

DLHODOBÉ INVESTIČNÉ PORTFÓLIO

Modelové portfólio pre TRIM Broker

Moravčík - TRIM Broker

TRIM BROKER info@trimbroker.cz

| | |
|---|----|
| PRÍHOVOR | 2 |
| Zdroje | 2 |
| AKO ZAČAŤ S PORTFÓLIOM..... | 3 |
| Princípy dlhodobého investovania..... | 4 |
| Keď na každom 1% záleží | 4 |
| Prečo netreba taktizovať..... | 7 |
| PORTFÓLIO A CIELE | 14 |
| Diverzifikácia akciovej zložky..... | 15 |
| Výber ETF – akciovej zložky portfólia | 19 |
| Diverzifikácia dlhopisovou zložkou | 23 |
| Výber dlhopisového ETF fondu | 31 |
| Pomer zložiek portfólia | 32 |
| FINÁLNE PORTFÓLIO – TRIM Broker | 34 |
| TRIM portfólio z pohľadu štatistík..... | 35 |
| Proces investovania cez úspory..... | 36 |
| Čas na vlastný investičný účet..... | 37 |
| VENUJTE POZORNOSŤ RIZIKÁM | 41 |

PRÍHOVOR

Cieľom tohto dokumentu je ukázať spôsob tvorby dlhodobého investičného portfólia v praxi. Dlhodobé investovanie sa zakladá na niekoľkých základných princípoch. Napriek tomu, že postup vyžaduje znalosti, nie je tento proces žiadnou zložitou alchýmiou.

Môže tak urobiť každý, kto dokáže zo svojej mzdy tvoriť úspory a je ochotný pre účely svojej budúcnosti s nimi riskovať na finančnom trhu. História totiž ukazuje, že finančný trh (predovšetkým ten akciový) dokáže takéto správanie významne oceniť.



Martin Moravčík

TRIM Broker

info@trimbroker.cz

www.trimbroker.cz

ZDROJE

- Blogy od Matt Tucker (CFA - iShares Fixed Income Strategy Team):
https://seekingalpha.com/author/matt-tucker-cfa/articles#regular_articles
- PIMCO vzdelávanie (Dlhopisy) <https://global.pimco.com/en-gbl/resources/education/everything-you-need-to-know-about-bonds>
- THE BALANCE (vzdelávanie k tvorbe portfólia)
<https://www.thebalance.com/boom-and-bust-cycle-causes-and-history-3305803>
<https://www.thebalance.com/best-sectors-for-stages-in-economic-cycle-2466867>
<https://www.thebalance.com/where-are-we-in-the-current-business-cycle-3305593>

Webové stránky k téme sporenia a investovania: trimalfa.com, peniazesucas.sk, sporenieainvestovanie.sk

AKO ZAČAŤ S PORTFÓLIOM

Budovať svoje vlastné dlhodobé investičné portfólio nie je veda. Je to iba proces tvorby úspor a ich investovania. Na tento účel stačí pri tom jednoduché portfólio zložené z dvoch či troch fondov ETF.

Nepotrebuje k tomu žiaden závratný kapitál. Naopak. Takéto portfólio najlepšie tvoriť od prvých 600 eur a pokiaľ možno ho pravidelne navyšovať o svoje ročné úspory.

Jeho základná skladba môže pozostávať z nášho modelového portfólia pre investičný horizont dvoch dekád:

DLHODOBÉ SPORO-INVESTIČNÉ PORTFÓLIO

| | TIKER (ISIN) | TER p.a. | VÁHA | DETAIL |
|-------------------|--|--------------|------|------------------------|
| AKCIOVÁ ZLOŽKA | | 0,40% | 60% | |
| Svet | SPDR MSCI ACWI IMI UCITS ETF SPYI (IE00B3YLYT66) | 0,40% | 60% | Detail |
| DLHOPISOVÁ ZLOŽKA | | 0,20% | 40% | |
| US dlh. | iShares \$ Treasury Bond 7-10yr CSBGU0 (IE00B3VWN518) | 0,20% | 40% | Detail |
| | | 0,32% | | |

Upozornenie: nasledovať naše modelové portfólio bez akceptácie cieľov, zámeru a rizík nikomu neodporúčame.

Odkladať investovanie do doby, kedy akciový trh klesne nie je správne. Rozhoduje čas, nie cena ktorú pravidelným investovaním dlhodobo priemerujeme. Platí, že prvých 500 € investovaných dnes má vyššiu budúcu hodnotu ako 1 000 € investovaných o tri roky neskôr.

Pri dlhodobom investovaní pravidelne sporíme a investujeme, čím nákupnú cenu nášho portfólia dlhodobo priemerujeme.

Z dlhodobého hľadiska preto nie je dôležité, či prepad akciových trhov nastane dnes alebo zajtra, ale to ako rýchlo do nich vložíme svoje prvé úspory. To isté platí i o klesajúcej cene dlhopisov v obave z navrhovania sadzieb.

Ukážeme a najmä vysvetlíme, že tieto krátkodobé efekty na dlhopisovom trhu pre dlhodobých investorov neznamenaajú žiadnu pohromu.

Tí z vás, ktorí sa problematike finančného trhu venujú dlhšie, často vnímajú investovanie cez prizmu nasledovania trendov, taktizovania. To čo platí pre krátkodobých špekulantov na investičnom trhu však neplatí pre tých dlhodobých.

Taktizovať vôbec nemusia. Naopak by tak robiť vôbec nemali. Všetko čo stačí je sporiť a pravidelne investovať do diverzifikovaného a nízko nákladového portfólia. Medzi také patria i naše modelové dlhodobé portfóliá. Tie odrážajú základné princípy dlhodobého portfólia

PRINCÍPY DLHODOBÉHO INVESTOVANIA

#1 – SPORIŤ

Odstráňte nepotrebné mesačné výdavky, a znížte tie, ktoré môžete. Ak sa vám podarí usporiť a máte kladný vzťah k pomeru riziko/výnos, vložte túto úsporu na svoj investičný účet.

#2 – INVESTOVAŤ

Ak naakumulujete na investičnom účte prvých 500 \$ alebo 600 €, nakúpte prvú zložku vášho portfólia cez vybrané ETF. Môžete tak urobiť online z mobilnej aplikácie či desktop obchodnej platformy. Kedykoľvek.

#3 – DIVERZIFIKOVAŤ

Nakupujte dobre diverzifikované akciové ETF a ak ste konzervatívny, pridávajte zložky dlhopisových ETF. Postup ako sme tak urobili my nájdete na nasledujúcich stranách tohto dokumentu.

#4 – DOSIAHNUŤ NAJNIŽŠIE MOŽNÉ NÁKLADY PORTFÓLIA

Nemusíte platiť správcovi vysoké percentá ročne za správu niečoho, čo dokážete urobiť sami na vlastnom investičnom účte významne lacnejšie. Na každom 1% záleží.

#5 – OSLOBODIŤ SA OD DANE Z VÝNOSU PORTFÓLIA

Pre fyzické osoby daňových rezidentov SR i ČR sú príjmy z prevodu (predaja) cenných papierov (akcie, ETF) oslobodené od dane, ak doba medzi ich nadobudnutím a predajom presiahla jeden rok (v ČR 3 roky alebo ak nadobúdacia nominálna hodnota akcií/ETF bola nižšia ako 100tis. CZK).

Pre dlhodobých investorov splnenie týchto podmienok nie je žiadnym problémom.

#6 – AKUMULOVAŤ DIVIDENDY

Je lepšie, ak dividendy z akciovej zložky akumuluje priamo ETF. Dlhodobý investor sa tak vyhne zrážkovým daniam, ich zhŕňaniu do ročných daňových priznaní a najmä tým podporí silu zloženého úročenia.

Stačí si vybrať ETF, ktoré dividendy akumuluje. Nezabudnite, že priemerné globálne akciové ETF dokáže generovať ročné dividendy v objeme 2% p.a. a vyššie. Tie sú podstatnou zložkou celkových výnosov portfólia.

KEĎ NA KAŽDOM 1% ZÁLEŽÍ

Ako dlhodobí investori máme totiž oproti taktizujúcim špekulantom jednu podstatnú výhodu. Čas. A ten hrá v prospech tých, ktorí si vyššie uvedené princípy osvojili.

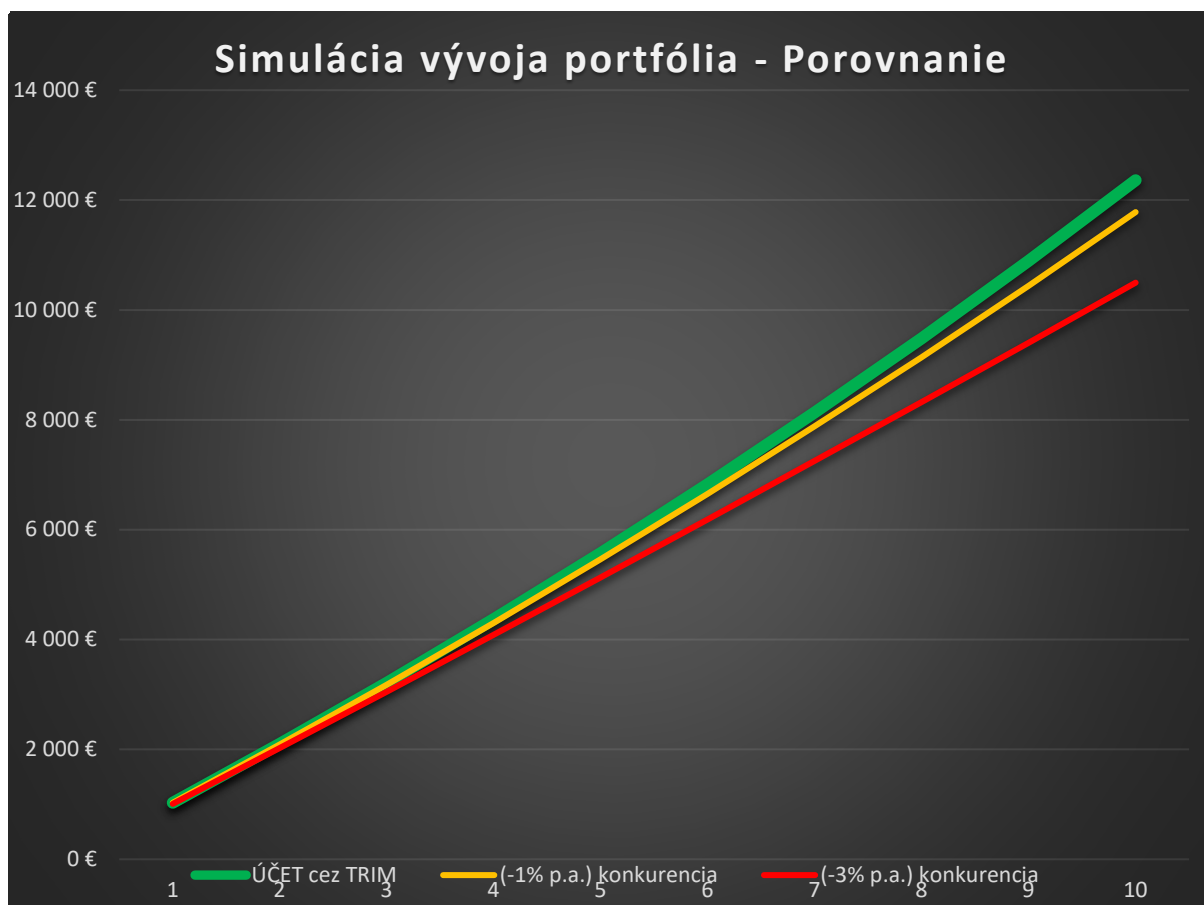
Recesia, či vysoký alokačný pomer dlhopisov (výkonnostne zaostávajúcich za akciami) v portfóliu, ho zničiť nemusí. Naopak vysoké náklady za jeho správu najskôr áno.

Každé 1% ročných nákladov z hodnoty vášho portfólia oberá budúcu hodnotu vášho majetku o dodatočné percentá navyše. Dôvodom je čas a efekt zloženého úročenia v podobe výnosov z akciového trhu.

Pozrite sa čo urobí každé 1% ročne účtované vašou investičnou spoločnosťou z celého objemu vášho portfólia počas nasledujúcich desiatich rokov (**pri priemernom 4% p.a. simulovanom výnose** portfólia a ročnej úspore 1 000 € investovanej do portfólia na začiatku roka).

| ROKY | ÚSPORY | SIM. V. (pa) | ÚČET cez TRIM | KONKURENCIA | |
|----------|---------|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | | iba TN* | (-1% p.a.) náklad | (-3% p.a.) náklad |
| | | | ISTINA (KR) | ISTINA (KR) | ISTINA (KR) |
| 1 | 1 000 € | 4% | 1 030 € | 1 030 € | 1 009 € |
| 2 | 1 000 € | 4% | 2 100 € | 2 090 € | 2 026 € |
| 3 | 1 000 € | 4% | 3 214 € | 3 181 € | 3 053 € |
| 4 | 1 000 € | 4% | 4 372 € | 4 305 € | 4 089 € |
| 5 | 1 000 € | 4% | 5 577 € | 5 462 € | 5 134 € |
| 6 | 1 000 € | 4% | 6 829 € | 6 653 € | 6 188 € |
| 7 | 1 000 € | 4% | 8 132 € | 7 880 € | 7 251 € |
| 8 | 1 000 € | 4% | 9 487 € | 9 143 € | 8 323 € |
| 9 | 1 000 € | 4% | 10 896 € | 10 443 € | 9 405 € |
| 10 | 1 000 € | 4% | 12 361 € | 11 781 € | 10 497 € |
| 10 000 € | | | 12 362 € | 11 782 € | 10 497 € |
| | | | Konkurencia v EUR | -580 € | -1 865 € |
| | | | Konkurencia v % | -5% | -18% |

*Výnos uvádzaný v tabuľke pri účte cez TRIM Broker je vrátane všetkých poplatkov na účte. Pri investovaní cez účet od TRIM Broker platíte iba transakčné náklady za obchod s ETF vo výške 6 EUR alebo 5 USD. Bez ďalších poplatkov za vedenie účtu či iných náležitostí za predpokladu, že hotovosť alebo majetok (cenné papiere) presahujú 1 000 \$. Inak 1\$ mesačne.



Žltá línia predstavuje vývoj majetku portfólia pri aplikácii čo len 1% ročných nákladov od konkurenčných investičných spoločností, červená 3% ročných nákladov za správu (najčastejšie u podielových fondov) a tá zelená, to je vaše investovanie do toho istého portfólia cez investičný účet zriadený našou spoločnosťou TRIM Broker.

Z tejto štatistiky vidno, že každé 1% ročne účtované z objemu vášho majetku vám budúcu hodnotu majetku násobne znižuje. Každým dodatočným nákladom prichádza k exponenciálne vyššiemu poklesu vášho budúceho majetku v portfóliu. **To je efekt zloženého úročenia.**

Ak by však trh v niektorých rokoch nedokázal poskytnúť kladnú výkonnosť, rozdiely by sa ešte viac prehĺbili. V prospech vašej vlastnej správy portfólia cez vlastný investičný účet od TRIM Broker.

Ak preto finančný poradca alebo správca vášho portfólia účtuje 1% ročný poplatok za správu, mal by vám ponúknuť portfólio, ktoré výkonnosťou prekoná bežné trhové indexy exponenciálne, nie lineárne k poplatku.

História ukazuje, že to sa okrem špecializovaných hedžových fondov, väčšine masových správcov portfólií (a ich poradcom) dlhodobo nedarí. Riešením je vlastné portfólio bez týchto nákladov, kopírujúce hlavné porovnávacie trhové indexy (benchmarky).

