

Čeká TMT konečně boom?

Zatímco akcie technologických společností se v posledních letech chovají dynamicky, telekomunikační tituly mají defenzivní ráz. Většina TMT fondů a ETF investuje pouze do jednoho odvětví.

Pod písmeny TMT rozumí akcioví investoři sektor(y) informačních technologií, médií a telekomunikací. Tato tři odvětví se často spojují dohromady, ačkoliv každé má specifický charakter a od ostatních se liší. To respektují i nabízené akciové fondy a ETF, které většinou investují jen do jednoho z uvedených odvětví než do všech tří současně. Zaměřují se zejména na informační technologie a telekomunikace. Produkty pokrývající tato dvě odvětví vykazují značné rozdíly v regionální alokaci.

TECHNOLOGIE V USA, TELEKOMUNIKACE V EVROPĚ

Zatímco drtivá většina světové kapitalizace technologických akcií se obchoduje na americkém trhu, telekomunikační akcie najdeme ve větší míře v západní Evropě. Nejčastěji používaný globální

benchmark pro technologické akcie, index MSCI World Information Technology, zohledňuje trh USA z 82 % (je zastoupen hlavně velkými korporacemi jako Apple, IBM, Microsoft a Google). Japonským akciím vyhrazuje tento index 10 % a západoevropským pouze 8 %. Odlišnou regionální alokaci nabízí globální telekomunikační index MSCI World Telecommunication Services. V něm je zastoupena západní Evropa 44 %, USA 36 % a Japonsko 10 %. Zbývající část indexu tvoří akcie z méně významných trhů jako Kanada, Singapur nebo Austrálie.

PO PĚTI LETECH V MÍNUSU

Koronovou výkonnost sektorů informačních technologií, telekomunikací a médií v rámci vyspělých akciových trhů ukazuje graf 1. Je vidět, že technologické i telekomunikační akcie si na pětiletém horizontu vedou lépe. Přesto dosáhly mírně záporné výkonnosti do -10 %. Mediální tituly přinesly korunovým investorům pětiletou ztrátu 18 % při větších propadech během finanční krize. Ve zhoršených ekonomických podmínkách totiž spotřebitelé omezují zbytečné výdaje na mediální služby a podobně se chovají inzerenti zadávající reklamu. Navíc v tomto od-

větví hraje roli větší konkurence, umocněná rozvojem internetu v posledním desetiletí. Na růstovém trhu od jara 2009 si to ale mediální sektor vynahradil a společně s technologiemi dosáhl za poslední tři roky nejvyššího růstu (tabulka 1, sektorové indexy MSCI World).

Dynamický profil doprovázený výraznými krátkodobými nárůsty a poklesy mají v posledních letech technologické akcie. Po negativním vývoji v krizových letech 2007 a 2008, kdy se jejich výkonnost blížila průměru celého trhu, byly technologie v růstovém období od jara 2009 převážně nadvýkonné (graf 1). Přispěl k tomu značný inovační potenciál sektoru, který dokáže své produkty a služby v čase zdokonalovat nebo zlepšovat díky intenzivnímu výzkumu a vývoji. To ale vyžaduje nemalé finanční náklady a některé nové nápady se nemusejí uchytit. Proto lze od IT sektoru očekávat vyšší výkonnostní potenciál za cenu vyšší volatility, tzn. cyklický charakter.

Nejstabilnější vývoj a nejmenší volatilitu zaznamenal ve sledovaném období telekomunikační sektor. Jeho akcie se během finanční krize propadly relativně nejméně, ale v následujícím růstovém období zase nejpomaleji rostly. Telekomunikace patří k defenzivním sektorům. Slouží proto jako opatrná volba, pokud investor očekává vyšší pravděpodobnost poklesu akciových trhů (aktuálně např. v důsledku dluhové krize nebo oslabování globální ekonomické výkonnosti). V době recese totiž spotřebitelé neomezují telekomunikační služby tolik jako některé jiné výdaje. Na druhé straně, v době ekonomického boomu je ani moc neprotěžují.

