 54,80.
- Pomimo że sektor produkcji w USA zanotował ostatnio spadek, nie oznacza to, że trzeba się tego obawiać. Ekonomiści są zdania, że wynik 55 pkt to nadal dobra perspektywa na kolejne miesiące. Zwracają również uwagę na stopę bezrobocia, która jest bardzo niska – aktualnie wynosi 4,40%.
- Dobre wyniki gospodarcze USA mogą zostać zakłócone przez powoli nadchodzącą inflację. Wpływ na nią będą miały wzrost zatrudnienia oraz wzrost płac. Temu zjawisku będzie przyglądał się FED i w ostatecznym rozrachunku może być zmuszony podnieść kolejny raz stopy procentowe.



- Indeks PMI przemysłu aktualnie wynosi 56,80 i jest to nieznaczny wzrost w stosunku do poprzedniego miesiąca, kiedy osiągnął wynik na poziomie 56,20 pkt. Odmiennie zachował się indeks PMI usług, który aktualnie wynosi 56,20 i jest wyższy od poprzednio zanotowanego wyniku (56,00), ale niższy od poprzedniej prognozy 56,40.
- Ostatnie tygodnie na giełdach w UE zdominowały wybory we Francji. Optyzm na europejskich parkietach był efektem wygranej Emmanuela Macrona zarówno w pierwszej, jak i drugiej turze wyborów. Jednak dopiero po czerwcowych wyborach parlamentarnych okaże się, czy rynki i inwestorzy na dłużej mogą odetchnąć z ulgą.
- Według ekonomistów przedterminowe wybory parlamentarne, które odbędą się w Wielkiej Brytanii w czerwcu, mogą mieć negatywny wpływ na giełdy, pomimo że Wielka Brytania wychodzi z UE.
- Opinie ekspertów są jednomyślne w kwestii Niemiec. Niemiecka gospodarka trzyma się bardzo dobrze i są przesłanki, że taki stan będzie trwał długo. Wynika to między innymi z tego, że indeks IFO może pochwalić się kolejnym silnym wzrostem. Istotny jest także wysoki wzrost niemieckiego PKB. To przekłada się pozytywnie na inne rynki w UE, również na polską giełdę.



- Indeks PMI usług aktualnie wynosi 51,50. Dla porównania poprzedni odczyt to 52,20. Natomiast indeks PMI dla przemysłu aktualnie zatrzymał się na poziomie 50,30 i jest niższy od poprzedniego notowania, które wyniosło 52,20.
- Chiński rynek również notuje wzrosty, choć już nie tak spektakularne jak w przeszłości. To jednak wciąż druga gospodarka świata i inwestorzy powinni kierować swoją uwagę na ten rejon świata.
- Według ekspertów rynek chiński wciąż pozostaje atrakcyjny dla inwestorów, ponieważ handel kwitnie, a sektor sprzedaży odnotował 10-proc. wzrost. To przekłada się jednocześnie na wysoki poziom produkcji, a nastroje globalne sprzyjają dalszym wzrostom.



O TYM SIĘ MÓWI – WYNIK WYBORÓW PREZYDENCKICH WE FRANCJI OKIEM EKSPERTÓW Z AXA IM

Emmanuel Macron został wybrany na nowego prezydenta Francji po zdecydowanym zwycięstwie nad kandydatką skrajnej prawicy Marine Le Pen.

Co się stało?

- Zgodnie z ostatnimi sondażami, choć z większą przewagą niż przewidywano, centrysta i były minister gospodarki Emmanuel Macron wygrał w decydującej rundzie francuskich wyborów prezydenckich, zdobywając 66% głosów.
- Po zwycięstwie Macrona w pierwszej turze rynek spodziewał się jego sukcesu w drugiej turze i chwilę przed wyborami wydały się wycenione na tę ewentualność. W rezultacie reakcja rynkowa na wynik wyborów była stosunkowo niewielka.
- Po wyborach prezydenckich we Francji światowe rynki skupią się na normalizacji polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych i Europie, a także na polityce gospodarczej Stanów Zjednoczonych, zwłaszcza w odniesieniu do bodźców fiskalnych i deregulacji.

Nasz pogląd

- Macron jako prezydent powinien być ekonomicznie liberalny. Jego zwycięstwo powinno również zapewnić większą stabilność Unii Europejskiej, ponieważ wielokrotnie twierdził, że ma wizję federalistycznego porządku dla Europy i jest silnym zwolennikiem jednolitego rynku.
- Spodziewany jest program reform strukturalnych Macrona, co powinno sprzyjać długoterminowemu wzrostowi. Ponadto oczekuje się, że skupi się na opodatkowaniu, edukacji i konkurencyjności kraju, przy jednoczesnym utrzymaniu zrównoważonej pozycji w zakresie przejścia Francji do gospodarki niskoemisyjnej.
- Wraz ze spadkiem niepewności politycznej i panującego na rynku „ryzyka” dalszych wzrostów utrzymujemy rekomendacje nadwyżki kapitałów, zwłaszcza w europejskie akcje.