PREČO NETREBA TAKTIZOVAŤ

Špekulácia do dlhodobého investovania nepatrí. Aby sme pochopili dôvodom, je potrebné poznať podstatu a spôsob, akým špekulujúci investor na finančnom trhu taktizuje.

Jeho cieľom je porázať trh. V preklade to znamená, že chce dosiahnuť zhodnotenie vyššie ako to, ktoré ponúkajú hlavné porovnávacie akciové indexy. Napríklad S&P 500, Dow Jones Industrial, EURO STOXX, či globálny FTSE All-World alebo známejší MSCI World index.

Spôsob akým to mieni dosiahnuť tkvie v presúvaní kapitálu medzi akciami kapitálovo malých (small cap) a kapitálovo veľkých (large cap) firiem, medzi akciami a dlhopismi (medzi triedami aktív), alebo v rámci rozdielných investičných štýlov.

A to v závislosti od prospešnosti prevládajúcich alebo nadchádzajúcich ekonomických podmienok pre tú ktorú kategóriu.

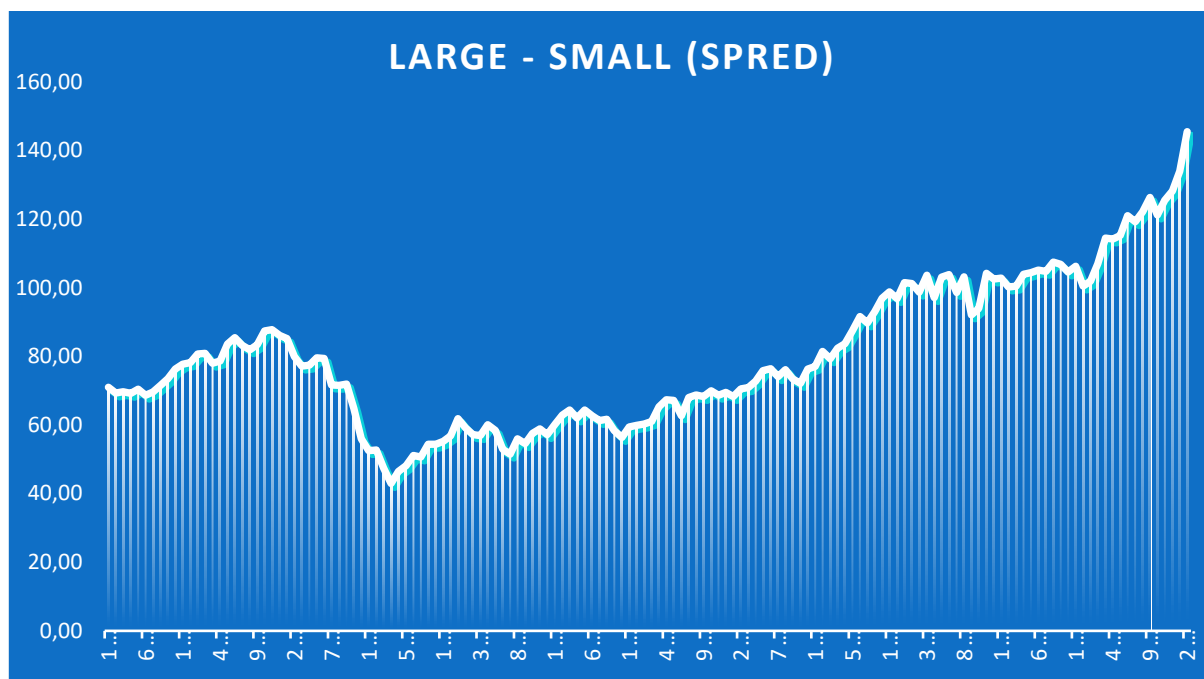
Taktizujúci investori presúvajú svoje investície k „small cap“ akciám v čase znižovania korporátnych daní alebo v období slabého ekonomického rastu, a v čase silného ekonomického rastu naopak do „large cap“ akcií.

Akcie malých firiem (small cap) sú najzraniteľnejšími, no dokážu najrýchlejšie reagovať na zmeny v ekonomike. Či už je takým slabý ekonomický rast (napr. nasledovaný po recesii) alebo dodatočné benefity pre tento segment vyplývajúce zo zníženia korporátnych daní (viď USA Trump).

Naopak kapitálovo veľké firmy (large cap a giants) sú odolnejšie (kolísanie ich cien je nižšie „nižšia volatilita“). Vo svojich odvetviach patria k lídrom. Investorom tak poskytujú najvyššie zhodnotenia a dividendy najmä v neskorom ekonomickom cykle (najsilnejšieho ekonomického rastu).

Ich pružnosť na ekonomické zmeny je však nižšia, čo sa prejavuje pomalším nábehom ich výkonnosti.

Tento vzťah medzi „small cap“ a „large cap“ môžeme dokumentovať i správaním sa spredu cien medzi S&P 500 (500 kapitálovo najväčších firiem v USA, meraných cez ETF „SPY“) a „small cap“ akcií meraných cez ETF „SLY“.



Z neho vidieť správanie sa investorov počas finančnej krízy 2008/2009 a následne i v rokoch najsilnejšieho ekonomického rastu v USA (2015-2017).

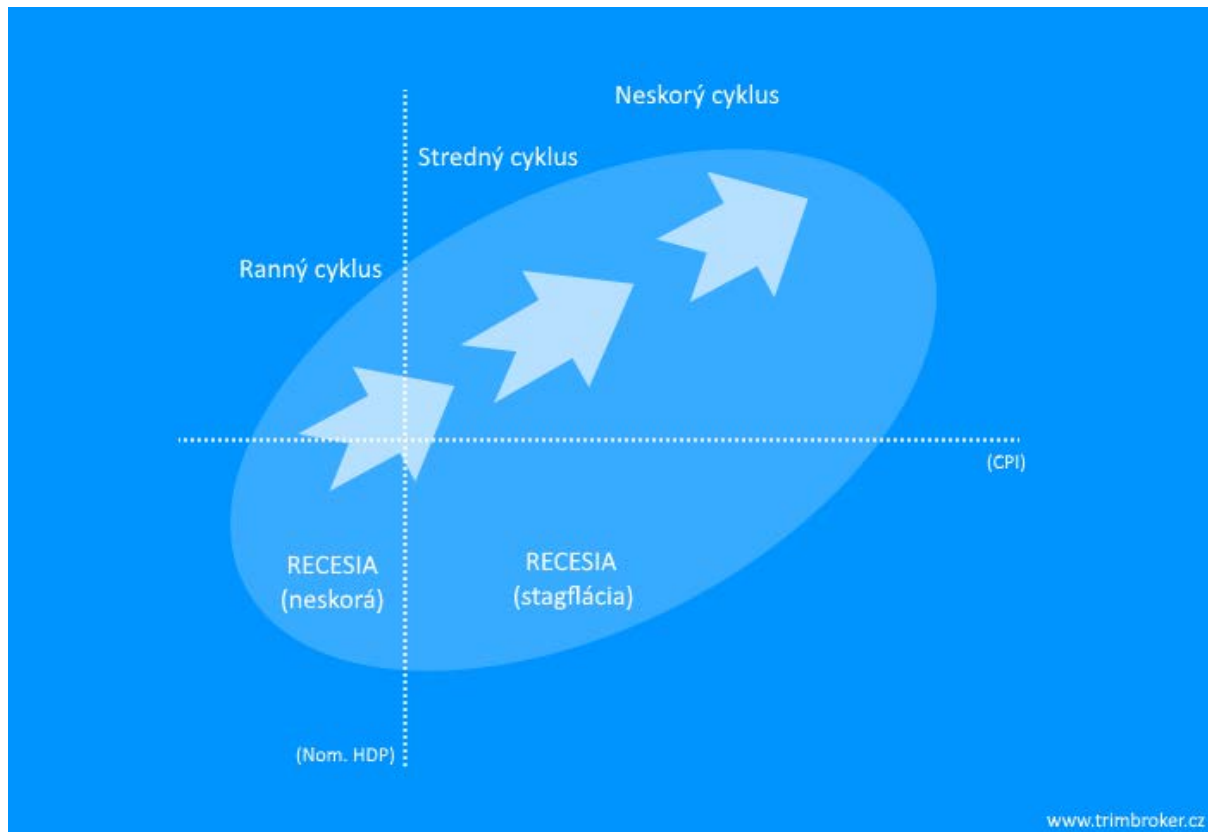
Klesajúci spred počas finančnej krízy znamenal preferenciu investorov pre „small cap“ akcie, zatiaľ čo v období silného ekonomického rastu (2014 – 2017) naopak mohutnú preferenciu „large cap“ akcií.

Hovoríme tu o ekonomických podmienkach. Tými máme na mysli predovšetkým hrubý domáci produkt (HDP). Ak ten dosahuje v medzročnom porovnaní záporných hodnôt, hovoríme o recesii.

Naopak kladnému HDP hovoríme ekonomický rast a podľa tempa tohto rastu ďalej túto rastovú fázu delíme na ranný, stredný a neskorý ekonomický cyklus.

EKONOMICKÉ CYKLY

Cyklom možno v jednoduchosti označiť stav ekonomického prostredia podľa úrovne a tempa rastu nominálneho hrubého domáceho produktu (N-HDP) a inflácie (CPI).



RECESIA

Pre hospodárstvo a ekonomiku ozdravný mechanizmus. S výnimkou jedinej recesie od roku 1929 sprevádza totiž každú americkú recesiu pokles cien – inflácie, no naopak nárast nezamestnanosti.

RANNÝ CYKLUS

Recesia je ozdravným mechanizmom, v ktorom pokles inflácie, vyššia ponuka pracovnej sily spolu s nízkymi úrokovými sadzbami vytvárajú vhodné podmienky k obnove podnikateľskej aktivity.

STREDNÝ CYKLUS

Táto fáza býva zo všetkých cyklov najdlhšia. I preto najvýkonnejšie aktíva a akciové sektory tejto fázy zohrávajú v dlhodobom investičnom portfóliu kľúčovú rolu.

NESKORÝ CYKLUS - VRCHOL

Túto fázu ekonomického cyklu sprevádza rekordný rast tak ekonomiky ako i aktív. Rastové tempo však spomaľuje, zatiaľ čo apetít investorov po riziku pretrváva.

EKONOMICKÉ CYKLY A AKTÍVA

Každý z ekonomických cyklov vytvára špecifické makro ekonomické prostredie. Nie všetky aktíva reagujú na každý z cyklov rovnako.

| | | AKCIE | KOMODITY | DRAHÉ KOVY | ŠT. DLHOPISY (US) | KORP. DLHOPISY (IR) |
|-----------------------|--------|------------------------------|--------------------------|-----------------|--|------------------------------|
| RECESIA | Silné | Neexistuje odolný sektor | Neexistuje odolný sektor | Zlato, Striebro | Strednodobé (6-10 rokov), Dlhodobé (10 a viac) | - |
| | Agilné | Cyklický a realitný sektor | Priemyselné a energie | - | - | Krátkodobé s nízkym ratingom |
| RANNÝ CYKLUS | Silné | Cyklický a realitný sektor | Energetické komodity | - | Neutrálne | Krátkodobé s nízkym ratingom |
| | Agilné | - | - | - | - | - |
| STREDNÝ CYKLUS | Silné | Sektor základných materiálov | Priemyselné komodity | - | - | Korporátne dlhopisy |
| | Agilné | - | - | - | Strednodobé a dlhodobé | - |
| NESKORÝ CYKLUS | Silné | Necyklický sektor | Energetické komodity | Zlato, Striebro | - | Korporátne dlhopisy |
| | Agilné | - | - | - | Strednodobé a dlhodobé | - |

Tabuľka je zhotovená na základe všeobecných poznatkov o správaní sa vybraných tried aktív na každú z ekonomických cyklov bez exaktného štatistického overovania súladu.

KEĎ TAKTIKA ZLYHÁ

Úspech taktizujúcich investorov spočíva vo včasnom odhadnutí nadchádzajúceho cyklu. A to nie je jednoduché.

Ekonomika môže totiž vplyvom centrálnych zásahov (fiškálna alebo monetárna politika) prechádzať z jedného cyklu do druhého bez chronologickej postupnosti. Vplyv monetárnej politiky na ekonomické cykly je zásadný. Predvídať budúci cyklus preto vyžaduje predvídať i kroky oboch politík.

Druhým problémom je časové oneskorenie makroekonomických dát, ktoré nám recesiu či zrýchľujúci rast fakticky potvrdzujú. Hovoríme im tzv. tvrdé makroekonomické dáta (HDP). Tie sú však oneskoreným indikátorom. Ich finálne výsledky sa totiž zverejňujú spravidla až v tretí mesiac po uplynutí kalendárneho kvartálu.

V tom čase je už trh v silnom pohybe. Inak tomu nebolo ani začiatkom americkej recesie v roku 2008. Záporné tempo rastu vykázali až tvrdé dáta US ekonomiky za 1Q roka, zverejnené v kvartály druhom.



Zdroj: LYNX/TRIM platforma (TWS)

V tom čase už americký index S&P 500 dosiahol 20% stratu. Pre taktizujúcich investorov neskoro na to, aby dokázali na situáciu reagovať bez podstatných strát. Nato diverzifikovať portfólio dlhopisovou zložkou za rozumných podmienok.

Investori preto svoje očakávania zakladajú na tzv. mäkkých dátach. Tými sú očakávania, prieskumy alebo čiastkové makro dáta, zverejňované v predstihu pred tými tvrdými.

Tento prístup je však náročný na čas i náklady. Výsledok pri tom nie je istý. Následky však vysoké. Odhadnúť budúci prepád finančných trhov nie je jednoduché. História totiž ukazuje, že trhy nikdy nenasledujú rovnaký scenár viac než jeden krát¹.

Odhadovať preto vrchol alebo dno akciových trhov je tak viac o odhade ľudských emócií a sentimentu, než o precizovaní vzorcov alebo rovníc.

Existuje mnoho premenných, ktoré môžu akcie poškodiť. Ak sa však pozeráme na akciový trh ako celok, takýmto faktorom je predovšetkým ekonomická kontrakcia (spomalenie rastu ekonomiky - recesia).

Pochopiteľne, akcie k poklesom nutne kontrakciu ekonomiky nepotrebujú, no recesia pravdepodobnosť prepádu akcií významne umocňuje.

KEĎ JE ČAS VÝHODOU

Od druhej svetovej vojny sa americká ekonomika dostala 12 krát do recesie, z toho 10 krát index S&P 500 zaznamenal významný prepád. A vždy v období následného rastu tento prepád vystriedal vyšším rastom.

Dlhodobý investor má oproti tým krátkodobým silného spojenca – ČAS. Vďaka nemu nemusí pri investovaní taktizovať. Nemusí prispôsobovať portfólio trendom a porážať výkonnosť trhu. Expresnejšie povedané by tak vôbec robiť nemal.

Namiesto toho nechá trh a čas robiť svoju prácu cez širokú diverzifikáciu svojho portfólia. Dôležitejšou úlohou dlhodobého investora je tvorba dodatočných úspor a ich investovania do nákladovo efektívneho portfólia. Tým svoju nákupnú cenu zložiek v portfóliu dlhodobo priemeruje.