PODÍLOVÉ FONDY

Nabídka akciových fondů zaměřených na sektory TMT je na českém trhu spíše omezená. Zahrnuje několik fondů investujících pouze do technologických nebo pouze do telekomunikačních akcií. Technologický sektor reprezentují fondy **Franklin Technology Fund**, **BNPP L1 Equity World Technology**, **ING (L) Invest Information Technology** a **KBC Equity Fund Technology**. Z této čtveřice investuje nejvíce do USA fond společnosti Franklin Templeton, a to 86 % majetku. Souvisí to se sledovaným benchmarkem, kterým je americký in-

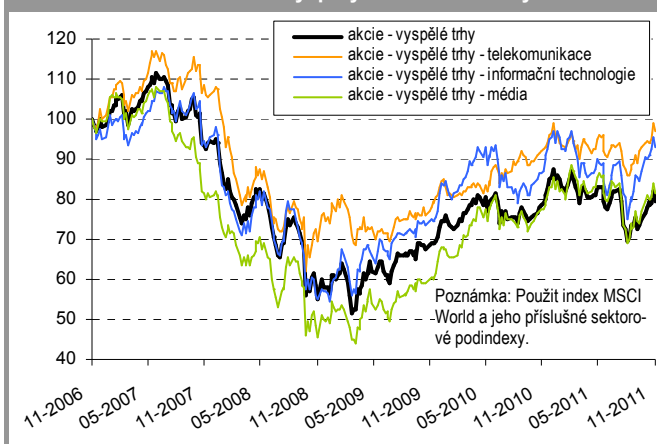
Tab. 1: Výkonnost a volatilita vybraných fondů a indexů v CZK

fond nebo ETF (data k 18.11.2011)	1Y	3Y	5Y	3Y p.a.	v3Y p.a.
Franklin Technology Fund	6,0 %	99,0 %	14,3 %	25,9 %	18,3 %
ING (L) Invest Information Technology	7,7 %	72,9 %	-9,2 %	20,1 %	16,5 %
BNPP L1 Equity World Technology	1,0 %	60,5 %	-15,4 %	17,2 %	16,4 %
KBC Equity Fund Technology	4,9 %	73,0 %	-10,7 %	20,1 %	17,3 %
ING (L) Invest Telecom	1,4 %	36,7 %	-13,4 %	11,0 %	10,2 %
ING (L) Invest Telecom v USD*	-2,8 %	49,3 %	0,3 %	14,3 %	15,4 %
BNPP L1 Equity World Telecom	2,2 %	38,4 %	-6,7 %	11,5 %	9,9 %
KBC Equity Fund - Telecom	0,5 %	32,8 %	-23,8 %	10,0 %	10,7 %
MSCI World Information Technol. TR	6,7 %	69,5 %	-7,2 %	19,3 %	16,6 %
MSCI World Telecom. Services TR	4,9 %	39,3 %	-3,2 %	11,7 %	11,2 %
MSCI World Media TR	5,2 %	78,9 %	-18,3 %	21,5 %	17,5 %
Stoxx Europe 600 Technology NR	1,0 %	43,5 %	-37,4 %	12,8 %	18,9 %
Stoxx Europe 600 Telecom NR	-2,2 %	32,2 %	-6,9 %	9,8 %	12,9 %
Stoxx Europe 600 Media NR	-7,6 %	35,4 %	-31,3 %	10,7 %	16,0 %

■ Poznámky: 1Y, 3Y a 5Y značí výkonnost na periodách 1 rok, 3 roky a 5 let ke konečnému datu uvedenému v záhlaví tabulky. 3Y p.a. a v3Y p.a. je anualizovaná výkonnost resp. anualizovaná volatilita na příslušné tříleté období.

* Simulace měnově zajištěné korunové třídy fondu ING (L) Invest Telecom.

Graf 1: Globální akcie z vyspělých trhů a sektory TMT v CZK



index BoA Merrill Lynch 100 Technology. Malá část portfolia tohoto fondu směřuje na čínský (3 %), nizozemský (2 %) a singapurský trh (2 %). Poměrně hodně, a to 76 % portfolia, investuje do USA fond BNPP L1 Equity World Technology, který sleduje benchmark MSCI World Information Technology 10/40. Dále zohledňuje Japonsko (9 %), Švédsko (3 %), Velkou Británii (2 %), Izrael (2 %) a Tchaj-wan (2 %). Společnost BNP Paribas IP nabízí ještě fond **Parvest Equity World Technology Innovators**, který oproti předchozímu fondu více investuje do odvětví softwaru, hardwaru a polovodičů, kde se dá očekávat nejvíce inovací.

