

# INVESTIČNÍ FONDY ŽIVOTNÍHO POJIŠTĚNÍ A KORONAVIRUS

Vliv pandemie COVID-19 na výkonnost investičních fondů spravovaných Allianz v rámci investičního životního pojištění (UL fondů)

02/04/2020



V souvislosti s propuknutím celosvětové pandemie koronaviru COVID-19 jsme v poslední době svědky výrazných pohybů na finančních trzích. Mezi investory panuje extrémní nejistota a obavy z budoucího vývoje. Očekává se dramatické zpomalení globálního ekonomického růstu a propad do recese. Vlády a centrální banky po celém světě se snaží přijímat co nejrychlejší a nejúčinnější opatření ke zmírnění dopadů pandemie a k opětovnému nastartování ekonomik po jejich odeznění. Tato extrémní nejistota, jaké jsme byli ve srovnatelném měřítku naposledy svědky v době velké finanční krize před jedenácti lety, se významně projevuje na kapitálovém trhu především obrovskými výkyvy cen akcií, dluhopisů a ostatních druhů investic. Tyto výkyvy se logicky projevují také v cenách jednotek a výkonnosti UL fondů, které do těchto druhů aktiv investují.

Ty nejzásadnější pohyby a jejich obecný vliv na aktuální výkonnost investičních fondů jsou následující:

## SILNÝ VÝPRODEJ NA AKCIOVÝCH TRZÍCH

Po mimořádně vydařeném roce 2019 přišel během prvních tří měsíců letošního roku dramatický propad cen akcií po celém světě. Hlavní akciové indexy od začátku roku ztratily více než 25 % své hodnoty. Mnozí investoři se v první reakci zbavují akcií jako rizikového aktiva, které se poměrně snadno obchoduje, a hledají úkryt v hotovosti a jiných bezpečných investicích. Budoucí vývoj tak zůstává velmi nejistý. **Celkově extrémně negativní vliv.**

## POKLES CEN NESTÁTNÍCH DLUHOPISŮ

Ceny dluhopisů, které vydávají banky, firmy a jiné nestátní instituce, se celkově výrazně propadly z důvodu obav investorů, že některé tyto podniky a společnosti

kvůli nadcházející recesi vyvolané pandemií nebudou schopné v budoucnosti tyto dluhopisy splatit. Proto se těchto dluhopisů ve větší míře zbavují. Nejvíce se pod prodejním tlakem logicky ocitly rizikovější dluhopisy, které nabízejí vysoký výnos, ale jejichž emitenti představují pro investory větší kreditní riziko. **Celkově negativní vliv.**

## VÝKYVY V CENÁCH STÁTNÍCH DLUHOPISŮ

Pod vlivem zmíněného „útěku do bezpečí“ investoři ve větší míře upřednostňují nákup velmi kvalitních státních dluhopisů, které jsou vydávány vládami zemí všeobecně považovaných za nejbonitnější a nejméně rizikové, tedy zpravidla se jedná o nejvyspělejší ekonomiky světa. Zvýšená poptávka po takových dluhopisech logicky tlačí jejich ceny

vzhůru. Na druhé straně se investoři spíše zbavují vládních dluhopisů méně bonitních států, které by v budoucnu mohly mít problémy s jejich splácením. Mezi takové patří například italské, španělské či řecké státní dluhopisy. U těchto je patrný pokles jejich cen. Pokud jde o české státní dluhopisy, u těch evidujeme tlaky na cenu v obou směrech. Zvýšená poptávka z řad domácích investorů se setkává se zájmem zahraničních investorů se těchto dluhopisů spíše zbavovat. Ve výsledku ceny některých českých vládních dluhopisů rostou, zatímco ceny jiných spíše klesají. Souhrnný pohyb od začátku roku nicméně zůstává poměrně malý. **Celkově mírně pozitivní vliv.**