¹ <https://www.bloomberg.com/view/articles/2017-08-03/don-t-try-to-predict-the-next-recession>

TAKTIZOVANIE VS. DIVERZIFIKÁCIA

Dlhodobý investor by namiesto taktizovania mal diverzifikovať. Dôkazom tohto tvrdenia je i štúdia Paula A. Merrimana, ktorý na portály MarketWatch zverejnil výsledky svojej práce.

| Asset Class: | 30-39 | 40-49 | 50-59 | 60-69 | 70-79 | 80-89 | 90-99 | 00-09 | 1930-2013 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|
| S&P 500 Index | -1 | 9.2 | 19.4 | 7.8 | 5.9 | 17.5 | 18.2 | -.9 | 9.7 |
| Large-Cap Value | -5.7 | 12.7 | 18.4 | 9.4 | 12.9 | 20.6 | 16.8 | 4.1 | 11.2 |
| Small-Cap | 2.3 | 14.9 | 19.2 | 13.0 | 9.2 | 16.8 | 15.5 | 9.0 | 12.7 |
| Small-Cap Value | -2.6 | 19.8 | 19.6 | 14.4 | 14.4 | 20.1 | 16.2 | 12.8 | 14.4 |

Zdroj: <https://www.marketwatch.com/story/8-lessons-from-80-years-of-market-history-2014-11-19>

V nej analyzoval priemernú ročnú výkonnosť amerického akciového trhu podľa trhovej kapitalizácie firiem (malé, veľké firmy) a investičného štýlu, a to v každej dekáde od roku 1930.

Štúdia prináša podstatné konštatácie:

1 ZÁVER

Akciový trh v minulosti dosahoval kladnú priemernú výkonnosť v niekoľkých dekádach po sebe.

2 ZÁVER

Výkonnosť medzi jednotlivými akciovými segmentmi sa historicky neustále mení. Je ťažké sa preto uspokojiť len s jedným segmentom v našom portfóliu.

Zopakujeme preto naše základné pravidlo pre dlhodobé portfólio. **Sporiť a Investovať. Diverzifikovane** (v širšom slova zmysle) a **najmä nákladovo efektívne**.

Na nasledujúcich stranách ukážeme, ako sme tak urobili my v TRIM Broker.

Naším cieľom je čo najlepšie kopírovať výkonnosť hlavných akciových trhov na svete. Namiesto prekonávania jeho výkonnosti sa sústreďujeme na zmäkčenie vplyvu potenciálnej recesie na portfólio s cieľom tvoriť vyššiu budúcu hodnotu majetku.

Radíme sa preto skôr k riziko prijímajúcim investorom, ktorých potenciálne priebežné straty portfólia presahujúce desiatky percent nevyrušujú.

Našou obavou nie sú priebežné straty portfólia, ale k tým predchádzajúcim neštandardne dlhá a štruktúrou odlišná potenciálna recesia v budúcnosti.

Z histórie sa chceme poučiť, no nechceme ju nasledovať. Platí to i v prípade minulých recesií a následných období rastu, ktorými akciový trh dokázal straty z recesie prekonávať.

Štruktúra ekonomiky sa od poslednej finančnej krízy zmenila (viď zdieľanú ekonomiku cez prizmu zdieľaných skladov a logistiky, či odklon reťazcov spotrebných tovarov od investícií do kamenných pobočiek k online predaju) a vytvára tak úplne nové návyky ich subjektov.

Príkladom je mohutný nárast spätných odkupov akcií spoločností s cieľom zvyšovať atraktivnosť svojich výnosov pri slabšom raste ich tržieb. Namiesto investovania do výroby či nových pobočiek investujú „do seba“.

Lacné peniaze tak používajú na odkupy a nie na tvorbu vyššej pridanej hodnoty. To však zvyšuje citlivosť ich cien voči úrokovým sadzbám. Sektorové delenie akciového trhu na cyklický a defenzívny tak už dávno nemusí odrážať realitu.

Naše portfólio by preto malo reflektovať na fundamentálne i kvalitatívne kritériá nasledovne:

FUNDAMENTÁLNE KRITÉRIÁ:

- Globálna akciová diverzifikácia s neutrálnym investičným štýlom
- Diverzifikácia cez dlhopisovú zložku
- Vysoká nákladová efektívnosť a jednoduchosť (investovanie cez ETF fondy)
- Akumulácia dividend (dôvody daňové a efekt zloženého úročenia).

KVALITATÍVNE KRITÉRIÁ

- Fondy ETF spĺňajúce európske regulačné požiadavky (UCITS)
- Fondy ETF najlepšie kopírujúce vybraný podkladový index v pomere k nákladom
- Fondy ETF s fyzickou replikáciou aktív (cez cenné papiere, nie deriváty)
- Fondy ETF s veľkosťou (AUM) väčšou ako 100 mil. USD (likvidita)
- Fondy ETF s akumuláciou dividend

DIVERZIFIKÁCIA AKCIOVEJ ZLOŽKY

Diverzifikácia predstavuje stručne rozloženie rizika a potenciálu budúcej výkonnosti nášho portfólia v čo možno najširšom rozsahu s neutrálnym investičným štýlom.

Širšou diverzifikáciou máme na mysli:

#1 GEOGRAFICKÚ DIVERZIFIKÁCIU

#2 DIVERZIFIKÁCIU AKCIÍ PODĽA ICH TRHOVEJ KAPITALIZÁCIE

#3 SEKTOROVÚ DIVERZIFIKÁCIU

#4 DIVERZIFIKÁCIU CEZ DLHOPISOVÚ ZLOŽKU

GEOGRAFICKÁ DIVERZIFIKÁCIA

Lídrami akciových trhov sú predovšetkým najväčšie ekonomiky sveta. Z vyspelých krajín sú to najmä USA, Európa (Európska únia), Japonsko. Z tých rozvíjajúcich sa Čína, India či Brazília.

Tieto ekonomiky možno eufemisticky nazvať motorom svetovej ekonomiky. Zmeny na týchto trhoch sú citlivo nasledované tými ostatnými. Prejavuje sa to i vo volatilita a riziku. Merané pomerom priemerného výnosu k riziku (štandardnej odchýlke „Annual Std Dev“) za posledných 10 rokov, sa potvrdzuje staré známe pravidlo „risk je zisk“.

Na mysli tým máme akciové trhy rozvíjajúcich sa trhov (emerging), poskytujúcich priemerný výnos vyšší ako tých rozvinutých (developed). Cenou za to je však vyššia volatilita (riziko).

| MSCI séria | WORLD | ACWI | USA | EUROPE | JAPAN | EM |
|-------------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| Rozvinuté trhy (Developed) | Áno | Áno | | | | |
| Rozvíjajúce trhy (Emerging) | Nie | Áno | | | | |
| P.Výnos (%EUR hedž. p.a. 10r) | 3,64 | 9 | 7,73 | 4,35 | 2,65 | 8,54 |
| P.Výnos (%USD hedž. p.a. 10r) | 7 | 6,52 | 9,05 | 5,29 | 3,64 | 3,23 |
| P/E (EUR) | 21,03 | 20,15 | 24,28 | 19,5 | 14,71 | 15,45 |
| P/E Fwd (EUR) | 16 | 15,46 | 17,38 | 14,22 | 14 | 12,41 |
| Dividendy % (p.a., EUR) | 2,34 | 2,34 | 1,87 | 3,36 | 1,99 | 2,28 |
| Sharp r. (10r, EUR) | 0,64 | 0,61 | 0,85 | 0,13 | 0,44 | 0,34 |
| Annual Std Dev (% EUR, 10r) | 13 | 13 | 13,09 | 14,85 | 14,69 | 17,84 |
| Max drawdown (% EUR) | -54 | -53 | -65 | -62 | -66 | -60 |
| Počet akcií | 1648 | 2494 | 632 | 444 | 321 | 846 |

Zdroj: MSCI séria porovnávacích indexov (benchmarkov)

Z nich vidieť dominantné postavenie amerického akciového trhu v portfóliu. Rovnako tak však i úlohu volatilnejšieho trhu rozvíjajúcich sa krajín (Emerging markets – EM).

Kapitalizácia amerického akciového trhu je pri tom viac než 5 násobne väčšia než celoeurópskeho akciového trhu. Nikoho by preto nemalo prekvapiť, že váha amerických akcií v skladbe väčšiny globálnych indexov je najvyššia. Často prekračujú 50% podiel.

| v % | WORLD | ACWI | ACWI IMI | USA | EUROPE | JAPAN | EM |
|--------------------|-------|------|----------|-----|--------|-------|-----|
| USA | 60 | 53 | 52 | 100 | | | |
| Európa (developed) | 14 | 14 | 20 | | 100 | | |
| Japonsko | 9 | 8 | 9 | | | 100 | |
| EM | 0 | 11 | 15 | | | | 100 |
| Ostatné | 17 | 14 | 4 | | | | |

Zdroj: MSCI

Naše potreby najlepšie odráža kompozícia indexov MSCI ACWI (All Country World Index) a pre ACWI vychodzí index MSCI ACWI IMI (Investable Market Indexes). Oba tieto indexy obopínajú akcie tak rozvinutých i rozvíjajúcich sa trhov.

DIVERZIFIKÁCIA PODĽA TRHOVEJ KAPITALIZÁCIE

Naplnenie tejto úlohy sa ukázalo ako najťažšie. Väčšina hlavných porovnávacích indexov a ich kopírujúcich fondov (ETF) nadobúda podiely v jednotlivých akciách podľa trhovej kapitalizácie.

Akcie trhov najväčšej firmy tak majú v ňom najväčší podiel. V praxi to znamená, že výkonnosť drivej väčšiny svetových indexov je závislá od výkonnosti prvých 10% trhov najväčších akcií vo fonde.

To spôsobuje, že napriek zameraniu ETF s kompozíciou akcií malých „small cap“, stredne veľkých „mid cap“ a veľkých „large cap“ firiem je váha v ňom výrazne v prospech kapitálovo veľkých firiem. Často presahujú 80%.

Podľa trhovej kapitalizácie (cena akcie násobená počtom akcií) sa akcie delia na malé (small cap), ktorých kapitalizácia nepresahuje \$2 mld., stredné (mid cap) s kapitalizáciou do \$10 mld., a veľké (large cap) s kapitalizáciou prevyšujúcou \$10 mld.

Z východísk predchádzajúcich častí tohto dokumentu vieme, že pre dlhodobé portfólio je najlepšie, ak skladba fondu je čo najlepšie rozdelená medzi jednotlivými kapitalizáciami.

| v % | WORLD | ACWI | ACWI IMI | USA | EUROPE | JAPAN | EM |
|----------------------|-------|------|----------|-----|--------|-------|----|
| Giants (Super Large) | 53 | 56 | 51 | 54 | 52 | 47 | 47 |
| Large | 35 | 35 | 32 | 34 | 37 | 39 | 39 |
| Mid | 12 | 8 | 7 | 12 | 12 | 14 | 14 |
| Small | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Zdroj: Morningstar cez vybrané ETF kopírujúce požadovaný benchmark index

Zo sledovaných benchmarkov naše požiadavky najlepšie odráža index MSCI ACWI IMI.

Z konkurenčných porovnávacích indexov (benchmarkov) nás podobne ako ACWI IMI zaujal i FTSE Global All Cap.

Nemýľme sa však, i skladba týchto indexov je vážená trhovou kapitalizáciou. Vyšší podiel „small cap“ akcií v nich však závislosť na „large cap“ akciách znižuje.

SEKTOROVÁ DIVERZIFIKÁCIA

Z hľadiska odvetvia delíme akcie do dvoch základných celkov. Cyklických a defenzívnych. Medzi cyklické sa radí finančný sektor, priemyselný sektor, cyklicko spotrebiteľský sektor (napr: luxusný tovar), a sektor základných materiálov.

Naopak k necyklickým (defenzívnym) radíme predovšetkým defenzívny spotrebiteľský sektor (tovary a služby dennej potreby), zdravotnej starostlivosti, verejných služieb či telekomunikácií.

Naplnenie cieľa sektorovej diverzifikácie nášho portfólia nebude žiadnym problémom. Kompozícia každého zo sledovaných indexov totiž obsahuje tituly zo všetkých najsilnejších sektorov (odvetví) príslušného trhu. V tom tkvie podstata obľúbenosti vážená kompozície fondov a indexov cez trhovú kapitalizáciu.

Najúspešnejšie a najväčšie firmy (a tým odvetvia) sa automaticky stávajú súčasťou porovnávacích indexov (benchmarkov) a tak aj fondu, ktorý nakupujeme.

Zatiaľ čo rozdielna váha nám robila starosti pri (segmentovej) diverzifikácii z hľadiska trhovej kapitalizácie akcií, z hľadiska sektorovej nám kompozičné váhy cez trhovú kapitalizáciu vyhovujú.

Nepriamo totiž zaručuje, že cez takýto index investujeme do najsilnejších odvetví príslušného regiónu.

| v % | WORLD | ACWI | ACWI IMI | USA | EUROPE | JAPAN | EM |
|---------------------|-------|------|----------|-----|--------|-------|----|
| Finančný | 18 | 19 | 20 | 15 | 22 | 12 | 12 |
| Priemyselný | 12 | 11 | 12 | 9 | 13 | 22 | 22 |
| Cyklicko spotreb. | 13 | 12 | 12 | 13 | 11 | 20 | 20 |
| Necyklicko spotreb. | 8 | 8 | 8 | 7 | 13 | 8 | 8 |
| Materiálový | 5 | 5 | 6 | 3 | 9 | 6 | 6 |
| Technologický | 18 | 19 | 18 | 26 | 5 | 13 | 13 |
| Zdravotnej star. | 12 | 11 | 11 | 13 | 12 | 7 | 7 |
| Energii | 6 | 6 | 6 | 5 | 7 | 1 | 1 |
| Verejných služieb | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 2 | 2 |
| Telekomunikácií | 3 | 3 | 3 | 2 | 4 | 5 | 5 |
| Realitný | 3 | 3 | 4 | 3 | 1 | 4 | 4 |

Zdroj: MSCI

Z tejto štatistiky explicitne vyplýva, že zatiaľ čo najväčším odvetvím v USA je technologický, v Európe je ním Finančný, v Japonsku a EM Priemyselný.

Je čas na základe týchto skutočností nájsť vhodné ETF pre akciovú zložku nášho dlhodobého portfólia.

VÝBER ETF – AKCIOVEJ ZLOŽKY PORTFÓLIA

Vybrali sme si benchmarkový index, ktorého výkonnosť a parametre chceme svojou akciovou zložkou portfólia kopírovať. K tomuto účelu sa obrátíme na burzovo obchodované fondy (Exchange Traded Funds - ETF).

Z nich sme pomocou voľne dostupných „ETF screenerov“ vyľadali ETF, ktoré čo najlepšie vyhovujú našim kvalitatívnym kritériám:

- Fondy ETF spĺňajúce európske regulačné požiadavky (UCITS)
- Fondy ETF najlepšie kopírujúce vybraný podkladový index v pomere k nákladom
- Fondy ETF s fyzickou replikáciou aktív (cez cenné papiere, nie deriváty)
- Fondy ETF s veľkosťou (AUM) väčšou ako 100 mil. USD (likvidita)
- Fondy ETF s akumuláciou dividend

Za žiadúcu považujeme replikáciu fyzickú, pri ktorej ETF nadobúda akcie fyzicky (burzové akcie) a nie cez swapy (cez deriváty).

Keďže sa jedná o dlhodobé portfólio, pri ktorom chceme využívať silu efektu „zloženého úroku“ preferujeme ETF, ktoré dividendy akumulujú. Odpadá nám tak dodatočné zaťaženie zrážkových daní z dividend, odvodov a pravidelnej daňovej administratívy.

Nezabúdajme, že v prospech dlhodobých investorov sú i daňové výnimky, pri ktorých výnos z predaja cenných papierov držaných fyzickou osobou viac ako jeden rok (SR daňoví rezidenti, ČR daňoví rezidenti 3 roky, takýto výnos nepodlieha dani).

Zatiaľ čo vyššie uvedené kritériá sú pre výber nášho ETF rozhodujúcimi, netreba zabúdať ani na celkové náklady za správu fondu ETF (Total Expense Ratio – „TER“).

