

Generali Fond udržitelného růstu

Globální akciový fond s diverzifikovaným portfoliem a preferencí defenzivních sektorů. Usiluje o nižší než obvyklou volatilitu a dbá na principy udržitelnosti ESG. Má příznivý poměr výnos / riziko.

V tuzemské nabídce společnosti Generali Investments CEE najdeme řadu měnově zajištěných korunových fondů, a to dluhopisové, smíšené i akciové. Níže si představíme globálně diverzifikovaný akciový fond zaměřený na převážně velké společnosti s nadstandardní environmentální (E), sociální (S) i korporátní správní (G) odpovědností.

ODPOVĚDNÉ A STABILNÍ FIRMY

Generali Fond udržitelného růstu je v koruně dostupný globální akciový fond, který investuje bez geografického a sektorového omezení do zavedených a stabilně působících fi-

rem podporujících udržitelný rozvoj v duchu kritérií ESG. Do svého portfolia zařazuje přednostně tituly obsažené v globálním akciovém indexu MSCI World Minimum Volatility ESG Target. I když nejde o benchmark, naznačuje název indexu, že kromě principů ESG klade strategie fondu důraz také na dosahování nižší než obvyklé volatility v rámci akciových investic. Aktivně spravované portfolio může doplnkově zahrnovat i pozice mimo zmíněný index včetně těch z rozvíjejících se trhů, pokud vyhovují sledované strategii s důrazem na ESG. Nekorunová aktiva přitom korunová třída plně zajišťuje proti měnovému riziku.

Investiční proces výběru akcií probíhá na více úrovních. Kombinuje přístup shora dolů (top-down) pro identifikaci sektorů a regionů, na které je vhodné se v dané tržní situaci zaměřit, s daleko důležitějším přístupem zdola nahoru (bottom-up) pro vytipování konkrétních akciových titulů.

Aby daná společnost mohla být zařazena do portfolia, musí projít sítím faktorů ESG vyhovujícím článku 8 nařízení SFDR. To mj. znamená, že se nesmí dopouštět kontroverzních praktik týkajících se životního prostředí (E: např. uvolňování a úniky toxic-

kých látek do okolí, nešetrné nakládání s nebezpečným odpadem, ignorování změn klimatu v energetice), společenské odpovědnosti (S: např. porušování práv zaměstnanců, klamavá reklama a agresivní marketing, produkce nebezpečných či nekvalitních výrobků) a odpovědného korporátního řízení (např. krácení daní, omezování hospodářské soutěže). Portfolio management sladuje vlastní analýzu faktorů ESG s jejich ověřeným hodnocením třetí stranou.

Dále posuzuje vybírané firmy podle standardních valuačních hledisek, jako jsou ná-

Plusy a minusy

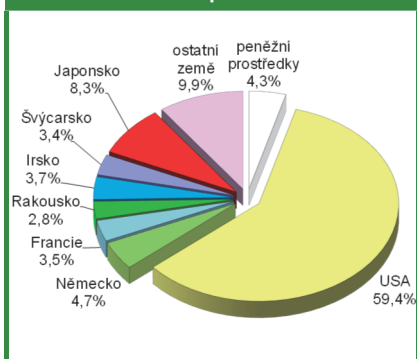
- + Solidní poměr výnos / riziko
- + Důraz na faktory udržitelnosti ESG
- + Výrazná diverzifikace portfolia na úrovni zemí, sektorů i jednotlivých (převážně velkých) titulů
- Vysoká nákladovost

Data fondu

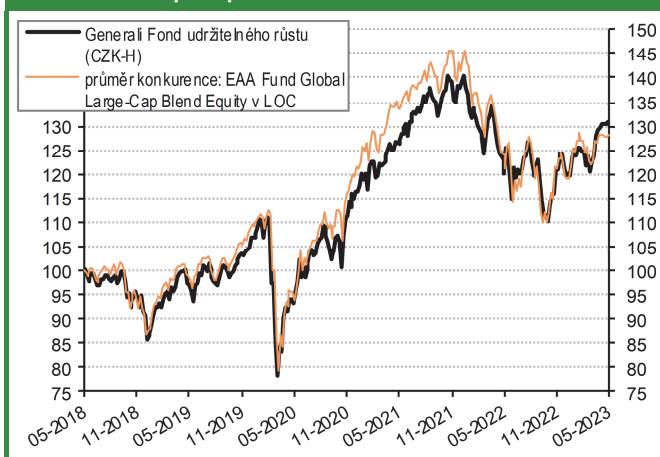
Velikost fondu k 30.4.	14,9 mil. EUR
Daňový domicil	Irsko
ISIN	IE00BKZGHM37
Typ fondu	akciový
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	duben 2014
Vstupní poplatek	max. 4,0 %
Manažerský poplatek	2,15 %; OCF: 2,84 %
Minimální investice	500 CZK

