

# Růst s vyšší volatilitou

**Dlouhodobý růstový trend globálních akciových indexů bude asi pokračovat za cenu zpomalení nebo častějších korekcí. Nabídka globálních akciových fondů a ETF je (stylově) velmi bohatá.**

Většina globálních akciových fondů a ETF zaměřených na vyspělé trhy používá benchmark MSCI World, zahrnující přes 1 600 akcií z 23 vyspělých zemí (tabulka 1). Jiné globální akciové produkty sledují širší benchmark MSCI All Country World, který vyspělé trhy doplňuje o rozvíjející se trhy.

## SILNÝ RŮST ZA NÁMI

Za posledních 5 let k 14.8.2014 zhodnotil globální akciový index MSCI World TR o 112 % v CZK, tj. 16,2 % p.a. Podle grafu 1 si v rámci hlavních regionů dlouhodobě vede podstatně lépe Severní Amerika než Pacifik i západní Evropa. Důvody leží v rychlejšímu tempu ekonomického růstu v USA, stabilně příznivých výsledcích amerických firem díky sníženým nákladům v důsledku rostoucí efektivity i vyšší ochotě Fedu než ECB stimulovat ekonomiku. Velké zaostávání Pacifiku má na svědomí vyčerpání schopnosti Abenomiky zhodnocovat japonské akciové indexy (v korunovém vyjádření) i nejistota investorů ohledně dlouhodobé udržitelnosti růstové dynamiky čínské ekonomiky.

V následujícím období předpokládáme vzhledem k pokračujícímu prostředí nízkých úrokových sazeb ve vyspělých zemích a celkově stále rozumným valuacím zachování růstového trendu globálních akciových trhů, ovšem za cenu oslabení jejich výkonnosti oproti minulým roků a častějšího výskytu korekcí než dosud. Mezi rizika v tomto ohledu patří ustupování Fedu od výrazně expanzivní monetární politiky v USA, geopolitický konflikt na východě Evropy s negativním dopadem na zahraniční obchod a hospodářský růst či nepřítli povzbudivé předstíhové ukazatele v Japonsku (více rubrika ANKETA).

## PODÍLOVÉ FONDY

Širokou nabídku v ČR dostupných globálních akciových fondů zaměřených na vy-

spělé trhy lze rozdělit do více skupin. Mezi stylově nevyhraněné zahraniční fondy patří **KBC Index Fund World, KBC Equity Fund World, ING (L) Invest World, ESPA Stock Global, Raiffeisen Global Aktien, Templeton Global Fund a Templeton Global (Euro) Fund**. KBC Index Fund World kopíruje složením portfolia index MSCI World. Ten slouží jako benchmark i pro většinu ostatních uvedených fondů až na fondy Templeton, které se poměřují s indexem MSCI AC World. Do Severní Ameriky investuje nejvíce ESPA Stock Global, a to 60 % majetku. Jiné fondy jako Templeton Global Fund, KBC Equity Fund World a Templeton Global (Euro) Fund naopak váhu amerických a kanadských akcií drží pod 40 % a dávají solidní prostor evropským popř. asijským akciím. Zlatou střední cestu razí v tomto ohledu fondy KBC Index Fund World, ING (L) Invest World a Raiffeisen Global Aktien, u nichž váha Severní Ameriky mírně přesahuje 50 %.

Mezi globální akciové fondy českých správců patří **ISČS Global Stocks FF, ISČS Top Stocks, ČSOB akciový mix, Pioneer – akciový fond, Fond globálních značek ČP Invest a AXA Selection Global Equity**. ISČS Global Stocks FF sleduje benchmark MSCI World a proti němu podvažuje USA

(46 %) ve prospěch rozvíjejících se trhů (14 %). ISČS Top Stocks, který nemá oficiální benchmark, naopak investuje na trhu USA rozhodující část portfolia (asi 80 %) a zbytek směřuje do vyspělé Evro-

