15. 9. 2006

Vezměte, prosíme, na vědomí, že text článku odpovídá platné právní úpravě ke dni publikace.

Nebezpečí přediverzifikování poroste

Stačí dva stejně zaměřené akciové fondy a poměr výkonnosti portfolia k riziku se zhorší. Tato častá chyba, které se v angličtině říká diworsification (spojení anglického worsen – zhoršovat a diversification – diverzifikace) se vyznačuje dalším rozšiřováním portfolia, které neprospívá, nebo dokonce škodí.

Přediverzikované nejsou pouze penzijní plány Američanů, kteří kromě jednoho life cycle fondu, který už je dostatečně diverizikovaný, vlastní jeden nebo dva další fondy. Za přediverzifikování jsou kritizovány i fondy fondů.

Jedním z důvodů přediverzifikování je nepochopení přínosu z diverzifikace, resp. neznalost tvaru efektivní hranice, která odráží vztah mezi výkonností a rizikem. Druhým důvodem je zaměření pouze na výkonnost bez zájmu o riziko. Je pravda, že rozdíly ve výkonnosti dvou stejně zaměřených akciových fondů se mohou pohybovat až v desítkách procent, a to za rok nebo i za pět let. Průměrná výkonnost bude vždy vyšší než výkonnost fondu s nižší výkonností. Dopředu nikdy nevíme, který z fondů nám vydělá víc, proto z tohoto hlediska dává držení dvou stejně zaměřených aktivně řízených akciových fondů smysl. Jenže posuzovat investice pouze z hlediska jejich výkonnosti a ignorovat riziko moc dobře nejde. Logicky bychom měli hledat portfolio s lepším poměrem výkonnosti k riziku. Ze dvou stejně zaměřených akciových fondů sestavíme „lepší“ portfolio jen velice obtížně a náhodně (matematicky vyloučit nelze, že by mělo o trochu lepší poměr výkonnosti k riziku). Druhý akciový fond ale nepřinese dostatečný efekt k výkonnosti a riziku. Ostatně lze to dokázat na konkrétním příkladě s použitím reálných čísel.

Oba fondy zaměřené na evropské akcie (vyspělé trhy) za deset let dosáhly průměrné roční výkonnosti 6,41 % p.a. a 12,51 % p.a., s rizikem ve stejném pořadí 15,97 % a 18,13 %. Koeficient korelace mezi nimi je 0,93. Benchmark obou fondů dosahuje průměrné roční výkonnosti 10,56 % p.a. s rizikem 17,06 %.

Výkonnost portfolia sestaveného půl na půl z obou fondů by byla průměrem jejich výkonností. Byla by tedy nižší než výkonnost benchmarku. Oproti lepšímu z obou fondů ztratí portfolio na výkonnosti víc než získá snížením rizika (na 16,75 %), které je jen o trochu nižší než průměr rizik obou fondů, jejichž koeficient korelace je příliš vysoký. Aby mělo nové portfolio výhodnější poměr výkonnosti k riziku než oba fondy, musel by koeficient korelace v tomto případě klesnout přibližně až na 0,25, což je mezi dvěma stejně zaměřenými akciovými fondy, které mají tento koeficient obvykle vyšší než 0,9, prakticky nemožné.

Dosáhnout nižšího koeficientu korelace, který by byl portfoliu prospěšný, však nelze jen mezi dvěma stejně zaměřenými akciovými fondy. Ať už spočítáme korelaci mezi malými a velkými firmami, Evropou a USA, růstovým a hodnotovým stylem, vyjde nám číslo zpravidla vyšší než 0,7. Podle výpočtů Kenta Osbanda investice s koeficientem korelace vyšším než 0,7 zvyšuje sharpe ratio méně než o 20 %.

S některými akciovými strategiemi ale můžeme být o něco úspěšnější. Například mezi západní Evropou (MSCI Europe) a rozvíjejícími se trhy (MSCI Emerging markets) dosahuje koeficient korelace hodnoty kolem 0,4. Pokud jej ale spočítáme za období od začátku devadesátých let, přesáhne hodnotu 0,6. Ano, podle vývoje tohoto čísla v čase, které vykazuje rostoucí trend, se na

sobě stávají oba trhy závislejšími. Nebezpečí přediverzifikování akciovými strategiemi, které se budou hýbat stejným směrem, i když nakonec budou mít jinou výkonnost, bude v budoucnu pravděpodobně vyšší.

Autor: Ing. Roman Dvořák, Pioneer Investments ČR

© EPRAVO.CZ – Sbírka zákonů, judikatura, právo | www.epravo.cz

Další články:

- Zjednodušení rozvodového řízení – aktuální právní úprava vs. změny, které zavádí rozvodová reforma
- Ochrana klimatu a výroba zboží v roce 2024: uhlíkové clo a změny v emisních povolenkách
- Poskytování informací zadavatelem v zadávacím řízení
- Zásady pro spolupráci obcí s developery a možnost dohody na změně územního plánu
- Jak mohou firmy těžit z EU Taxonomie? Příklady konkrétních příležitostí ve třech sektorech
- Změny v bezplatných emisních povolenkách: na koho dopadnou a jak se na ně připravit?
- Investice do společné věci v nesezdaném soužití
- K povinnosti zaměstnance vrátit zaměstnavateli rozdíl mezi stálou a dosaženou mzdou při uplatnění konta pracovní doby
- Holdingy a zneužití práva při výplatě podílu na zisku.
- Technická novela zákona o zadávání veřejných zakázek vejde v účinnost už 16. 7. 2023
- Konec postupování nároků na dorovnání při squeeze-outu