## ČNB RAZANTNĚ SNIŽUJE SAZBY

ČNB na svém mimořádném zasedání 16. března snížila klíčovou úrokovou sazbu na 1,75 % a následně na svém pravidelném zasedání 26. března přistoupila k dalšímu výraznému snížení o 0,75 % na 1,00 %. Centrální banka navíc jasně deklarovala svou ochotu v případě potřeby úrokové sazby dále snižovat. Od této sazby se odvíjí úroky z krátkodobých depozit, která jsou součástí některých UL fondů. **Celkově mírně negativní vliv.**

## ČESKÁ KORUNA OSLABUJE

Česká koruna pod vlivem zmíněného snížení sazeb ze strany ČNB a odchodu zahraničních investorů ztrácí svou hodnotu proti klíčovým měnám, jako jsou euro, americký dolar či japonský jen. Centrální banka po svém posledním zasedání jasně indikovala, že je připravena v případě dalšího výrazného oslabení koruny intervenovat na trhu ve prospěch domácí měny, čímž výrazně snížila riziko jejího dalšího znehodnocování. Celkově však koruna zůstává na výrazně slabších hodnotách vůči ostatním klíčovým měnám. U cizoměnových akciových investic obecně nezajišťujeme riziko vyplývající z pohybu devizového kurzu. Oslabení české koruny tedy zvyšuje hodnotu těchto cizoměnových akciových investic. **Celkově pozitivní vliv.**

Jak silně se projevují jednotlivé zmíněné pohyby na ceně jednotky a tedy výkonnosti investičního fondu se samozřejmě liší podle předem definované investiční strategie toho kterého fondu. Pokud jde o konkrétní UL fondy, byl jejich dosavadní efekt následující (údaje týkající se výkonnosti platí k 31. březnu):

## DLUHOPISOVÝ FOND JISTOTA

Tento fond investuje z převážné většiny do kvalitních korporátních dluhopisů, a to jak přímo, tak prostřednictvím aktivně spravovaných dluhopisových fondů. Tyto dluhopisy aktuálně tvoří zhruba 58 % portfolia. Necelých 20 % portfolia fondu potom tvoří české státní dluhopisy a 14 % je zainvestováno do HZL (hypoteční zástavní listy) vydávaných domácími bankami. Zbylou část portfolia potom tvoří investice prostřednictvím krátkodobých peněžních úložek (9 %). Veškeré investice jsou denominovány v české koruně, fond tedy neobsahuje

měnové riziko. Na výkonnost tohoto fondu tak mají vliv výhradně faktory číslo 2, 3 a 4 výše. Aktuálně převládá negativní vliv poklesu cen korporátních a některých českých státních dluhopisů. Tento fond tak za první čtvrtletí vykázal zápornou výkonnost -1,24 %.

## DLUHOPISOVÝ FOND ETF GLOBAL HIGH YIELD

Tento fond investuje do rizikových dluhopisů s vysokým výnosem, a to výhradně prostřednictvím pokladového fondu iShares US & Intl High Yield Corp Bond ETF (ISIN US4642861789). Podkladovým fondem je pasivně řízený fond spravovaný společností BlackRock Asset Management, který je veřejně obchodován na burze. Aktuálně je tento fond zainvestován do více než 1 300 jednotlivých dluhopisů, jejichž emitenti jsou převážně menší společnosti z celého světa. Jedná se o cizoměnové investice, přičemž samotný podkladový fond je denominován v USD. Měnové riziko v tomto fondu standardně nezajišťujeme, nicméně po nedávném skokovém oslabení české koruny jsme se rozhodli měnové riziko zajistit. Na výkonnosti fondu se obecně podílejí faktory 2 a 5, přičemž jednoznačně převládá velmi negativní vliv propadu cen rizikových dluhopisů. Za první čtvrtletí tak tento fond vykazuje zápornou výkonnost -13,82 %.