Tab. 1: Složení indexu MSCI World

země		sektory	
USA	55,2 %	finance	20,8 %
Japonsko	8,4 %	informační technologie	12,7 %
Velká Británie	8,2 %	cyklické spotř. zboží	11,8 %
Kanada	4,4 %	zdravotnictví	11,8 %
Francie	3,9 %	průmysl	11,0 %
Švýcarsko	3,6 %	energie	9,9 %
Německo	3,6 %	necyklické spotř. zboží	9,6 %
Austrálie	3,3 %	suroviny	5,8 %
Nizozemi	1,5 %	telekomunikace	3,5 %
ostatní	8,0 %	utility	3,2 %

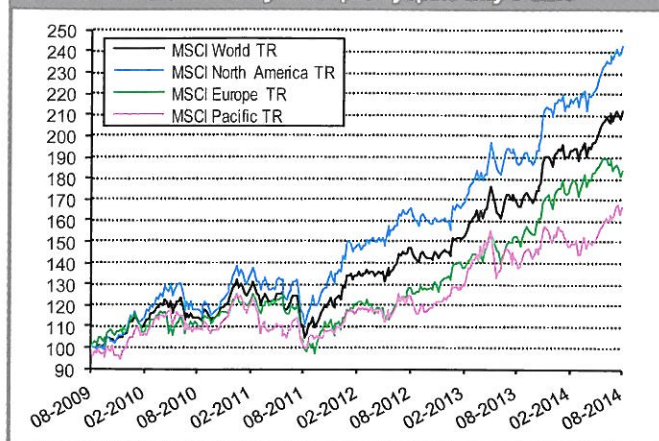
■ Data k 31.7.14 Zdroj: Deutsche Bank

Tabulka 2: Výkonnost a volatilita globálních fondů v CZK

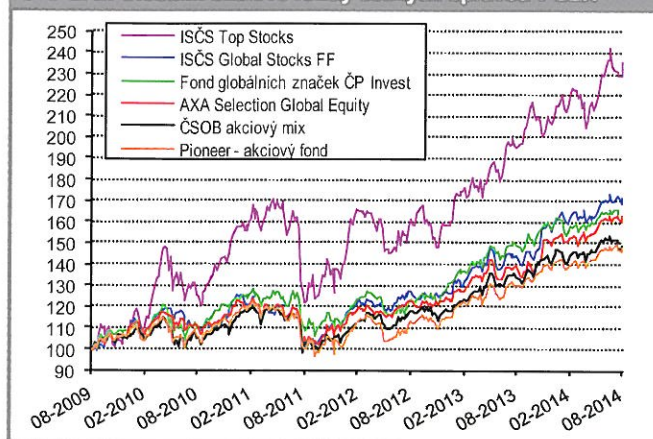
fond (data k 14.8.2014)	1Y	3Y	5Y	3Y p.a.	V3Y p.a.
AXA Selection Global Equity	17,2 %	63,0 %	63,2 %	17,7 %	11,5 %
ISČS Global Stocks FF	19,1 %	71,4 %	71,9 %	19,7 %	11,9 %
ISČS Top Stocks	20,8 %	84,9 %	135,3 %	22,7 %	19,8 %
ČSOB akciový mix	11,4 %	51,6 %	49,0 %	14,9 %	10,5 %
Pioneer - akciový fond	14,1 %	47,4 %	48,4 %	13,8 %	12,0 %
Fond globálních značek ČP Invest	9,4 %	46,9 %	62,8 %	13,7 %	11,3 %
ESPA Stock Global	20,9 %	71,3 %	81,3 %	19,7 %	12,5 %
ING (L) Invest World	19,6 %	77,0 %	83,5 %	21,0 %	10,6 %
ING (L) Invest World CZKH	10,1 %	51,0 %	65,5 %	14,7 %	10,5 %
KBC Equity Fund World	21,3 %	78,0 %	87,9 %	21,2 %	10,4 %
KBC Index Fund World	23,6 %	85,3 %	97,9 %	22,8 %	9,8 %
Raiffeisen-Global-Aktien	23,5 %	85,7 %	101,1 %	22,9 %	12,8 %
Templeton Global Fund	21,9 %	92,2 %	96,1 %	24,3 %	11,4 %
Templeton Global (Euro) Fund	21,3 %	90,8 %	85,2 %	24,0 %	11,7 %
KBC Equity Fund New Shares	21,6 %	65,6 %	85,8 %	18,3 %	9,6 %
KBC Equity Fund Global Leaders	19,6 %	59,1 %	72,6 %	16,7 %	10,4 %
KBC Eco Fund World	25,1 %	87,1 %	94,2 %	23,2 %	10,5 %
Pioneer Funds - Global Ecology	25,3 %	79,3 %	74,3 %	21,5 %	13,0 %
Raiffeisen-Ethik-Aktien	15,8 %	44,8 %	44,4 %	13,1 %	14,9 %
Raiffeisen-Infrastruktur-Aktien	25,8 %	69,7 %	63,2 %	19,3 %	13,2 %
Parvest Equity F. World Low Volatility	21,1 %	74,4 %	90,4 %	20,4 %	9,4 %
CS EF (Lux) Global Value	17,2 %	51,4 %	74,1 %	14,8 %	10,6 %
CS EF (Lux) Global Value CZKH	8,1 %	31,0 %	n.a.	9,4 %	10,5 %
ING (L) Invest Global High Dividend	21,4 %	79,3 %	87,5 %	21,5 %	8,4 %