Tento náklad správca ETF odpočítava každý rok z hodnoty fondu (neúčtuje ho klientom), znižujúc tak jeho výkonnosť. Priemerný TER sa pohybuje pod 0,4% p.a.

Bližšie detaily ku kritériám, ich dôvodom a voľne dostupným miestam, kde takéto ETF možno hľadať nájdete v našom [Sprievodcovi výberu kvalitného ETF](#).

Z dostupných ETF fondov sme vybrali tieto.

| | iShares MSCI World EUR Hedged UCITS ETF | iShares Core MSCI World ETF USD | Vanguard Total World Stock Index Fund ETF Shares | SPDR® MSCI ACWI UCITS ETF | SPDR® MSCI ACWI IMI UCITS ETF (EUR) |
|--------------------------------|---|---------------------------------|--|---------------------------|-------------------------------------|
| Svet | IWDE | IWDA | VT | SPYY | SPYI |
| Benchmark index | MSCI World | MSCI World | FTSE Gl. All Cap | ACWI | ACWI IMI |
| Počet akcií | 1640 | 1646 | 7726 | 1892 | 1126 |
| Vrátane rozvíjajúcich sa trhov | Nie | Nie | Áno | Áno | Áno |
| Akumulácia dividend | Áno | Áno | Nie | Áno | Áno |
| EUR hedžovaný | Áno | Nie | Nie | Nie | Nie |
| EUR tiker | Áno | Áno | Nie | Áno | Áno |
| Large cap | 88% | 88% | 76% | 90% | 83% |
| Mid cap | 12% | 12% | 18% | 10% | 7% |
| Small cap | 0 | 0% | 5% | 0% | 10% |
| Váha 1. akcie | 2,23% | 2,23% | 1,74% | 2% | 1,80% |
| Váha prvých 10 akcií | 12% | 12% | 9% | 10% | 9% |
| TER (p.a.) | 0,55% | 0,20% | 0,10% | 0,40% | 0,40% |
| ETF veľkosť (AUM v USD) | 1600 | 1400 | 12300 | 1286 | 73 |

Zdroj: Morningstar a prospekty jednotlivých ETF

RANK #4 - VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX (VT)

Toto ETF svojou kompozíciou reflektuje na naše diverzifikačné požiadavky najlepšie. Rozsah firiem od „small“ po „large cap“, najnižšia váha prvého titulu v kompozícii, najnižšia váha prvých 10 titulov, najlacnejšia správa (TER 0,10% p.a.). Diskvalifikuje ho však distribúcia dividend (požadujeme akumuláciu), kurzové riziko (fond nemá zaistené kurzové riziká v prospech EUR) a nekompatibilita fondu s UCITS.

RANK #3 – ISHARES MSCI WORLD EUR HEDGED UCITS ETF (IWDE)

Tento fond akumuluje dividendy, je EUR zaistený, má dostatočnú veľkosť. Nevýhodou je absencia rozvíjajúcich sa trhov a žiaľ i horšia diverzifikácia akcií podľa trhovej kapitalizácie. Jeho vysoké náklady s TER 0,55% p.a. odrážajú skutočnosť, že sa jedná o jeden z mála globálnych fondov so zaistením voči EURu, spĺňajúcim regulačné požiadavky UCITS. (lacnejší je IWDA s TER 0,2% p.a., no ten nie je zaistený voči EUR).

RANK #2 - SPDR® MSCI ACWI IMI UCITS ETF (SPYI)

Toto ETF vyhovuje našim diverzifikačným požiadavkám, akumuláciou dividend i kompatibilitou s UCITS. Nevýhodou je však kurzové riziko (EUR nezaistený), no najmä jeho nízka veľkosť (správca sa môže rozhodnúť spätne odkúpiť akcie a ukončiť činnosť fondu, čo núti investora presúvať kapitál). V druhom rade nízka veľkosť fondu predznamenáva horšie trhové podmienky pre jeho nadobúdanie (nízka likvidita a tým vyšší spread. Riešením by mohlo byť nadobúdanie cez limitný príkaz. Postup jeho realizácie poskytujeme každému klientovi pri zriadení účtu).

Správne. **Pozícia Rank #1 zostáva neobsadená.** ETF plne vyhovujúce našim kritériám pre globálne a dlhodobé portfólio sme nenašli.

Ak by sme mali záujem naše kritéria naplniť dôslednejšie, obrátili by sme sa na skladbu portfólia cez viaceré ETF z jednotlivých regiónov. Z nich nás zaujali tieto:

| | USA | EUROPE | EM |
|-------------------------|--|---|--|
| | UBS MSCI USA hedged to EUR UCITS ETF (EUR) | Lyxor STOXX Europe 600 (DR) - UCITS ETF C-EUR | iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF USD (Acc) (EUR) |
| Symbol ETF | UBUJ | MEUD | IS3N |
| Benchmark index | MSCI USA | STOXX® Europe 600 | MSCI EM IMI |
| Počet akcií | 631 | 598 | 1950 |
| Akumulácia dividend | Áno | Áno | Áno |
| EUR hedžovaný | Áno | - | Nie |
| EUR tiker | Áno | Áno | Áno |
| Large cap | 88 | 83 | 78 |
| Mid cap | 12 | 16 | 17 |
| Small cap | 0 | 1 | 4 |
| Váha 1. akcie | 3,65% | 2,45% | 4,97% |
| Váha prvých 10 akcií | 19,12% | 16% | 22,13% |
| TER (p.a.) | 0,24% | 0,07% | 0,25% |
| ETF veľkosť (AUM v USD) | 1800 | 1300 | 9500 |

Zdroj: Morningstar a prospekty jednotlivých ETF

USA - UBS MSCI USA HEDGED TO EUR UCITS ETF (UBUJ)

Toto ETF dividendy akumuluje, zaisťuje kurzové riziko v prospech EUR, je UCITS kompatibilný a má vo svojej kategórii najnižšie náklady za správu (TER 0,24% p.a.). Jedinou nevýhodou je zanedbateľná váha „small cap“ segmentu.

EUROPE - LYXOR STOXX EUROPE 600 (MEUD)

Toto ETF akumuluje dividendy a kopíruje európsky index STOXX® Europe 600, ktorý má ideálne rozloženie kompozície (200 akcií „large cap“, 200 akcií „mid cap“. 200 akcií „small cap“). Toto ETF patrí zároveň s 0,07% TER k najlacnejším na trhu. Pri tomto indexe treba brať do úvahy kurzové riziko voči GBP, keďže akcie Veľkej Británie majú na tomto ETF viac než 20% váhu.

EMERGING MARKETS - ISHARES CORE MSCI EM IMI UCITS ETF USD (ACC) (EUR)

Toto ETF akumuluje dividendy, pričom kopírovaním indexu MSCI série IMI má lepšie rozloženie kompozície z hľadiska segmentu (small/mid/large). Nevýhodou tohto ETF je absencia zaistenia kurzového rizika v prospech EUR.

VYBRANÉ ETF AKCIOVEJ ZLOŽKY PORTFÓLIA

Nepovažujeme to však za potrebné. Čím jednoduchší základ portfólia, tým ľahšia správa a jednoduchšia možnosť pridávania nových zložiek v budúcnosti.

Koniec koncov ak sa na trhu objaví ETF s Rank #1, kedykoľvek ho môžeme začať do portfólia nadobúdať z nových úspor na úkor toho s nižším ratingom.

Pre akciovú zložku nášho dlhodobého portfólia sme preto vybrali toto ETF:

Rank #2 - SPDR® MSCI ACWI IMI UCITS ETF (SPYI)

Pripomíname, že náš Rating je postavený na našich diverzifikačných kritériách a nijako nedegraduje kvalitu ostatných tu uvádzaných ETF. Naopak, každý z nich patrí k špičke vo svojej triede.

Výberom ktoréhokoľvek z nich do svojho portfólia by ste chybu neurobili. Pozor si treba dávať len na SPYI, ktorého veľkosť vyžaduje obozretnejší prístup pri jeho nadobúdaní.

Úlohu výberu vhodných ETF pre akciovú zložku nášho dlhodobého portfólia sme naplnili. Je čas sa pozrieť po tej dlhopisovej.

DIVERZIFIKÁCIA DLHOPISOVOU ZLOŽKOU

Prečo sa zaoberáme dlhopismi? Pretože sú v čase recesie protiváhou akciovému trhu.

Sú to totiž dlhopisy s vysokým kreditným ratingom (prevažne štátne), do ktorých sa v čase ekonomickej kontrakcie presúva kapitál z rizikových aktív (napr. akcií). V takomto prostredí cena dlhopisov rastie zatiaľ čo cena akcií klesá.

Avšak aj výnos a cena dlhopisov je citlivá na externé faktory. Zatiaľ čo spomalenie ekonomiky a recesia pôsobí na cenu dlhopisov kladne, inflácia znižuje ich reálny výnos a rast sadzieb tlačí ich cenu nižšie.

DLHOPISY A ÚROKOVÁ SADZBA

Čím dlhšia splatnosť dlhopisu, tým vyššiu citlivosť má cena tohto dlhopisu na rast sadzieb. Tento vzťah sa nazýva **durácia** (durácia 1,98 hovorí o -1,98% strate tohto fondu pri zvýšení sadzieb o každé 1%).

Práve tá je pre investorov v súčasnosti najväčším problémom, keď po dlhom období nulových sadzieb tie začínajú rásť. Dlhopisy sa tak dostávajú pod predajný tlak čo priebežnú hodnotu portfólia znižuje.

Aby sme dokázali lepšie pochopiť správanie sa dlhopisového trhu, podrobili sme ho analýze prostredníctvom vybraných ETF benchmarkov.

| | | SYMBOL | MATURITA | DURÁCIA | TER |
|-------------|--------------------------------------|--------|----------|---------|------|
| Krátkodobé | iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF | SHY | 2,04 | 1,98 | 0,15 |
| Strednodobé | iShares 3-7 Year Treasury Bond ETF | IEI | 4,83 | 4,51 | 0,15 |
| Dlhodobé | iShares 10-20 Year Treasury Bond ETF | TLH | 14,62 | 10,62 | 0,15 |

Zdroj: prospekty jednotlivých ETF

Tieto ETF nakupujú americké štátne dlhopisy s definovanými splatnosťami. Za krátkodobé sme si pre naše účely určili dlhopisové fondy, ktoré investujú do amerických štátnych dlhopisov so splatnosťou od 1 do 3 rokov, s priemernou maturitou (splatnosťou) 2 roky a duráciou 1,98., strednodobé s duráciou 5 a viac rokov a dlhodobé s duráciou nad 10 rokov.

Pozreli sme sa na to, ako sa cene týchto fondov darilo v recesnom období Finančnej krízy (1Q 2008 až 2Q 2009) a nasledujúcom rastovom období. V tom rastovom v USA pretrvávala (pre cenu dlhopisov priaznivá) nulová úroková sadzba (0-0,5% p.a.) až do konca roka 2016.

| | Max. S/Z (FK) | PCV (5r) | PCV (od FK) |
|------------------------|---------------|-------------|-------------|
| S&P 500 (SPY) | -51% | 15,65% p.a. | 205% |
| Dlhodobé dlh. (TLH) | 16% | 2,18% p.a. | 22,30% |
| Strednodobé dlh. (IEI) | 10% | 1,04% p.a. | 9,20% |
| Krátkodobé dlh. (SHY) | 3% | 0,43% p.a. | -0,10% |

Počas recesie, v období finančnej krízy, zaznamenal S&P 500 najväčší pokles o viac než 51% (max. drawdown v sledovanom období meraný na medzimesačných otváracích cenách v USD), zatiaľ čo cena dlhopisov v tomto období vzrástla.

Dlhodobé dlhopisy reagovali najsilnejším cenovým rastom (+16%) zatiaľ čo krátkodobé najnižším (+3%). Dôvod tkvie v durácii a znižovaní sadziieb, ktoré počas sledovaného obdobia recesie prebiehalo.

I v rastovom období si dlhodobé dlhopisové fondy udržiavajú najvyššiu výkonnosť, no v tomto prípade je toho dôvodom dlhodobo stabilná nízka úroková sadzba.

Toto netypicky priaznivé obdobie pomohlo dlhopisom s vysokou duráciou udržať v posledných 5 rokoch priemerný ročný výnos na úrovni 2,18% p.a. a celkový výnos od finančnej krízy prevyšujúci 22%.

V porovnaní s výkonnosťou akciového trhu (200% v prípade S&P 500) je však i tento výkonnostný rozdiel priepastný. Konzervatívne portfóliá s vyššou dlhopisovou zložkou preto nemohli v posledných 10 rokoch rastovým portfóliám (s prevahou akciového podielu) konkurovať. Nato tým agresívnym.

Obava z recesie však nie je jediný dôvod, pre ktorý nad dlhopisovou diverzifikáciou nášho portfólia premýšľame. Je ním i ochrana pred možným obdobím spomaľovania ekonomického rastu či jeho stagnácie (risk-off).

DLHOPISY A KORELÁCIA S AKCIAMI

V takýchto obdobiach zvyknú ceny dlhopisov korelovať opačne k tým akciovým. Cena dlhopisov v nich rastie pod tlakom „risk-off“ sentimentu, keď slabnúci ekonomický rast prestáva tvoriť dodatočný tlak na rast sadziieb (a opačne tlak na znižovanie sadziieb).

Pozrime sa teda na to, ako dokázal dlhopisový trh kompenzovať straty akciového v obdobiach 4Q 2010 - 3Q 2011 a 3Q 2012 - 3Q 2013, v ktorých medziročný ekonomický rast v USA spomalil o - 0,9% p.a. resp. - 0,5%. p.a.

| | 2011 | 2013 | PRIEMER | BETA (8r) m/m ² |
|------------------------|--------|--------|---------|----------------------------|
| S&P 500 (SPY) | -8,20% | -2,00% | -5,10% | 1 |
| Dlhodobé dlh. (TLH) | 4,10% | 1,13% | 2,62% | -0,3311 |
| Strednodobé dlh. (IEI) | 2,90% | 0,42% | 1,66% | -0,1022 |
| Krátkodobé dlh. (SHY) | 0,50% | 0,02% | 0,26% | -0,0204 |

Zdroj: dáta otváracích cien od investing.com

Zatiaľ čo priemerný maximálny drawdown S&P 500 v sledovaných obdobiach dosiahol -5,1%, cena dlhodobého dlhopisového fondu (TLH) vzrástla priemerne o 2,62%. Potvrďuje to i Beta

² Beta meraná prostredníctvom modulu „Risk navigator“ na účte LYNX/TRIM platformy TWS

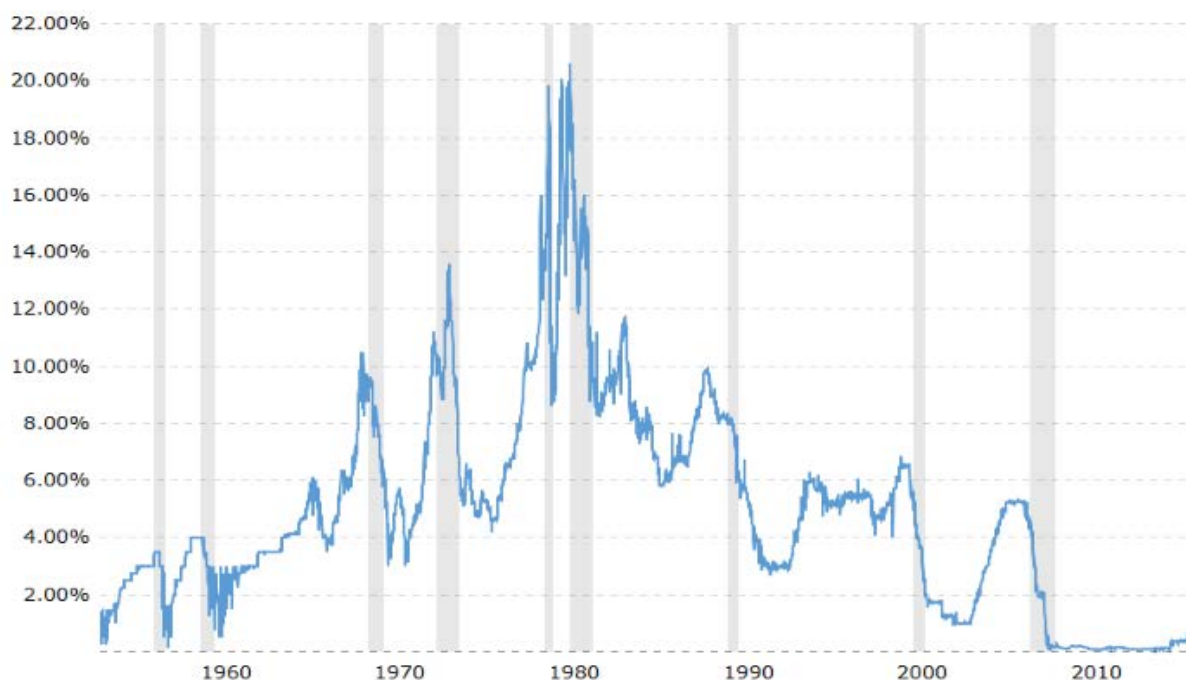
(korelácia volatility cien) meraná 8 ročným priemerom na medzimesačných otváracích cenách dlhopisových fondov k S&P 500.