sobky ocenění akcií P/E/G a dividendový výnos. Pozornost věnuje manažerský tým i speciálním kvantitativním ukazatelům (stabilně nadprůměrná ziskovost v rámci sektoru) a kvalitativním parametrům (silné a odolné postavení na trhu, komparativní výhody vůči konkurenci). Vedle toho přihlíží v rámci řízení rizik a uplatňování sledované strategie k dosavadní volatilitě zvažovaných akciových titulů.

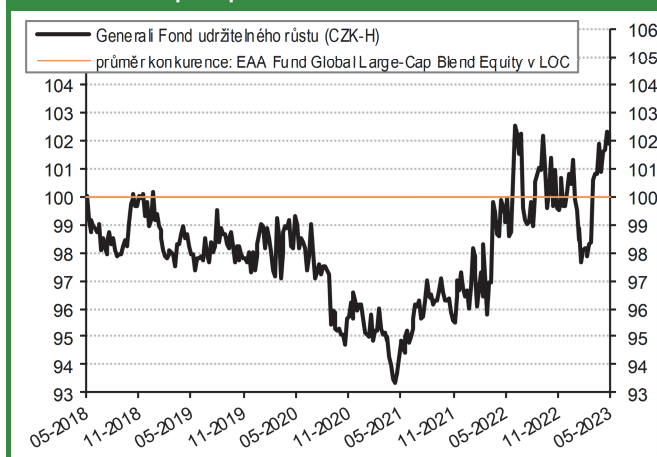
Graf 1: Portfolio podle zemí k 30.4.



Graf 2: Fond proti průměru konkurence – absolutně



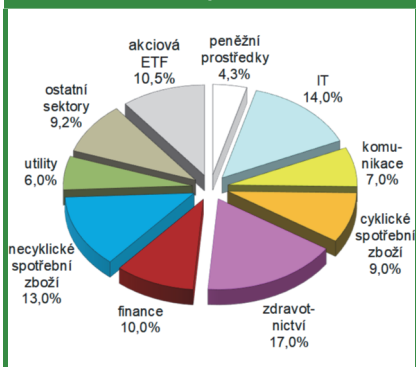
Graf 3: Fond proti průměru konkurence – relativně



Tabulka 1: 10 největších pozic k 30.4.

iShares World Min. Vol. ESG UCITS ETF	3,4 %
Vanguard FTSE Japan UCITS ETF	2,8 %
Nvidia Corp.	2,8 %
Novo-Nordisk A/S-Spons. ADR	2,6 %
Marsh & McLennan Companies Inc.	2,6 %
Newmont Mining Corp.	2,5 %
Roche Holdings Ltd.-Spons. ADR	2,2 %
iShares Europe Min. Vol. ESG UCITS ETF	2,0 %
Danone SA	2,0 %
Microsoft Corp.	2,0 %
celkem	24,9 %

Graf 4: Portfolio podle sektorů k 30.4.



Výsledkem je dlouhodobě diverzifikované portfolio s přibližně 80 nízkou váženými pozicemi, kde nechybí ani několik ETF. S ohledem na stock-pickingový investiční proces lze připustit vyšší než obvyklé pokrytí některých zemí nebo sektorů.

HLAVNĚ DEFENZIVNÍ SEKTORY

Graf 1 zobrazuje složení portfolio portrétovaného fondu podle nejvíce zastoupených zemí a graf 4 podle hlavních sektorů z konce dubna. Fond oproti základním globálním akciovým indexům nadstandardně zohledňuje trhy eurozóny a Japonska, resp. prefe-

ruje nečyklické sektory jako zdravotnictví, nečyklické spotřební zboží a utility před sektory značně závislými na výkonu ekonomiky. Tento profil částečně souvisí se snahou dlouhodobě udržet volatilitu v rozumných mezích, ale svou roli zde hrají i aktuální trendy. Portfolio manažer Marco Marinucci má nyní pozitivní výhled na utility, neboť zde působí podpůrně ceny elektřiny, očekávaný vývoj investic v odvětví i postupný odklon od využívání fosilních paliv. Opatrně se naopak staví k finančnímu sektoru kvůli problémům s likviditou a riziku nárůstu nespáčených úvěrů. Za perspektivní region považuje přes dobrou výkonnost od začátku roku západní Evropu a zčásti i CEE.