ING (L) Invest GI, High Dividend CZKH	11,8 %	52,5 %	68,4 %	15,1 %	7,4 %
Pioneer Funds - Global Select	23,2 %	78,4 %	79,8 %	21,3 %	11,3 %
Franklin Mutual Global Discovery Fund	18,7 %	76,5 %	83,0 %	20,9 %	9,6 %
Templeton Global Equity Income Fund	18,5 %	79,4 %	71,8 %	21,5 %	9,9 %
CS EF (Lux) Global Prestige	1,9 %	50,9 %	153,6 %	14,7 %	16,6 %
ING Invest Global Opportunities CZKH	12,5 %	40,9 %	57,9 %	12,1 %	11,6 %
KBC Equity F. Growth by Innovation	25,2 %	86,0 %	112,2 %	23,0 %	10,7 %
Parvest Opportunities World	22,4 %	47,3 %	54,1 %	13,8 %	10,1 %
BNP Paribas L1 OBAM Equity World	21,7 %	42,0 %	28,9 %	12,4 %	16,4 %
Templeton Growth (Euro) Fund	20,4 %	94,0 %	100,4 %	24,7 %	11,1 %
Franklin Global Growth Fund	21,7 %	68,5 %	87,1 %	19,0 %	11,0 %
Franklin Global Growth and Value F.	21,4 %	79,5 %	88,9 %	21,5 %	10,6 %

■ Pozn.: 1Y, 3Y a 5Y značí výkonnost na obdobích 1 rok, 3 roky a 5 let ke konečnému datu uvedenému v záhlaví tabulky. 3Y p.a. a V3Y p.a. je anualizovaná výkonnost resp. anualizovaná volatilita na příslušné tříleté období.

Graf 1: Akciové indexy MSCI pro vyspělé trhy v CZK



Graf 2: Globální akciové fondy českých správců v CZK



py. Velké zastoupení mají v jeho portfoliu akcie z odvětví biotechnologií a polovodičů. Investiční strategie se tím od ostatních fondů značně liší. ČSOB Akciový mix sleduje specifický benchmark složený z akciových indexů USA (62 %), eurozóny (20 %), Británie (13 %) a Japonska (5 %). Pioneer – akciový fond nemá benchmark stanoven. Investuje do Severní Ameriky (59 %), západní Evropy (přes 20 %) i Japonska (9 %). Fond globálních značek ČP Invest drží v portfoliu 100 akcií silných světově proslulých firem. Portfolio rozkládá hlavně mezi Severní Ameriku (55 %), západní Evropu (31 %), a Japonsko (5 %). Poslední čtyři fondy zajišťují měnové riziko do koruny, kdežto fond ISČS Global Stocks FF nikoliv. AXA Selection Global Equity nesleduje žádný benchmark a investuje do zahraničních akciových fondů AXA a ETF při globální expozici na vyspělé a doplňkové i rozvíjející se trhy.