## SMÍŠENÝ FOND ROVNOVÁHA

Tento fond investuje do akcií velkých světových korporací a kvalitních státních a podnikových dluhopisů, a to výhradně prostřednictvím pokladového fondu Allianz Strategiefonds Balance (ISIN DE0009797258). Podkladovým fondem je aktivně řízený smíšený fond spravovaný společností Allianz Global Investors. Aktuálně je tento fond zainvestován zhruba z jedné poloviny do světových akcií a z jedné poloviny do kvalitních státních a korporátních dluhopisů. Jedná se o cizoměnové investice, přičemž samotný podkladový fond je denominován v euro. Měnové riziko v tomto fondu není zajištěno. Na výkonnosti fondu se tedy podílejí faktory 1, 2, 3 a 5, přičemž celkově převládá velmi negativní vliv propadu cen akcií. Tento fond tak za první čtvrtletí vykazuje zápornou výkonnost -8,00 %.

## SMÍŠENÝ FOND DYNAMIKA

Tento fond investuje do akcií velkých světových korporací a kvalitních státních a podnikových dluhopisů, a to výhradně prostřednictvím pokladového fondu Allianz Strategiefonds Wachstum (ISIN DE0009797266). Podkladovým fondem je aktivně řízený smíšený fond spravovaný společností Allianz Global Investors, který je primárně zaměřený na investice do akcií velkých světových firem. Podíl akcií tvoří zhruba 72 % portfolia fondu. Více než 22 % procent prostředků je potom zainvestováno do státních a kvalitních korporátních dluhopisů. Jedná se o cizoměnové investice, přičemž samotný podkladový fond je denominován v euro. Měnové riziko v tomto fondu je plně zajištěno, proto se na jeho výkonnosti neprojevuje pohyb české koruny vůči jiným měnám (faktor 5). Na výkonnosti fondu se tedy podílejí faktory 1, 2, a 3, přičemž celkově jednoznačně převládá velmi negativní vliv propadu cen akcií. Za první čtvrtletí tak tento fond vykazuje zápornou výkonnost -14,98 %.

## SMÍŠENÝ FOND UNIVERSE 10

Tento fond investuje do akcií velkých světových korporací, státních i korporátních dluhopisů včetně dluhopisů s vysokým výnosem a ostatních druhů aktiv, jako jsou komodity či nemovitosti, a to výhradně prostřednictvím pokladového fondu Partners Universe 10 (ISIN CZ0008473527). Podkladovým fondem je aktivně řízený smíšený fond spravovaný společností Partners investiční společnost. Zhruba ze 40 % je aktuálně tento fond zainvestován do dluhopisů, přičemž většinu tvoří korporátní dluhopisy s vysokým výnosem. Více než 30 % tvoří akciové investice. Zbylou část portfolia tvoří hotovost a termínové vklady (18 %) a alternativní investice. Jedná se převážně o cizoměnové investice, přičemž samotný podkladový fond je denominován v české koruně. Případné zajištění měnového rizika probíhá na úrovni podkladového fondu. Na výkonnosti fondu se tedy podílejí faktory 1, 2, 3 a 5, přičemž celkově převládá velmi negativní vliv propadu cen akcií. Tento fond tak za první čtvrtletí vykazuje zápornou výkonnost -11,33 %.

## SMÍŠENÝ FOND UNIVERSE 13

Tento fond investuje do akcií velkých světových korporací, státních i korporátních dluhopisů včetně dluhopisů s vysokým výnosem a ostatních druhů aktiv, jako jsou komodity či nemovitosti, a to výhradně prostřednictvím pokladového fondu Partners Universe 13 (ISIN CZ0008473535). Podkladovým fondem je aktivně řízený smíšený fond spravovaný společností Partners investiční společnost. Více než 30 % fondu je aktuálně zainvestováno do dluhopisů, přičemž většinu tvoří korporátní dluhopisy s vysokým výnosem. Přes 40 % portfolia tvoří akciové investice. Zbylou část portfolia tvoří hotovost a termínové vklady (18 %) a alternativní investice. Jedná se převážně o cizoměnové investice, přičemž samotný podkladový fond je denominován v české koruně. Případné zajištění měnového rizika probíhá na úrovni podkladového fondu. Na výkonnosti fondu se tedy podílejí faktory 1, 2, 3 a 5, přičemž celkově převládá velmi negativní vliv propadu cen akcií. Tento fond tak za první čtvrtletí vykazuje zápornou výkonnost -12,28 %.