ZLEPŠENÍ RELATIVNÍ VÝKONNOSTI

Grafy 2 a 3 srovnávají 5letou výkonnost portrétovaného fondu v měnově zajištěné korunové třídě s průměrem konkurence strategicky nevyhraněných globálních akciových fondů z databáze Morningstar, který je vyjádřen v lokálních měnách s cílem simulovat efekt zajišťování měnového rizika. Jako pozitivní stránka portrétovaného fondu se jeví schopnost držet krok s průměrem konkurence při mírně nižší volatilitě a kladném koeficientu nadvýkonnosti alfa v tabulce kvantitativních ukazatelů. Fond navíc během posledních 2 let, kdy začal uplatňovat současnou strategii založenou na aktivním sledování principů ESG, vylepšil svou relativní výkonnost. Po zaostávání za průměrem konkurence na silně rostoucím trhu do jara 2021 začal naopak průměr zřetelně překonávat,

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 17.5.23)

	fond	průměr konkur.
Výkonnost v CZK (fond) a LOC (průměr)		
1 rok (od 18.5.22)	6,0 %	3,4 %
2 roky (od 18.5.21)	3,2 %	-4,0 %
3 roky (od 18.5.20)	40,4 %	36,8 %
5 let (od 23.6.17)	30,5 %	28,1 %
5 let p.a.	5,5 %	5,1 %
Riziko (perioda 5 let do 5/2023)		
Volatilita p.a.	15,8 %	16,4 %
Beta	0,94	průměr
Beta bear	0,87	průměr
Alfa (anualizovaná)	0,9 %	průměr
Korelace	0,97	průměr
Max. pokles – měsíc	-12,4 %	-13,1 %
Max. pokles – rok	-16,0 %	-19,6 %
Max. pokles/nutný růst	-20,7 % / 26,1 %	-24,3 % / 32,2 %

Výpočty z prodejních cen v CZK a LOC, případné dividendy reinvestovány. Vysvětlení ukazatelů viz strana 24.

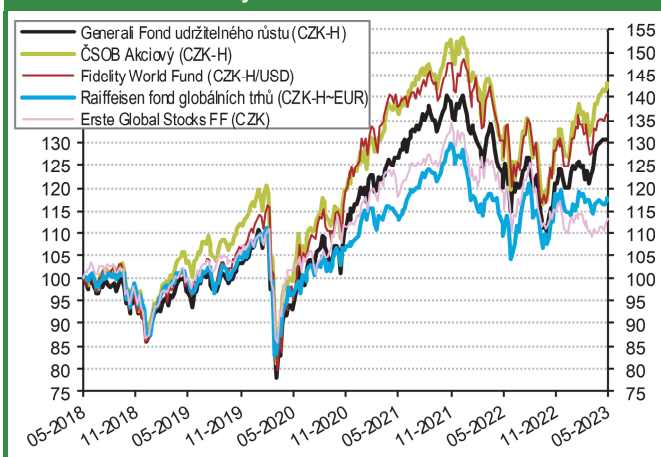
čož mu vydrželo i v turbulentním loňském roce, kdy uhlíjil menší poklesy.

Ve srovnání s čtyřmi vybranými konkurenty v grafech 5 a 6 pak Generali Fond udržitelného růstu prokázal solidní poměr výnos / riziko, když zaznamenal jasně silnější zhodnocení než dvojice Erste Global Stocks FF a Raiffeisen fond globálních trhů s mírně nižší volatilitou, zatímco kolísal ztlačně méně než poněkud výkonnější dvojice ČSOB Akciový a Fidelity World Fund. Nutno ale podotknout, že strategie fondů se vzájemně liší mj. přístupem k zajišťování měnového rizika v zobrazených korunových třídách a preferencí cyklických či nadměrně volatilních sektorů ve fondech ČSOB a Fidelity.

Generali Fond udržitelného růstu poslouží jako významná nebo i základní akciová pozice investorům, kteří vyzvedávají etické chování firem, usilují o solidní rizikově váženou výkonnost a chtějí se měnově zajišťovat proti posilování koruny. ■

Aleš Vocilka

Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v CZK



Graf 6: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