Co dalej

Wraz z końcem na europejskiej scenie politycznego przedstawienia związanego z wyborami francuskimi, rynek prawdopodobnie zmieni zainteresowanie na politykę banków centralnych, a także niepewność wokół amerykańskiej reformy podatkowej i deregulacji finansowej.

Francuskie wybory parlamentarne (pomiędzy 11 a 18 czerwca) dadzą nam jasność co do swobody władzy i możliwości realizacji obietnic wyborczych nowego prezydenta Francji. Można zakładać, że En Marche!, którego lider został prezydentem z większą przewagą niż się spodziewano, może tylko skorzystać, a to zapewniłoby Macronowi silniejsze wsparcie parlamentarne.

Możemy rozważyć trzy scenariusze:

- 1 En Marche! prezydenta Macrona, wygrywa zdecydowaną większość w Zgromadzeniu Narodowym. Szanse takiego scenariusza wzrosłyby jeszcze bardziej, gdyby dawni lewicowi i prawicowi kandydaci zdecydowali przyłączyć się do partii Macrona przed wyborami do parlamentu. Macron byłby wówczas w stanie w pełni wdrożyć swój program polityczny.
- 2 En Marche! uzyskuje w Zgromadzeniu Narodowym jedynie względną większość głosów i musi prowadzić rząd koalicji, gdzie będzie musiał negocjować swój program polityczny z partią republikańską lub socjalistyczną.
- 3 Partia republikańska zapewnia sobie większość głosów. Premier miałby wtedy pochodzić z partii republikańskiej i prowadzić program polityki, najprawdopodobniej w koalicji z En Marche!

Wszystkie trzy scenariusze powinny być korzystne dla rynków finansowych, ponieważ wszystkie one sprzyjają reformom zwiększania potencjalnego wzrostu. Jednak niezależnie od wyniku końcowego rynki powitają:

- 1 obniżenie obaw Francji wobec UE i euro;
- 2 odwrócenie tendencji populistycznych, które miały miejsce w 2016 r. Obecna Francja i obecny kierunek to otwarte i konstruktywne podejście do Europy.

Oczekujemy, że rynki skupią się obecnie na polityce monetarnej i fiskalnej w Stanach Zjednoczonych (ciąć podatkowe, regulacja finansowa), a także na harmonogramie normalizacji polityki pieniężnej w Europie.



Perspektywy globalne

KLASA AKTYWÓW	KLUCZOWE KLASY AKTYWÓW		
Akcje			▲
Obligacje			
Surowce			
Gotówka			
	AKCJE		
Akcje globalne			
USA			
Strefa euro			▲
Japonia			
Rynki wschodzące			
	INSTRUMENTY DŁUŻNE		
Obligacje rządowe – Europa Środkowo-Wschodnia			
Obligacje – rynki wschodzące			
Obligacje korporacyjne USA		▼	
Obligacje wysokodochodowe typu High Yield ¹			