## AKCIOVÝ FOND EVROPA

Tento fond investuje do akcií velkých korporací primárně ze zemí eurozóny, a to výhradně prostřednictvím pokladového fondu Allianz Best Styles Euroland Equity (ISIN LU0178439666). Podkladovým fondem je aktivně řízený akciový fond spravovaný společností Allianz Global Investors. Jedná se o cizoměnové investice, přičemž samotný podkladový fond je denominován v euru. Měnové riziko v tomto fondu není zajištěno. Na výkonnosti fondu se tedy podílejí faktory 1 a 5, přičemž celkově jednoznačně převládá velmi negativní vliv propadu cen akcií. Tento fond tak za první čtvrtletí vykázal zápornou výkonnost -23,31 %.

## AKCIOVÝ FOND GLOBAL

Tento fond investuje primárně do akcií velkých korporací z celého světa, a to výhradně prostřednictvím pokladového fondu Allianz Global Equity (ISIN LU0101257581). Podkladovým fondem je aktivně

řízený akciový fond spravovaný společností Allianz Global Investors. Jedná se o cizoměnové investice, přičemž samotný podkladový fond je denominován v euru. Měnové riziko v tomto fondu je plně zajištěno, proto se na jeho výkonnosti neprojevuje pohyb české koruny vůči jiným měnám (faktor 5). Na výkonnosti fondu se tedy podílí výhradně faktor číslo 1. Dramatický propad světových akciových trhů znamená, že tento fond za první čtvrtletí vykázal zápornou výkonnost -16,19 %.

## AKCIOVÝ FOND ETF WORLD

Tento fond investuje primárně do akcií velkých korporací z celého světa, a to výhradně prostřednictvím pokladového fondu Lyxor MSCI World UCITS ETF (ISIN FR0010315770). Podkladovým fondem je pasivně řízený akciový fond spravovaný společností Lyxor International Asset Management, který je veřejně obchodován na burze. Jedná se o cizoměnové investice, přičemž samotný podkladový fond je denominován v euru. Měnové riziko v tomto fondu není zajištěno. Na výkonnosti fondu se tedy podílejí faktory 1 a 5, přičemž celkově jednoznačně převládá velmi negativní vliv propadu cen akcií. Za první čtvrtletí tak tento fond vykazuje zápornou výkonnost -15,82 %.

## AKCIOVÝ FOND ETF GLOBAL EMERGING MARKETS

Tento fond investuje primárně do akcií velkých korporací se sídlem v zemích, které se řadí mezi takzvané rozvíjející se ekonomiky (např. Čína, Indie, Jižní Korea, Brazílie, Rusko, Turecko, JAR apod.), a to výhradně prostřednictvím pokladového fondu iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF (ISIN IE00BKM4GZ66). Podkladovým fondem je pasivně řízený akciový fond spravovaný společností BlackRock Asset Management, který je veřejně obchodován na burze. Jedná se o cizoměnové investice, přičemž samotný podkladový fond je denominován v USD. Měnové riziko v tomto fondu není zajištěno. Na výkonnosti fondu se tedy podílejí faktory 1 a 5, přičemž celkově jednoznačně převládá velmi negativní vliv propadu cen akcií. Tento fond tak za první tři měsíce roku vykazuje zápornou výkonnost -20,99 %.

