

REPORT PORTFOLIO MANAŽERA

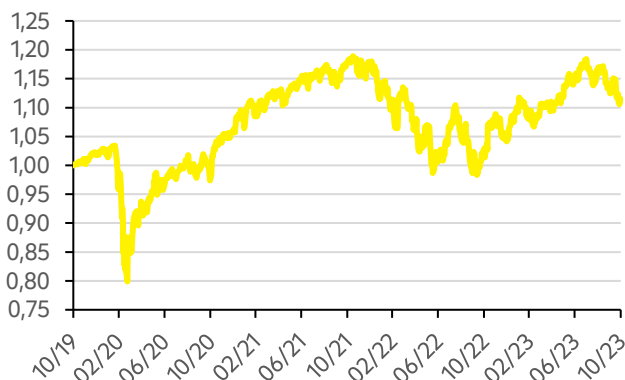
říjen 2023

FWR STRATEGY 60

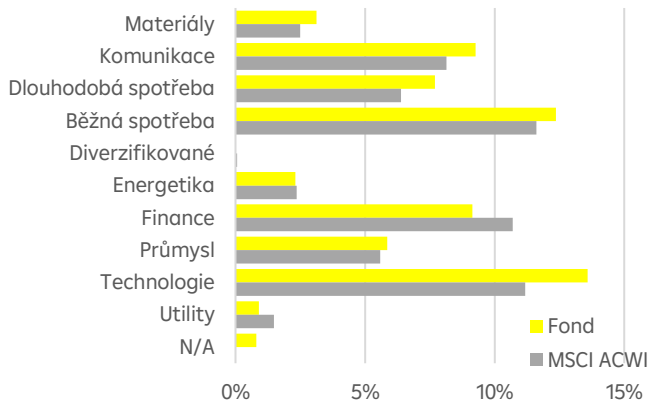
Na akciových trzích převládal i v říjnu negativní sentiment. Celosvětový akciový index MSCI ACWI v uplynulém měsíci odepsal další 3 % své hodnoty, po více než 4 % v září a téměř 3 % v srpnu. Hlavním důvodem tohoto vývoje je jen pomalý ústup globální inflace, vysoké úrokové sazby centrálních bank spolu se signalizací jejich ponechání na současných (či potenciálně ještě vyšších) úrovních po delší dobu a s tímto spojený růst výnosů do splatnosti dluhopisů. Tyto skutečnosti nejenže snižují fundamentální ocenění akcií (určované metodou diskontování peněžních toků), resp. jejich relativní atraktivitu vůči dluhopisům, ale zvyšují též riziko, že ekonomiky v důsledku vysokých sazeb sklouznou do recese. Tento scénář se však v případě USA (tj. největší světové ekonomiky) zatím nenaplnuje, když americký HDP ve třetím čtvrtletí svým anualizovaným mezikvartálním růstem o 4,9 % vysoce překonal jak dynamiku růstu v přecházejícím čtvrtletí (2,1 %), tak i očekávání trhu (4,5 %). Úspěšně probíhá také sezóna zveřejňování hospodářských výsledků firem za třetí kvartál, když vykázané zisky ve většině překonávají analytické odhady. V rámci sektoru technologií v tomto smyslu příjemně překvapil např. Microsoft či Intel. Obdobně pozitivní výsledky měly např. firmy Netflix a Verizon ze sektoru komunikací. Naopak výsledky a výhled automobilky Tesla investory zklamaly. Sektor dlouhodobé spotřeby tak zachraňoval Amazon.

Americká centrální banka Fed na svém zasedání dne 1. listopadu 2023 ponechala svoji základní úrokovou sazbu beze změny na 5,5 % p. a., ačkoliv možnost jejího zvýšení ještě nelze zcela vyloučit. Evropská centrální banka v říjnu rovněž ponechala depozitní sazbu na stávající úrovni (4,0 % p. a.), přičemž je pravděpodobné, že k dalšímu zvýšení této sazby již nedojde. ČNB udržuje svoji dvoutýdenní repo sazbu na 7 % p. a., investoři však ve většině očekávají zahájení cyklu jejího postupného snižování již ve zbytku letošního roku.