▲ tendencja wzrostowa

▼ tendencja spadkowa

pozytywny kierunek

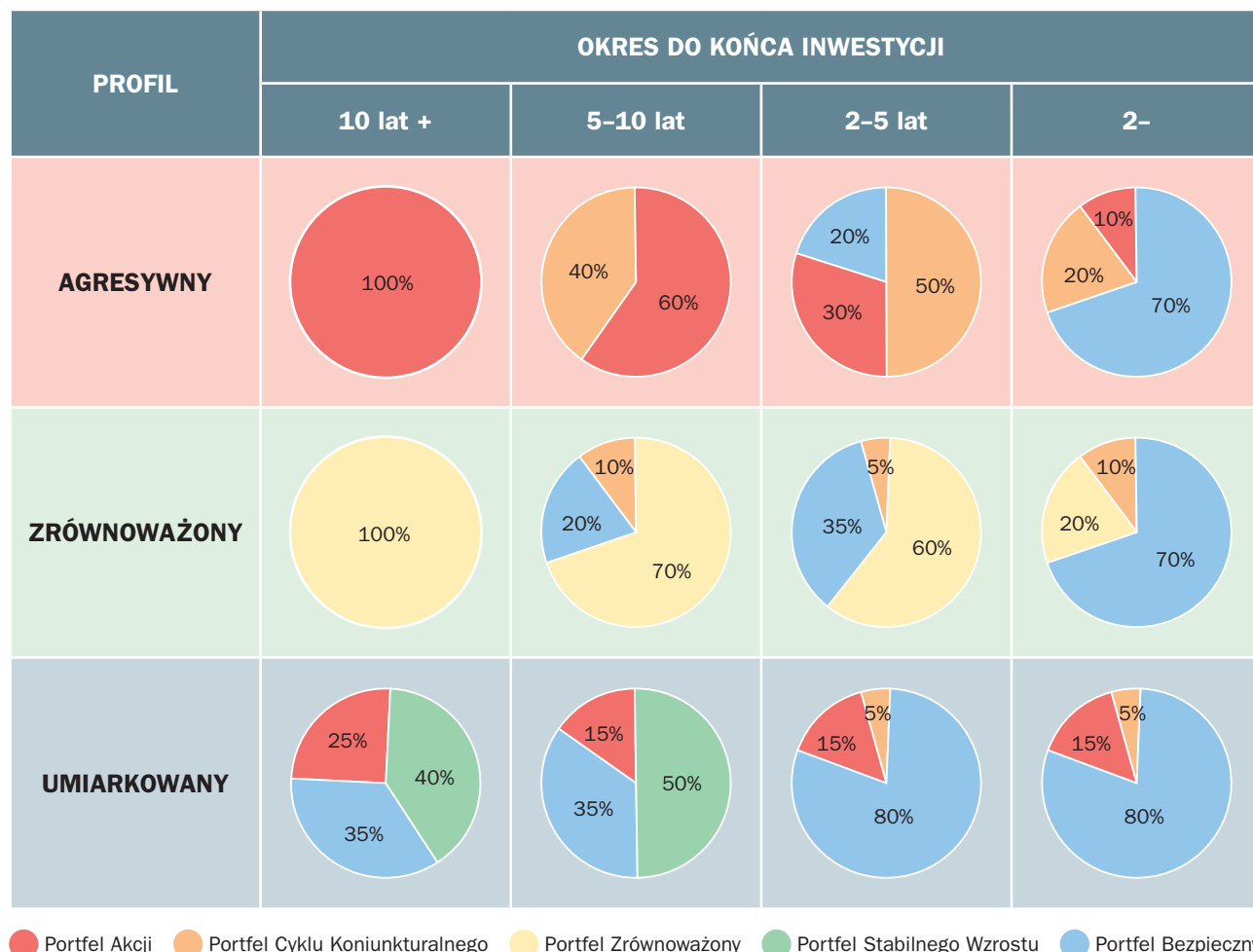
neutralny kierunek

negatywny kierunek

1. Obligacje wysokodochodowe typu High Yield – papiery wartościowe, w głównej mierze obligacje korporacyjne, charakteryzujące się ponadprzeciętnym potencjałem oferowanego przychodu i zdecydowanie niższą (niż np. obligacje skarbowe) wiarygodnością kredytową, czyli wyższym ryzykiem niewypłacalności.

PRZYKŁADY PORTFELI

W ZALEŻNOŚCI OD TEGO ILE CZASU POZOSTAŁO DO KOŃCA INWESTYCJI



Informacja dodatkowa

METODOLOGIA RANKINGU

ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych dostępnych w Planach Inwestycyjnych

Ranking został przygotowany przez AXA Życie TU S.A. i obejmuje ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe dostępne w Planach Inwestycyjnych. Metodologia rankingu opiera się na badaniu ilościowym i jakościowym każdego funduszu (z uwzględnieniem klasy aktywów, do której został zaklasyfikowany).

Ranking wyróżnia 3 klasy funduszy – fundusze akcji, fundusze mieszane i fundusze bezpieczne:

- do funduszy akcyjnych zaliczane są fundusze akcji polskich i fundusze akcji polskich małych i średnich spółek;
- do funduszy mieszanych zaliczane są fundusze polskie zrównoważone, stabilnego wzrostu oraz aktywnej alokacji;
- do funduszy bezpiecznych zaliczane są fundusze polskie dłużne oraz fundusze polskie gotówkowe i pieniężne.

Badanie ilościowe funduszu opiera się na analizie stóp zwrotu funduszu i wyniku osiągniętego w odniesieniu do grupy, w której znajduje się fundusz w ujęciu 12-, 24-, 36- i 60-miesięcznym.