Fondy ING (L) Invest Information Technology a KBC Equity Fund Technology sledují poněkud menší váhu akcií z USA kolem 68 %. Zainvestovanost na japonském trhu činí v obou případech 8 %. Fond společnosti ING IM ale vyhrazuje západoevropským zemím přes 12 % portfolia, zatímco fond společnosti KBC AM pouze 8 % – preferuje

totiž rozvíjející se trhy (14 %), zejména ve východní Asii. Mezi fondy zaměřené na telekomunikační sektor patří **ING (L) Invest Telecom**, **BNPP L1 Equity World Telecom** a **KBC Equity Fund – Telecom**. První z nich sleduje benchmark MSCI World Telecommunication Services 10/40 a investuje nejvíce do USA (29 %), Japonska (13 %), Velké Británie (12 %), dalších zemí západní Evropy (minimálně 23 %) a rozvíjejících se zemí východní Asie a Latinské Ameriky (minimálně 11 %). Tuzemským investorům nabízí korunovou třídu se zajištěním měnového rizika proti základní dolarové třídě. Fond společnosti BNP Paribas IP sleduje stejný benchmark jako předchozí fond. Svě investice rozkládá mezi USA (29 %), Británii (14 %), Japonsko (10 %), další země západní Evropy (minimálně 18 %) a Kanadu (5 %). KBC Equity Fund – Telecom preferuje region Severní Ameriky (40 %) před západní Evropou (32 %), Japonskem (7 %) a rozvíjejícími se trhy (10 %). Vedle něj nabízí společnost KBC AM ještě panevropský fond **KBC Equity Fund Euro Telecom & Technology**, kombinující investování do technologií, telekomunikací a médií. V jeho portfoliu mají největší váhu britské (30 %), francouzské (15 %) a německé akcie (14 %).

ETF

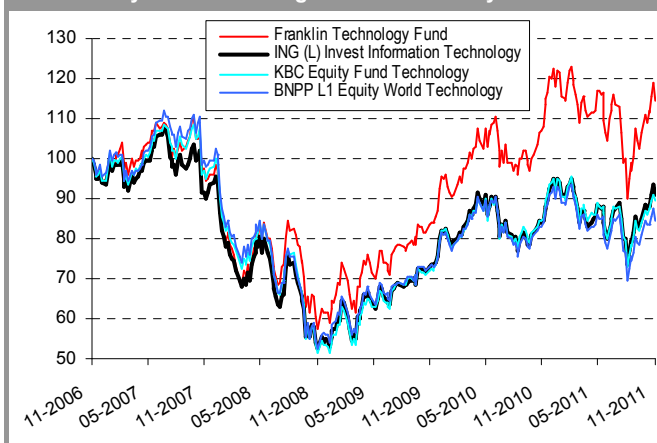
Najít na evropských burzách ETF kopírující akciové indexy technologického, telekomunikačního nebo mediálního sektoru není problém. Zastoupeny jsou především globálně diverzifikované ETF a ETF omezené na Evropu. Globální indexy MSCI World Information Technology a MSCI World Telecommunication Services kopírují ETF **db x-trackers** a **Lyxor**. Deutsche bank dále nabízí ETF **db x-trackers** s benchmarky MSCI Emerging Markets Information Technology a MSCI Emerging Markets Telecommunication Services. Na panevropské indexy Stoxx Europe 600 Technology, Stoxx Europe 600 Telecommunications a Stoxx Europe 600 Media existují ETF řady **ComStage**, **db x-trackers**, **EasyETF**, **iShares** a **Lyxor**.

JAK SI VEDOU FONDY

Zatímco ETF dosahují téměř stejné výkonnosti jako jejich podkladové indexy (při nízkých poplatcích za správu), výkonnosti TMT fondů se v mnoha případech od benchmarku odchylojí. Některé fondy si přitom v minulých pěti letech vedly podstatně lépe než jiné. Grafy 2 a 3 ukazují, že nadprůměrnou výkonnost zaznamenal zejména na USA koncentrovaný Franklin Technology Fund. Z telekomunikačních fondů si vedl dobře BNPP L1 Equity World Telecom. Korunový investor ale může na rostoucím trhu realizovat ještě lepší výsledek s fondem ING (L) Invest Telecom, pokud zvolí měnově zajištěnou třídu. ■

Aleš Vocilka

Graf 2: Vybrané technologické akciové fondy v CZK



Graf 3: Vybrané telekomunikační akciové fondy v CZK a USD