Vývoj hodnoty fondu FWR Strategy 60



Sektorová struktura - akcie



Ve struktuře majetku fondu FWR Strategy 60 nedošlo v říjnu k výraznějším změnám. Ačkoliv pokles cen dluhopisů na vyspělých trzích posunul jejich výnosy do splatnosti k mnohaletým maximům (např. desetiletý americký státní dluhopis s výnosem téměř 5 % p. a. vyšplhal na nejvyšší úroveň od r. 2007), další navyšování jejich podílu v portfoliu považujeme v současné situaci za rizikové. Na nedávném prudkém růstu výnosů (poklesu cen) nám však nedávalo smysl ani se přechodně ztrátových pozic zbavovat. Opět jsme se tedy snažili spíše využívat volatility (kolísavosti) trhů k dosahování zisků z krátkodobého obchodování (opakované nákupy a prodeje burzovně obchodovaného fondu těžařských firem iShares STOXX Europe 600 Basic Resources ETF). V rámci dlouhodobějších (strategických) investic jsme prodali držené státní dluhopisy ČR se splatností v roce 2027, neboť trhem očekávanou intenzitu snižování úrokových sazeb ČNB považujeme za přehnanou. Po předchozím cenovém růstu jsme mírně zredukovali převážení amerických akcií ze sektoru komunikací (měřeno vůči složení globálního akciového indexu MSCI ACWI). Ty si od počátku letošního roku do konce října polepsily o 26,6 %, oproti výkonnosti 10,7 % širokého amerického indexu S&P 500 (oba údaje při zohlednění vyplacených dividend).

Charakteristika fondu

Fond je určen pro dynamické investory. FWR Strategy 60 obsahuje v neutrální strategické alokaci 60 % akcií a 40 % dluhopisů. Fond umožňuje diverzifikovat portfolio prostřednictvím tzv. alternativních investic. V portfoliu je dále možné využívat pokročilé investiční nástroje (např. finanční deriváty – měnové forwardy a swapy, futures na akciové indexy aj.). Fond vykazuje vysokou flexibilitu portfolio manažera, tj. možnost okamžité úpravy struktury portfolia v závislosti na měnící se situaci na finančních trzích.

Největší pozice v majetku fondu

Vanguard S&P 500 ETF	7,52 %
ProShares S&P 500 Dividend Aristocrats ETF	6,46 %
Invesco QQQ Trust Series 1	6,29 %
Lyxor Nasdaq-100 UCITS ETF	5,67 %
Xtrackers MSCI Emerging Markets Swap UCITS ETF	4,96 %
Vanguard Information Technology Index Fund ETF	3,59 %
CZGB2.75 07/23/29	3,04 %
iShares Core S&P 500 ETF	2,86 %
SPDR Bloomberg Barclays High Yield Bond ETF	2,78 %
Financial Select Sector SPDR Fund	2,27 %
CZGB2 10/13/33	2,18 %
Vanguard Communication Services ETF	2,16 %
Lyxor Japan TOPIX DR UCITS ETF	2,05 %
CZGB2.50 08/25/28	2,03 %
CZGB 3 1/2 05/30/35	2,01 %

Základní údaje o fondu

Typ fondu	Fond kvalifikovaných investorů
Měna fondu	CZK
Úplata investiční společnosti	1,2 %
Vstupní poplatek	0 %
Výstupní poplatek	0 %
Riziková třída (SRI)	4
Doporučený investiční horizont	> 5 let

Minulá výkonnost fondu

1M	3M	6M	YTD
-1,88 %	-5,85 %	0,38 %	7,05 %
2022	2021	2020	od vzniku
-11,24 %	10,48 %	4,33 %	11,47 % / 2,75 % p.a.

Martin Zezula, portfolio manažer

V době studia na Fakultě financí a účetnictví VŠE v Praze a krátce po jeho završení (1998) pracoval na analytických pozicích v Českomoravské hypoteční bance, Prague Securities a Conseq Finance. Ve stejné době získal makléřskou licenci. Od roku 1999 působil na pozici portfolio manažera ve společnosti Conseq Finance (později Conseq Investment Management), kde se podílel na řízení dluhopisových portfolií institucionálních klientů a investičních fondů. Od dubna 2006 pracoval v Raiffeisenbank, kde řídil individuální portfolia pro útvar Privátního bankovníctví a podílové fondy ve spolupráci s Raiffeisen Capital Management. Počínaje rokem 2013 řídí investice několika podílových fondů pro Raiffeisen investiční společnost.



Upozornění

Výše uvedený graf výkonnosti fondu kvalifikovaných investorů FWR Strategy 60 zachycuje období od 31. 10. 2019 do 31. 10. 2023. Údaje o výkonnosti se týkají minulosti a zahrnují veškeré poplatky a náklady hrazené z majetku fondu, s výjimkou případných vstupních a výstupních poplatků. Může být uplatněn výkonnostní poplatek až 20 % z kladného hospodářského výsledku před zdaněním za účetní období, splatný na konci tohoto období. Zdrojem dat je Raiffeisen investiční společnost a.s. Investice nejsou bankovním vkladem a nejsou pojištěny v rámci fondu pojištění vkladů. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků. Hodnota investice a výnos z ní mohou kolísat a návratnost původně investované částky není zaručena. Úplný název fondu a další informace, mimo jiné o poplatcích a rizicích obsažených v investici, sdělení klíčových informací a statut fondu jsou k dispozici v češtině na www.fwr.cz. Fond může být veřejně nabízen, jeho podílníkem se ale může stát pouze kvalifikovaný investor ve smyslu zákona č. 240/2013 Sb. v platném znění.