

# REPORT PORTFOLIO MANAŽERA

## červenec 2024

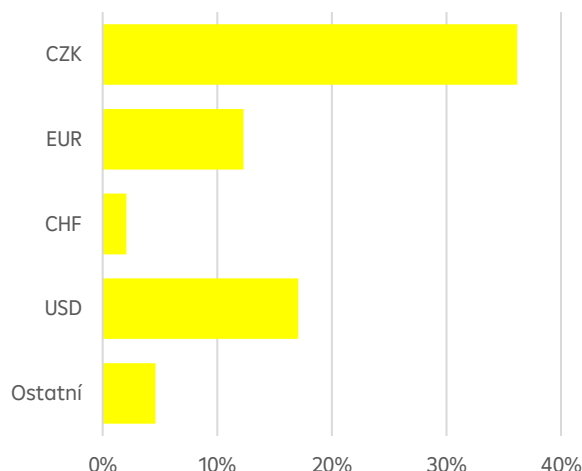
### FWR STRATEGY 15

První prázdninový měsíc lze navzdory zakolísání akciových trhů v jeho druhé polovině optikou většiny investorů hodnotit jako úspěšný. Celosvětový akciový index MSCI ACWI dosáhl 16. července svého nového historického maxima, poté však optimismus zchladila korekce primárně velkých technologických titulů (např. Nvidia, Google, Microsoft, Meta apod.) po jejich předcházejícím silném a dlouhém růstu. Celkově si však za uplynulý měsíc MSCI ACWI připsal k dobru dalších cca 1,5 % a za letošní rok již úctyhodných 12 %. Cenám dluhopisů pomáhal na cestě vzhůru ústup inflace (např. nečekaně silné meziroční zpomalení indexu spotřebitelských cen jak v USA, tak i v České republice, kde se červnová hodnota 2,0 % r/r již dostala na inflační cíl ČNB) a s tímto spojená očekávání dřívějšího či rychlejšího snižování sazeb. Americká centrální banka sice na svém měnovém zasedání dne 31. července ke snížení základních úrokových sazeb nepřistoupila, dle tržních očekávání by však mohla poprvé v tomto cyklu sazby snížit na svém příštím zasedání 18. září. Indexy státních dluhopisů na obou stranách Atlantiku tak celkově v červenci zhodnotily mírně přes 2 %, a v obou případech se tak vymanily z dosavadních letošních záporných čísel. Jejich tuzemské protějšky, měřeno indexem Bloomberg Czech Govt All > 1Y, byly jak z pohledu jejich červencového růstu o 2,6 %, tak i předcházejícího letošního vývoje (+0,1 % v první polovině roku), znatelně úspěšnější.

#### Vývoj hodnoty fondu FWR Strategy 15



#### Dluhopisy dle měny denominace



V uplynulém měsíci jsme strukturu portfolia fondu FWR Strategy 15 výrazněji neměnili. Opakovanými prodeji akcií Intel (výběr zisků) před jejich následným pádem v druhé polovině měsíce jsme snižovali váhu akciové složky, což se ukázalo jako správné rozhodnutí. Převážení akcií oproti tzv. neutrálnímu rozložení (15 % akcie / 85 % dluhopisy) tak ke konci července kleslo na cca 3 procentní body. Na straně dluhopisů dáváme již řadu měsíců nejvíce prostoru státním dluhopisům ČR delších splatností, dalším preferovaným segmentem jsou pak US Treasuries (americké státní dluhopisy), kde vedle atraktivního výnosu do splatnosti spatřujeme potenciál v podobě brzkého zahájení cyklu snižování úrokových sazeb Fedu. Zastoupení korporátních dluhopisů zůstává na nižších úrovních než v minulosti – důvodem jsou historicky velmi úzké kreditní výnosové přírážky (credit spreads) a ve světle očekávaného ekonomického vývoje tak z našeho pohledu jen omezený prostor pro další nadvýkonnost firemních obligací oproti státním dluhopisům s jinak shodnými parametry (splatnost, typ úročení apod.), či spíše riziko jejich možného cenového zaostávání.

## 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

|   |        |
|---|--------|
| iShares US Treasury Bond ETF                          | 5,86 % |
| CZGB 3 1/2 05/30/35                                   | 5,13 % |
| iShares Euro Gvr. Bond Capped 1.5-10.5yr UCITS ETF DE | 4,60 % |
| CZGB2 10/13/33  | 4,28 % |
| iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF  | 4,13 % |
| CZGB2.75 07/23/29                                     | 3,51 % |
| CZGB2.50 08/25/28                                     | 3,48 % |
| Vanguard S&P 500 ETF                                  | 3,28 % |
| RSBCIN4.716 05/16/24                                  | 3,24 % |
| SPDR Bloomberg Barclays High Yield Bond ETF           | 3,08 % |
| BNP Paribas A Fund-Global Fixed Rate Portfolio 2024   | 2,51 % |
| Xtrackers MSCI Emerging Markets Swap UCITS ETF        | 2,31 % |
| CESSPO 4.824 01/15/30                                 | 2,16 % |
| OTPHB 5 01/31/29                                      | 2,13 % |
| BNP Paribas A Fund-Global Bond                        | 2,09 % |

### 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                 |
|--------|---------|--------|---------------------|
| 1,75 % | 3,86 %  | 4,33 % | 4,68 %              |
| 2023   | 2022    | 2021   | od vzniku           |
| 8,17 % | -5,49 % | 1,09 % | 12,97 %/2,60 % 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. 7. 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](http://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.