Badanie jakościowe funduszu tworzy:

- określenie dopasowania funduszu do obecnej fazy cyklu (np. w fazie rozkwitu fundusze akcji polskich są lepiej dostosowane do fazy cyklu niż fundusze akcji polskich małych i średnich spółek);
- ocena procesu inwestycyjnego (alokacja aktywów, ryzyka portfela, zespół zarządzających).

Maksymalna liczba punktów, jaką może zdobyć każdy fundusz, to 100 pkt (po 50 pkt z tytułu oceny ilościowej i jakościowej). Po ukończeniu rankingu fundusze z poszczególnych klas aktywów szeregowane są według liczby zdobytych punktów i przydzielane do poszczególnych kwartyli (czyli ćwiartek rankingu, np. pierwszy kwartyl to pierwsze 25% funduszy). Fundusze, które w rankingu otrzymały taką samą liczbę punktów, znajdują się w tym samym kwartylu.

METODOLOGIA PERSPEKTYW GLOBALNYCH

Perspektywy globalne powstają na podstawie źródła zewnętrznego, jakim jest „Research & Investment Strategy”. Jest to powszechnie dostępny materiał tworzony przez AXA IM, dostępny na stronie internetowej AXA IM pod adresem [www: https://www.axa-im.com/en/investment-strategy](https://www.axa-im.com/en/investment-strategy)

METODOLOGIA BIULETYNU INWESTYCYJNEGO AXA

Do określenia punktu w cyklu wykorzystujemy kwartalne dane o dynamice wzrostu PKB.

Data publikacji danych:

- dynamika wzrostu PKB w 1 kwartale – koniec maja,
- dynamika wzrostu PKB w 2 kwartale – koniec sierpnia,
- dynamika wzrostu PKB w 3 kwartale – koniec listopada,
- dynamika wzrostu PKB w 4 kwartale – koniec lutego.

Na podstawie tych danych uzyskujemy z 5-miesięcznym opóźnieniem informacje o jednym z czterech możliwych punktów w cyklu, które definiujemy następująco:

Ożywienie PKB – dynamika wzrostu PKB (w momencie t) jest większa bądź równa dynamice wzrostu w poprzednim kwartale (w momencie $t-1$), a różnica pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu PKB w tych kwartałach (t oraz $t-1$) jest większa bądź równa różnicy pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu w poprzednim kwartale i 2 kwartały wcześniej (w momencie $t-1$ oraz $t-2$).

Rozkwit PKB – dynamika wzrostu PKB (w momencie t) jest większa bądź równa dynamice wzrostu w poprzednim kwartale (w momencie $t-1$), a różnica pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu PKB w tych kwartałach (t oraz $t-1$) jest mniejsza od różnicy pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu w poprzednim kwartale i 2 kwartały wcześniej (w momencie $t-1$ oraz $t-2$).

Spowolnienie PKB – dynamika wzrostu PKB (w momencie t) jest mniejsza od dynamiki wzrostu w poprzednim kwartale (w momencie $t-1$), a różnica pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu PKB w tych kwartałach (t oraz $t-1$) jest mniejsza od różnicy pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu w poprzednim kwartale i 2 kwartały wcześniej (w momencie $t-1$ oraz $t-2$).

Depresja PKB – dynamika wzrostu PKB (w momencie t) jest mniejsza od dynamiki wzrostu w poprzednim kwartale (w momencie $t-1$), a różnica pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu PKB w tych kwartałach (t oraz $t-1$) jest większa bądź równa różnicy pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu w poprzednim kwartale i 2 kwartały wcześniej (w momencie $t-1$ oraz $t-2$).

METODOLOGIA PORADNIKA INWESTORA

Poradnik inwestora AXA został przygotowany przez AXA Życie TU S.A. Metodologia Poradnika inwestora AXA zbudowana jest na przyjętym przez AXA Życie TU S.A. modelu, który opiera się na macierzy dwuwskaźnikowej. Elementy zawarte w macierzy są niezmiennie, niezależnie od szeroko pojętych czynników ekonomicznych, cykli koniunkturalnych itd., nie uwzględnia-

ją indywidualnych oczekiwań klienta i nie zostały stworzone w oparciu o rzeczywiste strategie realizowane przez klientów AXA Życie TU S.A. Przyjęta metodologia zakłada prezentację danych z macierzy w sposób automatyczny, tzn. bez ingerencji uwzględniającej preferencje konkretnego klienta.

Niniejszy biuletyn informacyjny stanowi materiał marketingowy i promocyjny AXA Życie TU S.A. Opinie wyrażone w niniejszym biuletynie stanowią poglądy sformułowane w oparciu o najlepszą wiedzę ich autorów i nie stanowią rekomendacji w rozumieniu art. 3 Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców.