

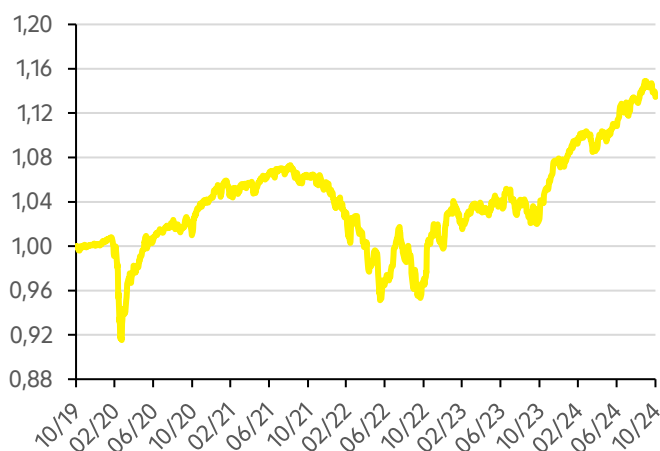
REPORT PORTFOLIO MANAŽERA

říjen 2024

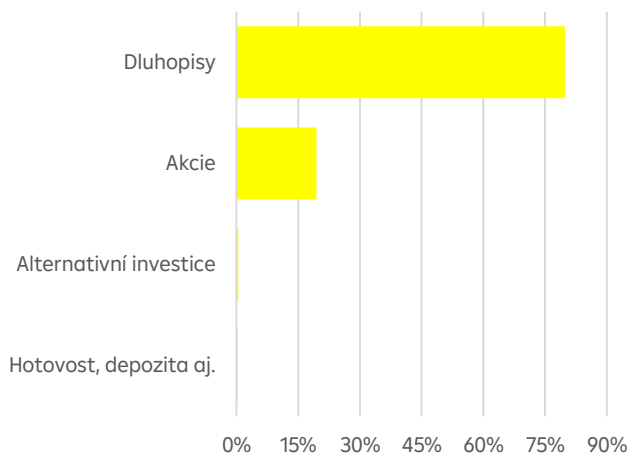
FWR STRATEGY 15

Po překvapivě úspěšném měsíci září, který nepotvrdil svoji historicky špatnou sezónnost a ceny aktiv na všech námi sledovaných trzích rostly, jsme byli v říjnu svědky vývoje zcela opačného. Celosvětový akciový index MSCI ACWI sice ještě v polovině měsíce dosáhl svého nového historického maxima, celkově však v porovnání se stavem ke konci září do 31. 10. 2024 odepsal více než 2 procenta. Nedařilo se ani dluhopisům – ty domácí, měřeno indexem Bloomberg Czech Govt All > 1Y, meziměsíčně ztratily 1,6 procenta. O něco úspěšnější byly jejich evropské protějšky (oslabení cca o procento), silné výprodeje však postihly americké Treasuries, jejichž ceny v průměru poklesly o 2,4 procenta. Za tímto vývojem stály dvě hlavní skutečnosti. Tou první bylo radikální přehodnocení tržních očekávání ohledně rychlosti dalšího změkčování měnových podmínek ze strany amerického Fedu, když např. ještě v posledním zářijovém týdnu bylo v cenách finančních nástrojů zakomponováno snížení úrokových sazeb na zasedání dne 7. listopadu o 40 bps (tj. 60 % pravděpodobnost „jumbo cutu“ o 50 bps), zatímco ke konci října trhy bylo v cenách snížení o 25 bps zohledněno jen z 94 %. Druhým hlavním hybatelem dění na trzích byly blížící se prezidentské volby v USA (naplánované na 5. listopadu) a s nimi spojená politická a ekonomická nejistota. Obavy vzbuzovala zejména možnost zvolení Donalda Trumpa a jeho sliby radikálních ekonomických opatření (především ochranářská politika v zahraničním obchodě), resp. potenciální neklid a nestabilita v případě těsného výsledku či jeho zpochybňování.

Vývoj hodnoty fondu FWR Strategy 15



Rozložení dle tříd aktiv



Ve fondu FWR Strategy 15 jsme v říjnu prodejem části držených japonských akcií snížili převážení akciové složky oproti tzv. neutrálnímu rozložení portfolia (15 % akcie / 85 % dluhopisy) na necelých 5 procentních bodů. Toto rozhodnutí se ukázalo jako správné, neboť od okamžiku realizace obchodu do konce měsíce jejich cena poklesla o více než 4 %. Na straně dluhopisů jsme primárně prováděli změny v jejich struktuře – za všechny lze zmínit prodeje státních obligací na obou stranách Atlantiku a oproti nim realizované nákupy dluhopisů vydaných korporacemi (včetně těch ze segmentu High Yield) či subjekty z regionu Emerging Markets (tj. Čína, Indie, Taiwan, Jižní Korea apod.). Došlo však i k mírnému prodloužení durace (zjednodušeně: průměrné splatnosti držených dluhopisů), a to mj. nákupem státních dluhopisů ČR se splatností v roce 2035 v poslední listopadové dekádě, po předcházejícím déletrvajícím cenovém poklesu. Zvýšené kolísavosti (volatility) trhů jsme využili k dosažení zisků z krátkodobého obchodování nástroje „Amundi German Bund Daily -1x Inverse“, profitujícího z poklesu ceny německých státních dluhopisů s desetiletou splatností.

Charakteristika fondu

Fond je určen pro konzervativní investory. FWR Strategy 15 obsahuje v neutrální strategické alokaci 85 % dluhopisů a 15 % akcií. 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

CZGB 3 1/2 05/30/35	6,94 %
iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF	6,19 %
iShares Euro Government Bond Capped 1.5-10.5yr UCITS ETF DE	5,67 %
iShares JP Morgan EM Corporate Bond ETF	4,52 %
SPDR Bloomberg Barclays High Yield Bond ETF	4,14 %
CZGB2 10/13/33	4,09 %
CZGB2.75 07/23/29	3,49 %
Vanguard S&P 500 ETF	3,41 %
CESDRA 5 1/2 06/24/29	3,24 %
Xtrackers MSCI Emerging Markets Swap UCITS ETF	2,78 %
iShares US Treasury Bond ETF	2,76 %
BNP Paribas A Fund-Global Fixed Rate Portfolio 2024	2,53 %
CESSPO 4.824 01/15/30	2,20 %
OTPHB 5 01/31/29	2,17 %
BNP Paribas A Fund-Global Floa	2,11 %

Základní údaje o fondu

ISIN	CZ0008475969
Typ fondu	Fond kvalifikovaných investorů
Měna fondu	CZK
Úplata investiční společnosti	0,90 %
Vstupní poplatek	0 %
Výstupní poplatek	0 %
Riziková třída (SRI)	2
Doporučený investiční horizont	> 3 roky

Minulá výkonnost fondu

1M	3M	6M	YTD
-1,13 %	0,44 %	4,32 %	5,14 %
2023	2022	2021	od vzniku
8,17 %	-5,49 %	1,09 %	13,47 %/2,56 % 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 15 zachycuje období od 31. 10. 2019 do 31. 10. 2024. 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.