Záporná Beta $-0,33$ znamená, že za každé jedno percento poklesu ceny akciového indexu v období klesajúceho ekonomického rastu reagujú dlhodobé dlhopisové fondy $0,33\%$ rastom cien.

Posledný vývoj cien dlhopisového trhu potvrdzuje teoretický predpoklad ich zápornej korelácie k cenám akcií počas spomaľovania ekonomického rastu bez toho, aby ten skončil v recesii.

Najlepšie zaistenie voči akciovej zložke portfólia pre obdobia spomaľovania ekonomického rastu ponúkajú predovšetkým dlhodobé a strednodobé dlhopisové fondy s najvyšším kreditným ratingom. Sú to však práve tie, ktorých vysoká durácia robí z ich včasného nadobúdania problémy.

Totíž recesia, pred ktorou sa snažíme dlhopismi portfólio chrániť, prichádza zväčša po období navrhovania sadzieb. Teda obdobia najväčších strát pre dlhopisy.



Zdroj: Macrotrends

Čím vyššia durácia dlhopisového fondu, tým vyššia citlivosť na zmenu úrokovej sadzby. Ak durácia dlhodobého dlhopisového fondu (TLH) predstavuje $10,62$, potom by cena dlhopisov na každé 1% zvýšenia sadzieb mala reagovať priebežným oslabením o $-10,62\%$.

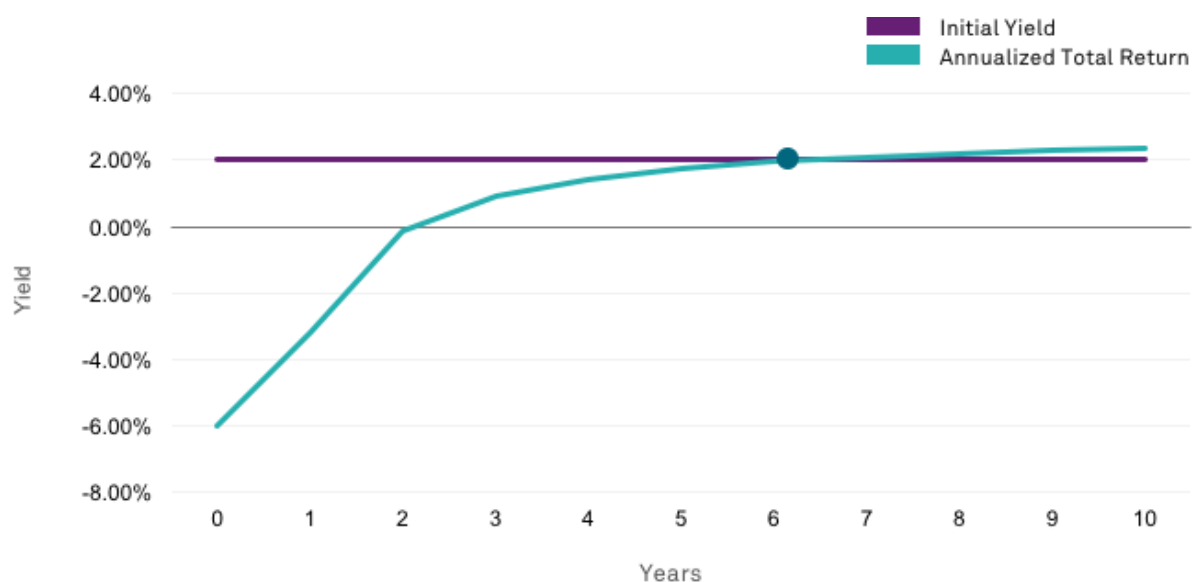
V čase rastu sadzieb preto vidno u pozičných investorov (takticky upravujúcich skladbu portfólia podľa cyklov) trend zbavovania sa dlhopisov s vysokou duráciou. Cena za to, ak sa im nepodarí túto zložku obnoviť včas, je vysoká.

Dlhodobé investičné portfólio by však tomuto trendu nemalo podliehať. Na rozdiel od taktizujúcich investorov má totiž ČAS.

A čas je ten, ktorý duračné straty z rastu sadzieb zahľadí. Maturita a tým i durácia u dlhopisových fondov je priemerom maturít všetkých dlhopisov, ktoré priebežne fond nakupuje.

Výnosy a splatné istiny maturovaných dlhopisov reinvestujú do nákupu nových, tento krát však s vyššou úrokovou sadzbou. Tie tak začnú zvyšovať výkonnosť dlhopisového fondu v nasledujúcom období.

Ak teda máme do ukončenia investičného cieľa od času navrhovania sadzieb povedzme 6 rokov, pričom priemerná durácia nášho fondu bude 6 a menej rokov, potom okamžitú stratu na cene fondu z dôvodu rastu sadzieb by mohol v nasledujúcich rokoch kompenzovať vyšší výnos (kupón) z nových dlhopisov.



Source: BlackRock.

Note: The graph is based on a hypothetical intermediate-term bond portfolio with a 10-year holding period. Not indicative of any actual investment.

BLACKROCK

Pochopenie tejto logiky je pre strednodobých a dlhodobých investorov zásadné. Otázka pre nás preto neznie kedy dlhopisy nakupovať, ale aké durácie vzhľadom k investičnému horizontu nadobúdať.

Nezabúdajme však na to, že zmeny úrokových sadzieb sú cyklické. Navrhovanie sadzieb tesne pred koncom investičného horizontu prinesie straty, ktoré už nedokážeme kompenzovať.

I preto nami vybrané dlhopisové fondy mienime z portfólia odpredať a vymeniť za dlhopisové fondy s podstatne kratšou splatnosťou (ideálne s krátkodobou duráciou) niekoľko rokov pred koncom investičného horizontu. Riadiť sa pri tom budeme touto rovnicou:

Potenciálny čas odpredaja = Investičný horizont – Priemerná durácia dlhopisových fondov

DLHOPISY A KREDITNÉ RIZIKO

Prečo sa zaoberáme kreditným rizikom? Cena dlhopisov s nízkym kreditným ratingom má počas recesie tendenciu korelovať kladne s cenou akcií. Dlžník sa totiž vplyvom recesie môže dostať do bankrotu (korporátne dlhopisy), čím je ohrozené vyplatenie dlhopisovej istiny veriteľom. Takéto dlhopisy tak v úlohe ochrany akciovej zložky portfólia pred vplyvom recesie zlyhávajú.

Podstatou dlhopisu je záväzok dlžníka, že v čase maturity dlhopisu vyplatí veriteľovi istinu. Odmenou veriteľa za podstúpenie kreditného rizika z tejto „pôžičky“ mu je úrok.

Kredibilita dlžníka a teda jeho schopnosť splatiť dlh je pre veriteľa kľúčová. Platí preto, že výnos (úrok) z korporátnych dlhopisov je spravidla vyšší ako z dlhopisov štátnych (vyššie kreditné riziko).

Dlhová kríza v Eurozóne na príklade Grécka však ukázala, že aj veriteľ v podobe štátu s investičným stupňom kreditného ratingu nemusí byť schopný svoj dlh splatiť.

Reakciou Eurozóny na tieto problémy bolo zriadenie stabilizačných mechanizmov (EFSM, ESM/EFSF) ešte v roku 2009/2010. Európska centrálna banka (ECB) zároveň zriadila program bezlimitných nákupov štátnych dlhopisov každej členskej krajiny, ktorá by sa dostala do preventívneho programu pred bankrotom (EFSF/ESM).

Vytvorená záchranná „infraštruktúra“ EÚ, pokračujúci nákup štátnych dlhopisov zo strany ECB a klesajúce sadzby (dnes už záporné depozitné sadzby) v Eurozóne (-0,4% /0%) vytvorili cenám európskych dlhopisov ideálne podmienky k rastu (a tým poklesu úroku/kupónu).

DLHOPISY AKO ZAISTOVATEĽ AKCIÍ POČAS RECESIE

Naším diverzifikačným cieľom, pre ktorý hodláme aplikovať dlhopisovú zložku do nášho portfólia, je zaistenie tej akciovej pre obdobie recesie.

Naša analýza naznačuje, že nadobúdaním agregátnych dlhopisových fondov do portfólií túto úlohu dostatočne nesplníme.

V stručnosti si povedzme rozdiely medzi jednotlivými druhmi dlhopisových fondov z hľadiska typu dlhopisov, ktoré nadobúdajú. Pre naše účely budeme analyzovať len fondy, investujúce do dlhopisov s najvyšším kreditným ratingom.

ŠTÁTNE DLHOPISOVÉ FONDY – tieto fondy nakupujú štátne dlhopisy rôznej splatnosti. Štátne dlhopisy sa tešia najväčšej dôvere. Ich kreditné riziko (obava z nesplatenia istiny) je nízke. Preto úrok, ktorý štátne dlhopisové fondy poskytujú, je zo všetkých ostatných tu menovaných fondov najnižší.

KORPORÁTNE DLHOPISOVÉ FONDY – tieto fondy nakupujú korporátne dlhopisy s vysokým ratingom. Oproti štátnym je ich kreditné riziko vyššie. To sa odráža vo vyššom úroku.

MIX DLHOPISOVÉ FONDY – tieto fondy nakupujú dlhopisy korporátne s vysokým ratingom, hypotekárne dlhopisy (hypotekárne záložné listy) s vysokou bonitou dlžníka a štátne dlhopisy. Ich kreditný rating a úrok by sa mal preto nachádzať medzi štátnymi a korporátnymi dlhopisovými fondmi.

Zaujímalo nás, ako sa tieto typy dlhopisových fondov správali počas recesie v období finančnej krízy a následnom období rastu. Pre tieto účely sme sa obrátili na dlhopisové fondy zamerané na americký trh s približne rovnakou duráciou.

| | SYMBOL | MATURITA | DURÁCIA | BETA ³ | Max (FK) | PCV (10r) p.a. | P. Kupón |
|------------|--------|----------|---------|-------------------|----------|----------------|----------|
| Mix | BND | 8,4 | 6,11 | -0,0128 | 3% | 4% | 2,50% |
| Korporátne | CRED | 10,46 | 7,16 | 0,0037 | 1% | 5% | 3,00% |
| Štátne | IEI | 4,83 | 4,51 | -0,1024 | 13% | 3% | 2% |

Zdroj: prospekty jednotlivých ETF

Táto historická štatistika dokazuje najväčší celkový ročný príjem, meraný priemerom za posledných 10 rokov, u korporátnych dlhopisov, nasledujúc mixom. Najnižší priemerný výnos poskytli štátne.

Rozdiel je však nepatrný. Naopak rozdiel v korelácii cien počas recesie markantný. Najväčší priebežný rast cien v období recesie dosiahli štátne, zatiaľ čo mix a korporátne reagovali násobne nižšou citlivosťou. Beta pri korporátnych zároveň dokazuje, že ich korelácia volatility k S&P 500 bola kladná.

Za cenu minimálneho dodatočného výnosu mixových a korporátnych dlhopisových fondov v období ekonomického rastu, ich cena počas recesie v raste za štátnymi dlhopismi priepastne zaostáva. Na rolu tlmíča následkov recesie na portfólio zlyhali.

Inými slovami, pre účely našej diverzifikácie portfólia k hrozbe recesie považujeme mixové dlhopisové fondy (Agregátny mix) a korporátne dlhopisové fondy za nepoužiteľné.

Zameriavať sa preto budeme na štátne dlhopisové fondy. Otázkou zostáva, dlhy akých štátov budeme nakupovať?

³ Beta za obdobie od 01-2008 po 06-2009 meraná na týždennej perióde cez sledované ETF voči S&P 500 indexu, prostredníctvom účtu LYNX/TRIM platformy TWS.

EURÓPA - VÝBER REGIÓNU DLHU

Prečo je výber regiónu dlhu, ktorý hodláme nakupovať pre nás dôležitý? Pamätáte sa na Grécko a nútený 40% „hair cut“ jeho dlhu voči súkromným veriteľom?

Napriek vytvorenej záchranej infraštruktúre (ESM) pre ohrozené krajiny riziko potenciálneho „hair cut“ nemožno stále vylúčiť. Krajiny, ktoré o takúto pomoc ESM požiadajú totiž musia splniť viacero požiadaviek (trojky), pri ktorých sa „hair cut“ dlhu voči súkromným veriteľom nedá vylúčiť.



Zdroj: tradingeconomics

Porovnaním štátneho dlhu k HDP badať u väčšiny najväčších ekonomík Eurozóny (Francúzsko, Taliansko, Španielsko) stabilizáciu dlhu k HDP.

To sa im však darí vďaka silnému rastu ekonomiky, pri ktorom je rast absolútneho dlhu každej z nich krytý rastom HDP. Výnimkou je Nemecko, ktorého dlh k HDP klesá.

Odzrkadľujú to i úroky, pri ktorých nemecké štátne dlhopisy ponúkajú úrok najnižší (pri krátkych splatnostiach dokonca záporný). Celozákladné fondy štátnych dlhopisov eurozóny tak nemusia byť zlým riešením.

Zaujal nás najmä benchmarkový index FTSE MTS Eurozone Government Bond Investment, ktorý investuje iba do štátnych dlhopisov členských krajín Eurozóny s ratingom investičného stupňa najmenej od dvoch ratingových agentúr.