Mezi zahraniční fondy s jedinečnou investiční strategií patří Parvest Equity World Low Volatility usilující o nižší než obvyklou volatilitu, KBC Equity Fund

Global Leaders zaměřený na velké světové značky, KBC Equity Fund – New Shares zahrnující přednostně středně velké společnosti s nedávno podstoupenou primární emisí IPO a ING (L) Invest Global High Dividend zacílený na vysoký dividendový výnos. Principy sociálně odpovědného investování se řídí fondy KBC Eco Fund World, Pioneer Funds – Global Ecology a Raiffeisen Ethik Aktien. Tzv. infrastrukturní sektory jako průmysl, IT, telekomunikace, suroviny a distribuční služby preferuje fond Raiffeisen Infrastruktur Aktien. Další globální akciové fondy s hodnotovým resp. růstovým stylem podle kategorizace Morningstar uvádí tabulka 2 v posledních dvou sekcích.

#### ETF

Nejznámější index MSCI World kopírují ETF řady db x-trackers, Amundi, Lyxor, iShares, ComStage, UBS a Source. Na širší index MSCI All Country World existují ETF řady SPDR, Lyxor a iShares. Existují i speciální ETF, která vynechávají

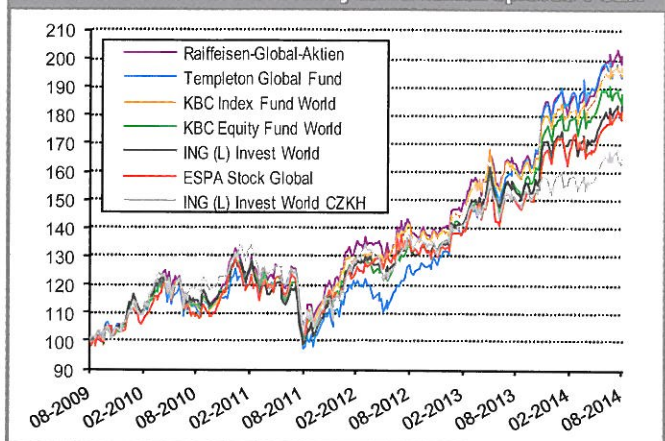
Británii, EMU nebo vyspělou Evropu, jako např. db x-trackers FTSE All World Ex UK UCITS ETF, Amundi ETF MSCI World Ex EMU UCITS ETF a Amundi ETF MSCI World Ex Europe UCITS ETF. Nízkou volatilitu sleduje iShares MSCI World Minimum Volatility UCITS ETF a vysoký dividendový výnos SPDR S&P Global Dividend Aristocrats UCITS ETF.

#### POROVNÁNÍ VÝKONNOSTÍ

Nejsilnější výkonnosti za posledních 5 let dosáhl podle tabulky 2 výrazně dynamický a koncentrovaný fond ISČS Top Stocks za cenu nejvyšší volatilitu. Jinak si ale celkově vedou oproti fondům českých správců (graf 2) lépe zahraniční fondy bez vyhraněného stylu, zvláště ty spravované společnostmi Raiffeisen a Franklin Templeton (graf 3). Nevýhraněný fond Raiffeisen Global Aktien přitom uspěl na rozdíl od vyhraněných fondů Raiffeisen Ethik Aktien a Raiffeisen Infrastruktur Aktien. ■

Aleš Vočílka

Graf 3: Globální akciové fondy zahraničních správců v CZK



Graf 4: Globální akciové fondy s jedinečnou strategií v CZK