## FONDY GARANCE A GARANCE 2

Výnosnost těchto fondů je garantována Allianz pojišťovnou, a to bez ohledu na aktuální vývoj na finančním trhu. Výše popsané faktory se tak na ceně jednotky a výkonnosti těchto fondů buď neprojeví vůbec, jako je tomu v případě fondu Garance, kde je garantován roční výnos na úrovni 2,40 %, nebo jen omezeně a s časovým odstupem, jako je tomu v případě fondu Garance 2. U tohoto fondu je garantovaný výnos vyhlášen na každé čtvrtletí dopředu na základě aktuálních tržních výnosů. Z výše uvedených faktorů tak vyhlášený výnos ovlivňuje výhradně faktor číslo 4, tedy výrazné snížení úrokových sazeb ze strany ČNB. Kvůli tomuto poklesu byl snížen garantovaný roční výnos u tohoto fondu na 1,00 % pro druhé čtvrtletí letošního roku.

## JAK DÁL?

Vzhledem k obrovské nejistotě panující po celém světě ohledně doby trvání pandemie a možných následků na budoucí vývoj je evidentní, že se musíme připravit na období zvýšené volatility na finančních trzích, tedy dalších značných výkyvů cen finančních aktiv, a to oběma směry.

Pokud jde o nastavení investiční strategie jednotlivých UL fondů, aktuálně neuvažujeme o nějakých zásadních změnách z důvodu pandemie COVID-19. Strategie jsou u jednotlivých fondů nastaveny tak, aby generovaly zajímavý investiční výnos klientům se střednědobým až dlouhodobým investičním horizontem. Aby tohoto cíle dosáhly, budou jednotlivé fondy v každém okamžiku zainvestovány podle předem definovaných pravidel a limitů. Obecně platí, že nižší ceny dnes znamenají vyšší výnosy do budoucna. Proto aktuální vývoj na trzích z dlouhodobého pohledu vnímáme spíše jako příležitost k nákupu rizikovějších druhů aktiv. Z krátkodobého hlediska to samozřejmě může znamenat další poklesy ceny jednotky a negativní vliv na výkonnost, nicméně z dlouhodobého pohledu je to podle nás osvědčená, správná a historii prověřená strategie. Věříme, že tento přístup odolá i aktuálním extrémním

otřesům na finančních trzích a obtojí i v této mimořádně těžké zatěžkávací zkoušce.

To samozřejmě neznamená, že jakkoliv rezignujeme na naši úlohu spravovat prostředky klientů v našich fondech s péčí řádného hospodáře. Naopak, právě v takových krizových obdobích, jaké právě prožíváme, je důležité v rámci nastavené investiční strategie pečlivě zvažovat každou jednotlivou investici z pohledu rizika a potenciálního výnosu. Situaci na trzích samozřejmě pečlivě sledujeme a děláme maximum pro to, aby naše fondy dostály svému primárnímu zadání, tedy v doporučeném investičním horizontu generovat co možná nejlepší výnos svým klientům.

Pokud se klient ztotožní s výše popsaným přístupem, jeho investiční horizont je adekvátně dlouhý a je ochoten/schopen akceptovat krátkodobé výkyvy v ceně jednotky, pak je doporučení jednoduché: Zachovat chladnou hlavu, držet se strategie a ideálně pokračovat v pravidelných investicích s tím, že aktuálně nakupuje jednotky fondu za výrazně výhodnější ceny než před pár měsíci. Pokud se naopak s tímto doporučením neztotožní, jeho investiční horizont či jeho ochota/schopnost snést krátkodobé výkyvy jsou ve skutečnosti kratší/menší než předpokládal, což se bohužel často projeví právě až v takovýchto krizových situacích, potom je načase uvažovat o přesunu do méně rizikové strategie.

Základní princip je mít správně nastavený investiční horizont a rizikový profil, na základě toho si vybrat odpovídající investiční strategii a té se pokud možno držet. Investiční strategie jednotlivých fondů se v čase budou měnit jen omezeně, výběr probíhá na straně klienta. Klient si prostřednictvím fondu vybírá investiční strategii, od které očekává určitý budoucí výnos, kvůli kterému je ochoten akceptovat určité riziko. Naším úkolem je tuto investiční strategii na úrovni fondu v každém okamžiku naplňovat a v rámci ní se snažit o maximalizaci výnosu. Na tomto obecném principu nezmění nic ani současná nejistota vyvolaná pandemií COVID-19.