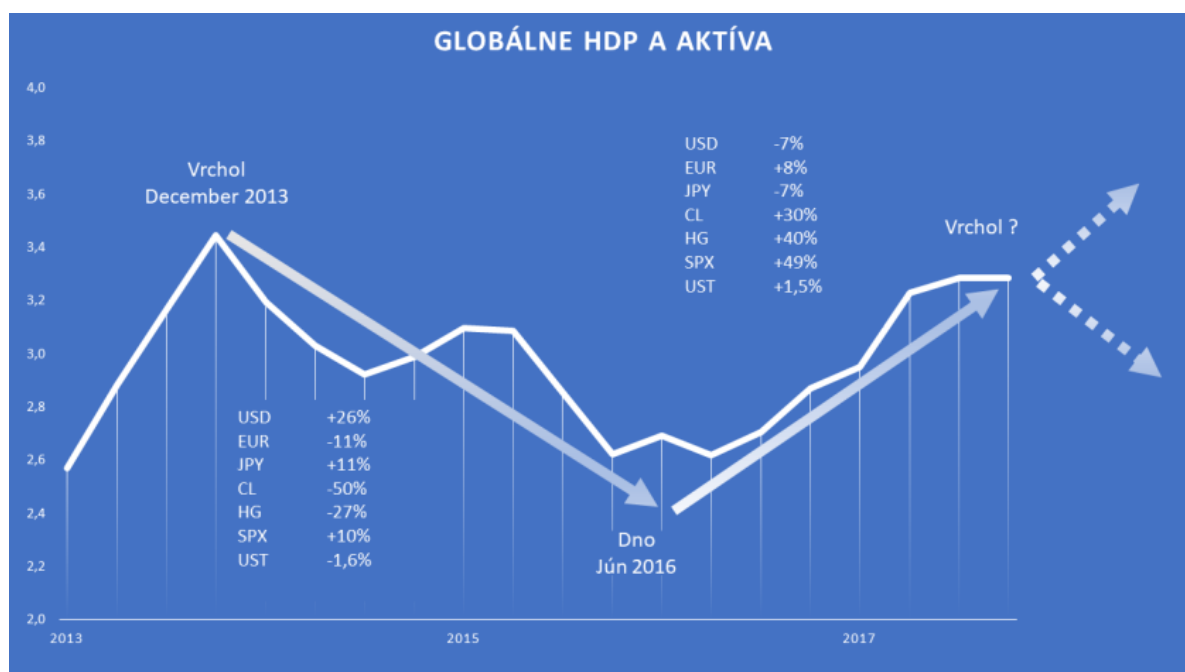
Pre nemecké dlhopisové fondy, na druhej strane, neexistuje dostatočná ponuka ETF fondov, ktoré by vyhoveli našim kvalitatívnym kritériám.

USA – VÝBER REGIÓNU DLHU

Ani ten nenapodobňuje nemecký pokles dlhu k HDP. Navyiac v nasledujúcich rokoch bude čeliť významnému rastu plánovaného dlhu z dôvodu agendy Trumpovej administratívy.

Nárast dlhu bude v USA zvyšovať ponuku a tým tlačiť cenu štátnych dlhopisov nižšie (výnos/úrok vyššie). Avšak efekt rovnaký, ako pri zvyšovaní úrokových sadzieb, by mal túto priebežnú stratu plynutím času (durácie) zahľadiť.

Naša dôvera v schopnosť USA splácať svoj dlh nie je postavená na ničom inom než na ekonomickej sile USA. Sú to však i iné dôvody, pre ktoré je vhodné premýšľať nad americkým dlhom. Jedným z nich je dolárový domicil.



Zdroj: trimalfa.com

Z analýz nášho marketingového partnera TRIM Alfa vyplýva, že v recesných obdobiach je to práve americký dolár, ktorý z tohto prostredia ťaží najlepšie.

VÝBER DLHOPISOVÉHO ETF FONDU

Pri výbere dlhopisového fondu zohľadňujeme známe kvalitatívne kritériá:

- Fondy ETF spĺňajúce európske regulačné požiadavky (UCITS)
- Fondy ETF najlepšie kopírujúce vybraný podkladový index v pomere k nákladom
- Fondy ETF s fyzickou replikáciou aktív (cez cenné papiere, nie deriváty)
- Fondy ETF s veľkosťou (AUM) väčšou ako 100 mil. USD (likvidita)
- Fondy ETF s akumuláciou dividend
- Fondy ETF so zaistením kurzových rizík pre EUR portfólio

Na ich základe sme pre účely nášho portfólia vybrali tieto dlhopisové ETF fondy.orientované na americký štátny dlh.

| HORIZONT | NÁZOV | SYMBOL | DURÁCIA | KUPÓN | VEĽKOSŤ | TER |
|------------|---|--------|---------|-------|---------|-------|
| < 10 rokov | iShares \$ Treasury Bond 3-7yr UCITS ETF | SXRL | 4,51 | 1,97% | 580 | 0,20% |
| > 10 rokov | iShares \$ Treasury Bond 7-10yr UCITS ETF | SXRM | 7,58 | 2,27% | 210 | 0,20% |

Nakoľko náš investičný horizont predstavuje dve dekády, neobávame sa zvoliť **vyššiu** duráciu (nad 7 rokov). Tento výber zakladáme na nasledujúcich predpokladoch:

USA - navrhovanie úrokovej sadzby v USA a zvýšený deficit (Trump), by mali kulminovať najneskôr do r. 2021. Straty na cene dlhopisov, z toho plynúcich, by tak podľa nami popísanej teórie mali byť pokryté dodatočným výnosom na dlhopisoch do 8 rokov (2029).

EUROZÓNA – navrhovanie úrokovej sadzby očakávame v priebehu nasledujúcich 2 až 3 rokov, s ich kulmináciou v roku 2025. Straty na cene dlhopisov, z toho plynúcich, by tak mali byť pokryté dodatočným výnosom na dlhopisoch do 8 rokov (2033).

Tento predpoklad nemá žiaden exaktný základ a slúži iba na ilustráciu teoretického správania sa dlhopisovej durácie pre účely voľby dlhopisového fondu. Nezabúdajme však, že úrokové sadzby v medziobdobí môžu i klesať, čo vymazanie straty podstatne urýchli.

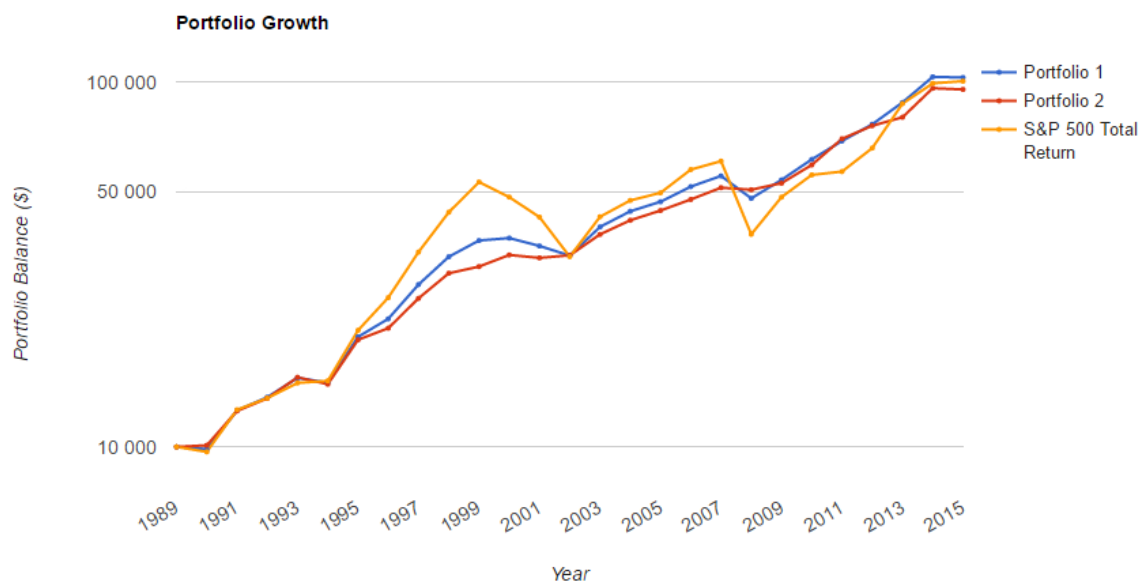
POMER ZLOŽIEK PORTFÓLIA

Azda najväčšia polemika investorov. Aký podiel dlhopisovej zložky v portfóliu zvoliť? Čím vyšší podiel v nej, tým nižšia výkonnosť celého portfólia v období rastu. A keďže obdobie rastu je historicky vždy násobne dlhšie ako obdobie recesie, akciová zložka prevláda.

Priložený graf ukazuje vývoj modelového portfólia od roku 1989. Žltá línia predstavuje výnos akciového indexu S&P500, modrá a červená línia zobrazujú výnos kombinovaných portfólií (akcie/dlhopisy). Za 26 rokov majú všetky tri takmer rovnaký výnos (CAGR), no rozdielnu volatilitu (Std.Dev.).

Portfolio Returns

| Portfolio | Initial Balance | Final Balance | CAGR | Std.Dev. | Best Year | Worst Year | Max. Drawdown | Sharpe Ratio | Sortino Ratio |
|----------------------|-----------------|---------------|-------|----------|-----------|------------|---------------|--------------|---------------|
| Portfolio 1 -60/40 | \$10,000 | \$103,080 | 9.39% | 10.74% | 33.52% | -13.22% | -13.22% | 0.64 | 1.58 |
| Portfolio 2 -40/60 | \$10,000 | \$95,571 | 9.07% | 8.79% | 32.38% | -4.29% | -4.29% | 0.73 | 2.64 |
| S&P 500 Total Return | \$10,000 | \$100,725 | 9.29% | 17.99% | 37.58% | -37.00% | -37.61% | 0.44 | 0.78 |



Zdroj: J. Beňák, TRIM Broker, a.s. (2016)

Z vyššie uvedeného grafu je vidieť, že akcie sú volatilnejšie než dlhopisy. Portfólio, ktoré bolo zložené zo 60% z akcií dosiahlo oveľa vyššiu volatilitu ako portfólio zložené iba zo 40% z akcií.

No priemerný výnos za posledných 25 rokov portfólia s alokáciou 60/40 sa vyrovnával výnosu agresívneho portfólia (100% akciovej zložky).

Avšak, svet sa mení. A tak ako faktory vedúce k vzniku a priebehu uplynulých recesií sa historicky nezopakovali viac ako jeden krát, tak sotva možno odhadnúť ako dlhá či štruktúrou rozdielna môže byť kríza nadchádzajúca.

Našou obavou nie je recesia, ale jej trvanie. Nikto dnes nemôže vylúčiť, že trvanie tej nasledujúcej nebude násobne dlhšie než ktorejkoľvek pred tým.

Teória alokácie tvrdí, že pomer zložiek v portfóliu závisí od nášho veku, investičného horizontu, rizikovej tolerancie a cieľov. Výbornou pomôckou môže byť tento online kalkulator od spoločnosti Bankrate: <http://www.bankrate.com/calculators/retirement/asset-allocation.aspx>.

Ak sa predsa len chceme spoliehať na menej exaktné metódy, v praxi sa ustálila nasledujúca rovnica „110 – vek investora = % podiel alokácie v akciovej zložke portfólia“.

Za úplný štandard alokácie sa považuje pomer 60:40 v prospech akciovej zložky. Kompozícia 60:40 sa radí k vyváženým až konzervatívnym.

Naše dlhodobé portfólio ladíme k tým vyváženým, pre ktorý sa rozhodujeme pre štandardný podiel 60:40 (v prospech akciovej zložky).

Očakávame, že portfólio s alokáciou 60/40 bude v najbližších rokoch výkonnostne zaostávať. Dôvodom budú straty dlhopisovej zložky z navrhovania sadzieb v USA. To by však nikoho nemalo zmýliť. Tieto straty totiž portfólio plynutím času (cez vyšší výnos na nových dlhopisoch) dokáže zahľadiť. Koniec koncov, ide o dlhodobé portfólio, v ktorom je dôležitá výška budúcej hodnoty majetku portfólia na konci investičného horizontu, nie v jeho priebehu.

Na základe cieľov, východísk a kritérií, obsiahnutých v predchádzajúcich častiach tohto dokumentu, naše dlhodobé portfólio sme poskladali nasledovne:

DLHODOBÉ SPORO-INVESTIČNÉ PORTFÓLIO

| | TIKER (ISIN) | TER p.a. | VÁHA | DETAIL |
|-------------------|--|--------------|------|------------------------|
| AKCIOVÁ ZLOŽKA | | 0,40% | 60% | |
| Svet | SPDR MSCI ACWI IMI UCITS ETF SPYI (IE00B3YLYT66) | 0,40% | 60% | Detail |
| DLHOPISOVÁ ZLOŽKA | | 0,20% | 40% | |
| US dlh. | iShares \$ Treasury Bond 7-10yr CSBGU0 (IE00B3VWN518) | 0,20% | 40% | Detail |
| | | 0,32% | | |

INVESTIČNÝ HORIZONT PORTFÓLIA

Naše portfólio je dlhodobé s investičným horizontom presahujúcim jednu, prípadne dve dekády.

CIEĽ PORTFÓLIA

Cieľom je rast budúcej hodnoty majetku portfólia s dostatočnou diverzifikáciou (tlmiacou zložkou voči recesii), nie však voči vysokej inflácii. Do portfólia mienime investovať pravidelne a v malých objemoch.

RIZIKO PORTFÓLIA

Žiadne portfólio a ani to naše nemôže zaručiť odolnosť voči trhovým rizikám. Portfólio je tvorené výhradne z ETF fondov. Podlieha tak špecifickým rizikám ETF. Medzi také patrí riziko prelomenia ETF, ukončenia ETF, protistrany ETF, prémie a skonta.

Investujeme do fondov, ktoré sú vystavené kurzovému riziku s vysokou expozíciou voči USD. (Americké akcie v ETF SPYI majú viac než 50% zastúpenie; Dlhopisový fond je orientovaný na americké štátne dlhopisy).

Oboznámte sa o podmienkach a rizikách pri nasledovaní takéhoto portfólia v sekcii „**Venujte pozornosť rizikám**“.

TRIM PORTFÓLIO Z POHLÁDU ŠTATISTÍK

Investiční poradcovia sa uchýľujú k porovnávaniu portfólií na základe historickej výkonnosti a historických rizikových ukazovateľov.

Operujú pri tom s pojmami ako EBIDTA, CAGR, Sharp Ratio, Štandardná odchýlka, atď. My to robiť nebudeme. Vieme, že naše portfólio verne kopíruje základné porovnávacie indexy. V týchto historických štatistikách nemá dôvod neobstáť.

Priemerný dlhodobý Risk-Return (Volatilita k Zhodnoteniu) za obdobie posledných 5 rokov je 10% k 9% pre USD portfólio a 6% k 8% pre EUR portfólio. Zatiaľ čo Risk-Return agresívnej skladby portfólia zloženého z STOXX 600 a S&P 500 (50/50) bol 14% k 10%.

Historický Risk/Return je v zjavný prospech našich portfólií. Hovoria však niečo tieto

Z východísk predchádzajúcich častí tohto dokumentu je zrejmé, že akákoľvek optimalizácia dlhodobého portfólia založená na historických dátach je neželaná.

Z histórie je potrebné sa poučiť, nie ju nasledovať. Základným poučením pre dlhodobých investorov je „diverzifikácia“.

štatistiky o dekádnjej budúcnosti? Vôbec nič.

Náklady správy nášho portfólia sú významne pod priemerom nákladov za správu TER globálnych ETF fondov, spĺňajúcich európske regulačné kritériá UCITS. Tie sa totiž pohybujú podstatne nad 0,3% p.a.

PROCES INVESTOVANIA CEZ ÚSPORY

Základom dlhodobého investovania je **investovať dlhodobo a využiť silu zloženého úroku**. Pravidelnými investíciami svojich úspor tak nákupnú cenu nášho portfólia priemerujeme.

Z východísk tohto dokumentu vieme, že čím skôr preto začneme, tým lepšie. Z dlhodobého hľadiska je irelevantné, či náš prvý nákup spravíme na historicky najvyšších cenách alebo nie.

Pokiaľ dokážeme usporiť 600 EUR ročne a tieto úspory investovať do základného portfólia cez vlastný účet od TRIM Broker, dosiahneme tak i najnižšie možné celkové náklady takehoto investovania.

V našom dlhodobom portfóliu budeme nadobúdať jeho jednotlivé zložky postupne. Najprv nadobudneme akciovú zložku v portfóliu, a príjmom ďalších úspor druhú dlhopisovú.

Ak vieme, že naše ročné úspory pre investovanie do dlhodobého portfólia predstavujú 1200 EUR, potom bude postup nasledovný:

1 – ETF SPYI

- Trhová cena za kus tohto ETF = 111,26 €
- $Počet kusov = (ročná úspora * 60\% / cena za kus ETF)$
- Z vyššie uvedeného vzorca budeme nadobúdať 6 kusov ETF **SPYI**

#2 – ETF CSBGUO

- Trhová cena za kus tohto ETF = 138 €
- $Počet kusov = (ročná úspora * 40\% / cena za kus ETF)$
- Z vyššie uvedeného vzorca budeme nadobúdať 3 kusy ETF **CSBGUO**

Naše úspory si budeme pravidelne posilať na náš investičný účet. Vklady i výber z neho totiž nie sú spoplatňované. Rovnako tak ako vedenie investičného účtu (pokiaľ jeho hodnota majetku je vyššia ako 1.000 USD)

Všetko za čo si platíme sú transakčné náklady. Teda za vykonanie obchodu (6 EUR) vrátane všetkých ostatných poplatkov.

Akonáhle nasporíme prvých 600 EUR, reinvestujeme túto úsporu do portfólia nákupom príslušných ETF podľa tu uvedenej chronológie.

ČAS NA VLASTNÝ INVESTIČNÝ ÚČET

Investovať prostredníctvom burzovo obchodovaných fondov ETF prináša oproti klasickým metódam (podielovým fondom) množstvo výhod. Bližšie ich špecifikujeme v samostatnej sekcii tohto dokumentu pod názvom Exchange Traded Funds.

Spôsobov, ako do nich investovať, je viacero. Nezaobíde sa to však bez vedenia investičného účtu alebo účtu správy cenných papierov u finančných inštitúcií.

A tie si za svoje služby účtujú, nad rámec nákladov fondov ETF (TER), ročné poplatky za ich správu. V úvode sme si ukázali, aký mohutný vplyv má každé 1% takýchto nákladov na budúcu hodnotu portfólia.

Preto ak nám takéto inštitúcie nedokážu poskytnúť portfólio, ktoré svojou ročnou výkonnosťou exponenciálne k nákladom neprevyšuje výkonnosť celotrhových indexov, je racionálnejšie vytvoriť si vlastné jednoduché portfólio kopírujúce celotrhové benchmarky (porovnávacie indexy).

Budovať ho pri tom môžete sami bez obmedzení výberov alebo vkladov a to prostredníctvom investičného účtu cez spoločnosť TRIM Broker. Navyše k tomu získate prístup k všetkým akciovým trhom vyspelého sveta.

Ideálnou voľbou je hotovostný investičný účet, na ktorom môžete podľa ľubovôle nadobúdať akcie a ETF z celého sveta. Svoje portfólio tak máte dostupné online z mobilu alebo desktopu kedykoľvek a kdekoľvek. K ničomu vás nezaväzuje. Naopak. Dáva investorom potrebnú voľnosť v ich investičných zámeroch bez perzekúcie cez pravidelné ročné náklady.

ZISTITE VIAC O INVESTIČNOM ÚČTE

Bezplatne, bez viazanosti a záväzkov



TRIM BROKER AKO VAŠA POMOCNÁ RUKA

Naším prostredníctvom získate nielen najlepšie podmienky pre vlastnú správu vášho investičného portfólia, ale i pomoc vo všetkých aspektoch a náležitostiach investičného účtu.

Výhodnejšie podmienky

Bez nákladov za ročnú správu z objemu portfólia. Platíte len za to, čo nakúpite alebo predáte. Pre americké ETF je minimálny poplatok \$0,01 za kus, minimálne \$5, pre európske ETF je poplatok 0,12% z nominálu, minimálne €6. Žiadne poplatky za výbery (ak sa jedná o 1 výber v mesiaci), vklady, zriadenie či vedenie investičného účtu (ak na účte je hotovosť alebo majetok v cenných papieroch v objeme 1 000 \$, v opačnom prípade je mesačný poplatok za vedenie účtu \$1).

Online prístup

K svojmu investičnému účtu máte prístup 24/7 prostredníctvom online rozhraní. Tými je platforma TWS (desktop i mobilná aplikácia) alebo webové rozhranie BASIC.

Profesionálne riešenie

Na svojom investičnom účte od TRIM Broker môžete investovať do akcií a ETF z celého sveta, vykonávať na svojom účte priame devízové konverzie za medzibankových podmienok a využívať širokú škálu profesionálnych pomôcok pre svoje portfólio (Korelácie, Beta váženie portfólia, VAR a Monte Carlo simulácie portfólia, Automatické rebalansovanie portfólia, Automatizované alerty na email alebo cez SMS, atď).

Online reporty

Parametrizovateľné výpisy a výkazy pre rôzne účely. Či už je takým dokladovanie pre budúce daňové účely alebo rýchly či detailný prehľad stavu svojho portfólia a jeho ukazovateľov. Takéto výkazy máte dostupné online pre okamžité stiahnutie či použitie.

Bez sankcií

Vlastniť investičný účet (hotovostný typ) cez TRIM Broker znamená nemať žiadne povinnosti pravidelných vkladov či investovania cez poplatky, ktoré by za „nečinnosť“ boli nepriamou sankciou. Neplatíte žiadne poplatky za vedenie spoločného majetkového účtu (t.j. za držané akcie/ETF na takomto účte). S nami má investor skutočnú slobodu v investovaní.

24/7 pomoc od TRIM Broker

Svojim klientom sme k dispozícii kedykoľvek to potrebujú (24/7). Vždy sa k niektorému z našich kolegov dovoláte bez ohľadu na to, či je víkend, pracovné voľno alebo po pracovnej dobe.

KTO SME

Na finančnom trhu pôsobíme od roku 2003. Svoje služby sme poskytli tisíckam klientov. Pomohli a vyriešili pre klientov tisíce dotazov či problémov. Od tých najjednoduchších až po tie raritné.

Ak ste na finančnom trhu nováčikom, opýtajte sa na nás vašich známych, ktorí sa finančnému trhu venujú o čosi dlhšie. Sme tí, ktorí pracujú pre vás.

PREČO TO ROBÍME

Finančný trh je našim profesným domovom. Nemáme žiadne veľké ciele. Chceme len poskytnúť českým i slovenským investorom podmienky pre rast hodnoty ich majetku. Radi by sme k tomu prispeli našimi vedomosťami, službami i podmienkami, ktoré sú v krajinách s rozvinutým kapitálovým trhom samozrejmosťou.

OCHRANA MAJETKU

Váš investičný účet cez TRIM Broker je vedený u najväčšej a najstaršej brokerskej spoločnosti na svete Interactive Brokers (ďalej iba „IB“). Tá spadá pod dohľad nielen americkej regulácie (SEC) ale i európskej (napr. FCA vo Veľkej Británii).

Hotovosť a cenné papiere klientov sú uložené na oddelených účtoch od účtu brokera. Vďaka SIPC sú aktíva poistené do výšky \$500 000 a vďaka britskému garančnému fondu FSCS je hotovosť krytá do £50 000. Každý účet je navyše komerčne poistený až do výšky \$30 000 000 u poisťovne Lloyds.

Prístup k účtu je chránený viacúrovňovým zabezpečením a výber z účtu je možný len na meno majiteľa účtu.

Našu činnosť vykonávame ako viazaný agent (regulovaný ČNB) pre najväčšieho sprostredkovateľa pre IB na svete, spoločnosť LYNX B.V. (regulovaný obchodník s cennými papiermi s centrálou v Holandsku a pobočkou v Českej republike).

Prípadné ukončenie činnosti TRIM Broker alebo LYNX nemá na váš investičný účet, či jeho majetok a hotovosť, žiaden vplyv.

PREČO CEZ TRIM BROKER

Neposkytujeme žiadne zázračné riešenie či odporúčania. Poskytujeme len rokmi overené a praxou otestované profesionálne riešenia pre malých i veľkých investorov bez toho, aby sme si k poplatkom spoločnosti LYNX čokoľvek pridávali.

Našou pridanou hodnotou je predovšetkým klientska podpora v otázkach zriadenia investičného účtu, správy jeho náležitostí, obchodných platforiem, investovania či daní.

ZISTITE VIAC O INVESTIČNOM ÚČTE

Bezplatne, bez viazanosti a záväzkov



VENUJTE POZORNOST' RIZIKÁM

Autorom tohto dokumentu je Ing. Martin Moravčík, konateľ spoločnosti TRIM Broker, s.r.o., so sídlom Příkop 843/4, Zábrdovice, Brno, Česká republika (IČO: 293 61 443), ktorá je viazaným agentom pre spoločnosť LYNX B.V., organizační složka so sídlom Václavské náměstí 776/10, 110 00 Praha 1 (Ďalej aj "LYNX"). Oba subjekty spadajú pod reguláciu ČNB.

Informácie, východiská a zdroje, na ktoré tento dokument odkazuje či ich obsahuje, sú autorom poskytnuté na základe svojho najlepšieho vedomia i svedomia.

Napriek tomu autor, TRIM Broker a ani LYNX nemôže prebrať zodpovednosť za primeranosť, úplnosť alebo presnosť tu uvedených informácií či citovaných zdrojov.

Nasledovanie skladby modelového portfólia TRIM Broker nie je odopreté žiadnej osobe, ktorá sa (a) stotožňuje s cieľom, zámerom i rizikovým profilom zadávateľa (TRIM Broker), pre ktorého autor toto modelové portfólio vytvoril; **(b)** si je vedomá rizík spojených s investovaním na finančnom trhu, trhových i špecifických rizík príslušných finančných nástrojov a toto riziko prijíma; **(c)** akceptuje a rozumie podstate predkladaných informácií ako aj citovaným zdrojom napriek tomu, že tie môžu byť predkladané v inom ako štátnom jazyku príslušnej osoby.

Informácie, východiská a zdroje, na ktoré tento dokument odkazuje či ich obsahuje, sú uvádzané v slovenskom alebo anglickom jazyku.

Pokiaľ autor pre účely východísk skladby modelového portfólia používal metódy historického porovnávania výkonnosti a rizikových parametrov finančných nástrojov, učinil tak v minimálnej možnej miere a tak, aby nijakým spôsobom neskreslil podstatu či historické výsledky nevyužil pre účely odhadu výsledkov budúcich.

Autor ctí zásadu „z histórie sa treba poučiť, nie ju nasledovať“, pri ktorej v tomto dokumente demonštruje (a) neschopnosť histórie identifikovať budúci dlhodobý trend cien finančných nástrojov, a (b) nevhodnosť optimalizácie skladby portfólia na základe historických výsledkov.

Autor ním vybrané ETF pomenúva ako „**ETF, s ktorými pri dlhodobom investovaní nemáte čo pokaziť**“. To však neznamená, že ich skladbou je možné predchádzať stratám, či straty nimi eliminovať, alebo že predmetné ETF a skladba modelového portfólia je vhodná pre konkrétnu osobu.

S obchodovaním a investovaním na finančnom trhu sa spája riziko možných strát. Pri obchodovaní s využitím maržových nástrojov alebo produktov nadobúdaných na pôžičku, sa spája riziko strát prevyšujúcich disponibilné prostriedky investora či obchodníka.

To však neplatí pre odporúčaný typ investičného účtu (HOTOVOSTNÝ) cez TRIM Broker, na ktorom je nadobúdanie finančných nástrojov obmedzené len na cenné papiere (akcie, ETF,

dlhopisy) a devízové konverzie, bez možnosti na ich nadobudnutie využívať pôžičku (pákový efekt).

Okrem trhových rizík sa s každým finančným nástrojom spájajú i špecifické riziká. Oboznámte sa o ich náležitostiach a rizikách prv než ich prostredníctvom začnete realizovať svoje investície a obchody na finančnom trhu.

RIZIKO LIKVIDITY

Likvidita udáva obchodovateľnosť určitého inštrumentu, t.j. možnosť kedykoľvek vstúpiť alebo vystúpiť z pozície s minimálnym dopadom na cenu a objem plnenia. Čím je likvidita nižšia, tým je ťažšie otvoriť alebo uzavrieť pozície bez výraznejšieho dopadu na očakávaný výnos z investície.

ÚVEROVÉ RIZIKO (kreditné)

Toto riziko patrí medzi základné finančné riziká, pretože poskytovanie úverov je základným pilierom ekonomiky. Je to riziko vyplývajúce z neschopnosti protistrany včas a v plnej výške hrať svoje záväzky.

ÚROKOVÉ RIZIKO

Vzniká v dôsledku zmeny tržných úrokových sadzieb. Zmena úrokových sadzieb môže ovplyvniť investíciu priamo (napr. futures na úrokové sadzby), alebo nepriamo (napr. úrokové swapy platené pri držaní pozícií cez noc u derivátov, netýka sa to ETF a akcií nadobúdaných bez pôžičky cez hotovostný investičný účet).

MENOVÉ RIZIKO

Menové (devízové) riziko ovplyvňuje zisk vyplývajúci z fluktuácie menových kurzov. Ak investor obchoduje na zahraničných trhoch v cudzej mene, môžu byť výnosy zo zahraničných investícií znehodnotenú negatívnym vývojom meny investície voči jeho domácej mene.

RIZIKO ZMENY CENY

Cena inštrumentu je ovplyvnená faktormi ako sú výsledky spoločnosti, nálada investorov, aktuálne trendy na burze alebo v sektore, v ktorom spoločnosť pôsobí, geopolitická situácia atď.

Predikcia vývoja ceny akéhokoľvek aktíva je veľmi zložitá a komplexná. Historický vývoj ceny nie je zárukou jej budúceho vývoja.

RIZIKO STRATY KAPITÁLU

Cenové výkyvy môžu viesť ku veľkým stratám alebo aj ku strate celého investovaného kapitálu. Pri niektorých produktoch v dôsledku pákového efektu (maržový typ účtu) môže

dôjsť za určitých podmienok aj ku stratám vyšším než je zostatok na obchodnom účte investora.

V dôsledku nízkej likvidity, zvýšenej volatility (napr. v čase vyhlasovania ekonomických výsledkov), nedostupnosti obchodného systému, prípadne iných ovplyvniteľných či neovplyvniteľných faktorov môže mať investor horšie plnenie pokynov a prípadne aj znemožnený vstup do, alebo výstup z pozície a tým zvýšenú stratu z investície.

S niektorými finančnými inštrumentmi môžu byť spojené dodatočné náklady na správu (napr. ETF/ETC/ETN fondy – cez TER „Total Expense Ratio“), náklady na skladovanie (napr. pri kovyoch – metals – na zlato a striebro), náklady na držanie pozície cez noc (napr. swapové úroky pri menových pároch – platí pre maržový typ účtu) atď., ktoré môžu priamo alebo nepriamo ovplyvniť výsledok investície.

ŠPECIFICKÉ RIZIKÁ

RIZIKO OBCHODOVANIA NA ZAHRANIČNÝCH TRHOCH

Pri obchodovaní na zahraničných trhoch je potrebné byť si vedomý špecifických rizík, ktoré sa vzťahujú ku krajine, kde je daný inštrument emitovaný, alebo ku ďalším krajinám (exportný trh pre akcie firmy, krajina s vysokou produkciou špecifickej komodity atď.).

Ďalej je nevyhnutné byť si vedomý vplyvu rôznych mien a tiež rozdielnej daňovej legislatívy. Riziká obchodovania na zahraničných trhoch sú veľmi komplexné a špecifické pre každý inštrument, preto ich nie je možné úplne obsiahnuť.

Ak investor drží v ľubovoľnej mene debetný zostatok cez noc (platí iba pre maržové účty), platí z tohto debetu úrok do doby, kým tento debet vyrovná.

RIZIKO OBCHODOVANIA NA MARŽU (PLATÍ IBA PRE MARŽOVÝ TYP ÚČTU)

Pri niektorých inštrumentov, najmä derivátoch, je postačujúce mať na účte iba časť z celkovej hodnoty investície vo forme zálohy – marže.

Aj napriek tomu, že pre vstup do pozície je postačujúce mať na účte iba zlomok hodnoty obchodu, zisk a strata z obchodu sa premietnu na účet v plnej výške, keďže dochádza k využitiu pákového efektu.

Čím nižšia marža je vyžadovaná, tým je vyšší pákový efekt a súčasne aj riziko. Z dôvodu pákového efektu môže pomerne malý cenový pohyb podkladového aktíva spôsobiť neúmerné zvýšenie straty z investície. Výška marže pre jednotlivé inštrumenty sa môže meniť individuálne.

V prípade poklesu zostatku na účte investora pod minimálnu požadovanú maržu môže byť obchodným systémom automaticky uzavretá pozícia – nútené uzavretie pozície (margin call), bez predošlého upozornenia investora.

Nútené uzavretie jedného inštrumentu môže ovplyvniť celkovú maržu na obchodnom účte a tým spôsobiť uzavretie ďalších pozícií na iných inštrumentoch.

1. AKCIE

Akcia je cenný papier, s ktorým sú spojené práva akcionára ako spoločníka predovšetkým podieľať sa na riadení spoločnosti, jej zisku (dividende), na likvidačnom zostatku pri jej zrušení s likvidáciou, právo na úpis nových akcií, právo zúčastniť sa na valnej hromade a právo hlasovať na nej.

S akciami sa obchoduje na burzách cenných papierov, kde sa cena stanovuje na základe ponuky a dopytu. S akciami je možné obchodovať tiež na mimoburzových trhoch. Akcionár za záväzky spoločnosti neručí.

Výsledok z investovania do akcií je tvorený zmenou ich ceny (zisk alebo strata) a prípadným vyplatením dividendy. Dividendu, t.j. výplatu ziskov spoločnosti, obdrží akcionár na základe rozhodnutia valnej hromady a jej výšku nie je možné s určitosťou predpovedať.

Pri zahraničných spoločnostiach je potrebné počítať s inými formami zdanenia dividend. Akcie je možné deliť napr. podľa druhu, podoby, alebo formy. Podľa druhu je možné akcie rozdeliť na kmeňové a prioritné.

Akcie, s ktorými nie je spojené žiadne zvláštne právo, sú označované ako kmeňové. Akcie, s ktorými sú spojené prednostné práva týkajúce sa podielu na zisku, alebo na iných vlastných zdrojoch, alebo na likvidačnom zostatku spoločnosti, sa nazývajú prioritné akcie.

Z hľadiska podoby rozlišujeme akcie listinné (fyzické) a zaknihované (iba evidencia). Podľa formy sú označované ako akcie na majiteľa, čo sú cenné papiere na doručiteľa. Ceny akcií sú ovplyvňované vnútornými aj vonkajšími faktormi.

Medzi vnútorné patrí finančná situácia firmy, obchodné aktivity, výhľad na budúcnosť firmy a sektoru, postavenie firmy na trhu, inovačná aktivita, a ďalšie. Ku vonkajším faktorom sa radí politická situácia, stav domácej a svetovej ekonomiky a ďalšie vplyvy.

Kombinácia týchto faktorov a nižšie spomínaných rizík vedie ku fluktuácii cien akcií. Akcie je možné obchodovať na maržu. Nákupom akcií na úver (maržu, platí iba pre maržové účty) si investor požičiava finančné prostriedky na nákup. Z požičaných prostriedkov môže platiť úroky. Po zavretí pozície musí investor vrátiť požičané prostriedky vrátane nabehnutých úrokov, aj keď jeho investícia nebola zisková.

Obchodovaním na krátko je možné špekulovať na pokles ceny akcií (platí iba pre maržové účty). Pri vstupe do krátkej pozície pri akciách si investor vypožičiava akcie k takémuto predaju. Za túto výpožičku platí vypožičateľovi úrok. Obchodovanie akcií na maržu a

obchodovanie akcií na krátko je rizikové a je vhodné iba pre skúsených investorov a nie je vhodné pre začínajúcich investorov.

KREDITNÉ RIZIKO

S akciami sa obchoduje spravidla na burzách cenných papierov, kde sa cena stanovuje na základe ponuky a dopytu. Cena je ovplyvnená faktormi ako výsledky spoločnosti, nálady investorov, aktuálne trendy celkovo na burze alebo v sektore, v ktorom spoločnosť pôsobí.

Cenové výkyvy môžu viesť ku stratám, ktoré už nemusia byť obnovené. Nie je možné vylúčiť, že sa akcie môžu stať úplne bezcennými v prípade bankrotu emitenta.

Vplyvom využitia pákového efektu môže pomerne malý cenový pohyb podkladového aktíva spôsobiť neúmerné zvýšenie straty z investície. Čím je nižšia požiadavka na maržu, tým je pákový efekt a zároveň riziko vyššie.

RIZIKO LIKVIDITY

Pri akciách obchodovaných mimo regulované trhy, ale tiež pri akciách obchodovaných na regulovaných trhoch môže byť obmedzená obchodovateľnosť v dôsledku nízkej likvidity (nízke objemy na strane ponuky či dopytu). Nízka likvidita môže spôsobiť horšie plnenie pokynov, prípadne aj znemožnenie vstupu či výstupu z pozície, čím môže byť navýšená strata z investície.

DEVÍZOVÉ RIZIKO

Zisk alebo strata z transakcií v cudzej mene sú ovplyvnené fluktuáciou menových kurzov. Vyššie riziko je spojené s investíciou do akcií denominovaných vo volatilnejších menách rozvojových ekonomík než s investíciou do akcií denominovaných v likvidných, globálne využívaných menách.

RIZIKO ÚROKOVÝCH SADZIEB

Rast úrokových sadzieb môže mať väčší či menší negatívny vplyv na cenu akcií. Vo všeobecnosti majú ceny akcií tendenciu klesať po zvýšení úrokových sadzieb. Dôsledkom rastu úrokových sadzieb môže byť tiež zvýšenie nákladov na maržové obchodovanie, ak dôjde ku zvýšeniu sadzieb, od ktorých sú tieto náklady odvodené.

RIZIKO VOLATILITY

Volatilita udáva kolísavosť cien investičných inštrumentov. S vyššou volatilitou investičného inštrumentu rastie riziko straty. Volatilita je ovplyvnená trhom, na ktorom sa akcie obchodujú, trendami v sektore, vekom spoločnosti a ďalšími vplyvmi.

Podkladové aktíva s nižšou likviditou majú spravidla zvýšenú volatilitu a prudšie zmeny ceny. Pokyny klientov (najmä pokyny tržné a typu stop) preto môžu byť vyplnené na odlišných cenách, než bola cena v čase zadania pokynu.

NEDOSTATOK VEREJNE DOSTUPNÝCH INFORMÁCIÍ

Väčšina verejne obchodovaných spoločností pravidelne zverejňuje dobrovoľne, alebo na základe požiadavky z burzy alebo regulátora informácie o hospodárení spoločnosti.

Požiadavky na akcie obchodované na mimoburzových trhoch (OTC, PinkSheet, atď.), ale nie sú tak striktné, a preto môže byť náročné získať informácie o spoločnosti obchodovanej na takomto mimoburzovom trhu.

Rovnako sa líši rozsah zverejňovaných informácií v rôznych krajinách. Najmä pri zahraničných trhoch je tak nutné reflektovať rozdielnosti v spôsobe zverejňovania informácií, geopolitické riziká a ďalšie špecifické faktory.

V dôsledku toho nemusia byť ceny akcií na trhu stanovené na základe plnohodnotných informácií, čo zvyšuje riziko investície.

2. ETF / ETN / ETC

(Exchange Traded Funds) sú burzovne obchodované fondy. Obchodujú sa obdobne ako akcie, preto je možné využiť nástroje používané pri akciách – napr. široká škála typov pokynov, nákup na úver, predaj na krátko.

Tieto fondy tvoria koše cenných papierov, ktoré sa môžu skladať z rôznych investičných inštrumentov (akcie, futures, dlhopisy, meny, atď.) podľa zamerania ETF. Investor tak nákupom jedného cenného papieru môže participovať na pohyboch širokej škály investičných inštrumentov.

Správca fondu môže za obhospodarovanie fondu účtovať poplatok (Total Expense Ratio). Pri aktívne spravovaných fondoch je poplatok vyšší než u pasívne spravovaných.

Tento poplatok nie je priamy, investor ho nehradí pri nákupe, ale prejaví sa to priamo v cene ETF. S ETF sa obchoduje na burzách cenných papierov, kde sa ich cena stanovuje na základe ponuky a dopytu.

Výsledok z investovania do ETF je tvorený zmenou ich ceny (zisk alebo strata) a prípadným vyplatením dividendy. Prednosťou burzovne obchodovaných fondov je flexibilný spôsob realizácie rôznych investičných myšlienok.

Na rozdiel od mimoburzovne obchodovaných fondov sú ich ceny priebežne kótované a často majú nižšie náklady na správu. Nie je však možné zaručiť, že ich vývoj bude presne kopírovať vývoj podkladového aktíva.

AKCIOVÉ ETF

Najpopulárnejšie fondy, ktoré kopírujú vývoj určitého indexu, sektoru, alebo geografickej oblasti. Portfólio fondu tvoria akcie, ktoré sú zahrnuté do sledovaného indexu, alebo sú reprezentatívnou vzorkou daného sektoru, alebo geografickej oblasti.

DLHOPISOVÉ ETF

Portfólio fondu je tvorené dlhopismi. Využívajú sa ako štátne dlhopisy, tak aj korporátne dlhopisy stabilných spoločností. Investície do týchto fondov môžu narastať v časoch ekonomickej recesie, pretože nastáva odliv kapitálu z rizikovejšieho akciového trhu do dlhopisového.

MENOVÉ ETF

Fond sa snaží kopírovať vývoj určitej meny alebo koša mien. Portfólio fondu tvoria spravidla futures kontrakty, prípadne vklady v hotovosti.

KOMODITNÉ ETF

Označované tiež ako ETC (Exchange Traded Commodities). Cieľom fondu je kopírovať vývoj ceny určitej komodity. Portfólio je zložené z futures kontraktov na danú komoditu.

ETN (EXCHANGE TRADED NOTE)

ETN je nezaistený nepodriadený dlhový inštrument emitovaný finančnou inštitúciou (napr. bankou). Obdobne ako u iných dlhových investičných inštrumentov je aj ETN kryté iba emitentom.

ETN poskytujú investorom možnosť investovať do rôznych tržných benchmarkov. Výnos ETN spravidla kopíruje benchmark, ku ktorému sa vzťahuje. Príkladom je ETN kopírujúci vývoj ceny zlata (symbol GLD), ktorý nemá v portfóliu nakúpené fyzické zlato, ale futures kontrakty na zlato.

ETN môžu byť podľa druhu podkladového aktíva komoditné, menové, či naviazané na volatilitu. Komoditné ETN bývajú označované ako ETC – Exchange Traded Commodities.

PÁKOVÉ ETF/ETN/ETC

Pákové fondy sa snažia dosiahnuť násobného výnosu podkladového aktíva alebo indexu, ktorý sledujú. Spravidla sa tieto fondy zameriavajú na dosiahnutie dvojnásobného, či trojnásobného denného výnosu podkladového aktíva za jeden deň bez započítania poplatkov a ďalších nákladov.

Pre dosiahnutie pákového efektu tieto fondy často využívajú deriváty ako opcie, futures či swapy. Použitie derivátov a pákového efektu môže viesť k vyššej volatilitě a extrémnym cenovým výkyvom.

Pákové fondy sú určené pre krátkodobú špekuláciu, keďže majú zvýšené riziko vysokých strát. Inverzné ETF/ETN/ETC Inverzné fondy sa snažia dosiahnuť opačný vývoj než podkladové aktívum, ku ktorému sa vzťahujú.

Inverzné fondy sú využívané na profitovanie z poklesu cien podkladového aktíva, alebo ako spôsob zaistenia sa proti poklesu cien podkladového aktíva. Inverzné fondy môžu tiež

využívať pákový efekt pre dosiahnutie ná- sobného opačného výnosu podkladového aktíva (-200 %, -300 % atď.).

K dosiahnutiu pákového efektu tieto fondy často využívajú deriváty ako opcie, futures či swapy. Inverzné fondy sú určené pre krátkodobú špekuláciu, keďže majú zvýšené riziko vysokých strát.

Pákové a inverzné fondy sú komplexnými investičnými nástrojmi, ktoré sú určené iba pre sofistikovaných investorov, ktorí sú plne uzrozmenný s podmienkami a rizikami s nimi spojenými.

Väčšina pákových a inverzných fondov je rebalansovaná na dennej báze a niektoré na mesačnej báze. Ak investor drží pákové alebo inverzné fondy dlhšiu časovú periódu než jeden deň či jeden mesiac, výkonnosť fondu môže byť výrazne odlišná od výkonnosti podkladového aktíva.

Dôvodom je premietnutie nákladov na rolovanie futures kontraktov, ktoré fond drží v portfóliu. Pri dennom rebalansovaní portfólia fondu je vyššia frekvencia obchodov a tým pádom aj operatívnych nákladov.

Jednotlivé investičné inštrumenty (akcie, dlhopisy, futures, opcie atď.) v portfóliu fondu nepodliehajú rovnakým pravidlám zdanenia, preto pri rôznych fondoch môže byť odlišný daňový efekt. Riziko

KREDITNÉ RIZIKO

S ETF/ETN/ETC sa obchoduje spravidla na burzách cenných papierov, kde sa cena stanovuje na základe ponuky a dopytu. Vplyvom využitia pákového efektu (platí iba pre maržový typ účtu) môže pomerne malý cenový pohyb podkladového aktíva spôsobiť neúmerne zvýšenie straty z investície.

Čím je nižšia požiadavka na maržu, tým je pákový efekt a zároveň aj riziko vyššie. Obchodovaním ETF/ETN/ETC môže investor stratiť celý svoj kapitál.

RIZIKO LIKVIDITY

Pri niektorých ETF/ETN/ETC môže byť nižšia likvidita (nízke objemy na strane ponuky či dopytu). Nízka likvidita môže spôsobiť horšie plnenie pokynov, prípadne aj znemožnenie vstupu či výstupu z pozície, čím môže byť navýšená strata z investície.

DEVÍZOVÉ RIZIKO

Zisk alebo strata z transakcií v cudzej mene sú ovplyvnené fluktuáciou menových kurzov.

RIZIKO ÚROKOVÝCH SADZIEB

Rast úrokových sadzieb môže mať väčší či menší vplyv na cenu ETF/ETN/ ETC. Dôsledkom rastu úrokových sadzieb môže byť tiež zvýšenie nákladov na maržové obchodovanie, ak dôjde ku zvýšeniu úrokových sadzieb, od ktorých sú tieto náklady odvodené.

RIZIKO PODKLADOVÉHO AKTÍVA

Keďže ETF/ETN/ETC majú vo svojich portfóliách nakúpené rôzne aktíva, odvíja sa ich cena od ceny týchto nakúpených aktív. Na cenu ETF/ETN/ETC tak pôsobia rovnaké riziká ako na cenu nakúpených aktív.

Riziko podkladového aktíva môže byť umocnené využitím pákového efektu. Ukončenie obchodovania podkladového aktíva môže ovplyvniť obchodovanie súvisiacich ETF/ETN/ETC, čo môže znemožniť výstup z pozície a zvýšiť potenciálnu stratu.