

Generali Fond globálních značek

Korunový globální akciový fond, který investuje do velkých, globálně působících korporací se silnou značkou a plně zajišťuje měnové riziko. Proti konkurenci vyniká poměrem výnos / riziko.

V tuzemské nabídce společnosti Generali Investments CEE najdeme řadu měnově zajištěných korunových fondů řízených českými portfolio manažery – dluhopisové, smíšené i akciové. Níže si představíme globální akciový fond zaměřený na velké a známé společnosti, reprezentující přední světové značky.

NEJHODNOTNĚJŠÍ BLUE CHIPY

Generali Fond globálních značek investuje zejména na vyspělých a doplňkově i rozvíjejících se trzích do blue chip akcií společností, které patří mezi silné globální hráče

a reprezentují celosvětově nejhodnotnější značky s loajálními spotřebiteli. Jako inspi-race pro akciové portfolio fondu slouží každoročně aktualizované žebříčky TOP 100 korporací s uvedenými charakteristikami, sestavované společnostmi Interbrand a Kantar Millward Brown. V důsledku přizpůsobování se těmto žebříčkům zahrnuje portfolio obvykle více než polovinu akcií z USA, třetinu akcií z EU a zbytek z Japonska nebo Číny při pouze malých váhových odchylkách mezi jednotlivými tituly. Fond přesto nemá stanoven žádný benchmark ani striktní neutrální alokaci mezi regiony a může ze složení žebříčků mírně vybočit. Nekorunové pozice denominované především v USD a EUR zajišťuje proti měnovému riziku do koruny v míře blízké 100 %.

Portfolio běžně zahrnuje 80 až 90 akciových titulů. Jeho konstrukce vychází z fundamentální analýzy stylem zdola nahoru (bottom-up), založené na vzájemném porovnávání akciových společností v rámci každého sektoru. „Metodika pro jednotlivé sektory se trochu liší. Zatímco například v technologickém sektoru preferujeme zejména růstový potenciál, v necyklických sektorech více přihlížíme ke stabilitě růstu zisků / tr-

žeb / cash-flow, dividendovému výnosu a ocenění akcií měřenému poměrovými ukazateli. Obecně však platí, že v posledních měsících preferujeme tzv. „organický růst“, nikoliv růst firemních zisků přepočtených na jednu akcii v důsledku odkupů akcií vlastními firmami, který často bývá vykoupen růstem zadluženosti a poklesem tzv. „book value“ a z dlouhodobého pohledu je tudíž neudržitelný.“ vysvětluje investiční rozhodování portfolio manažer Daniel Kukačka. Na úrovni sektorové alokace vstupují do fundamentální analýzy i makroekonomické fak-

Plusy a mínusy

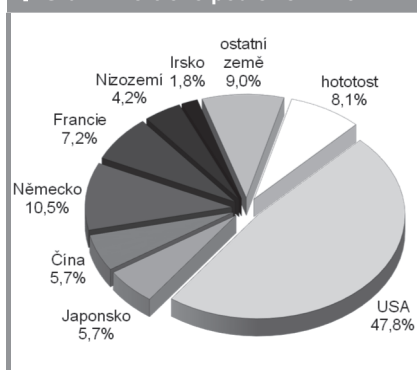
- + Jedinečná investiční strategie
- + Příznivý poměr výnos / riziko proti konkurenci
- + Zajišťování měnového rizika do koruny
- + Nízká minimální investice
- Zaostávání za globálním akciovým indexem
- Vyšší vstupní a manažerský poplatek i OCF

Data fondu

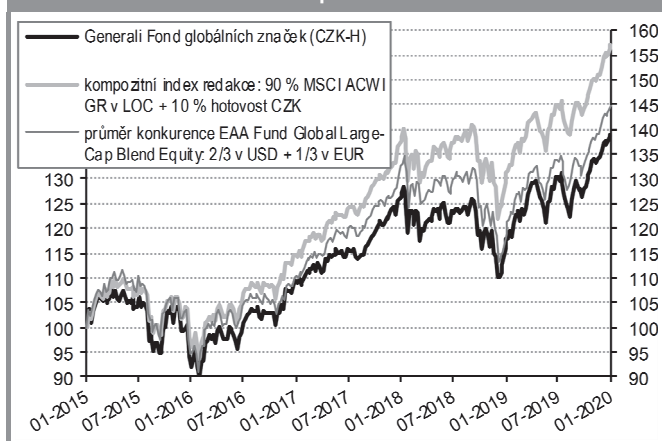
Velikost fondu k 31.12.	3 737 mil. CZK
Daňový domicil	Česká republika
ISIN	CZ0008471778
Typ fondu	akciový – globální
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	listopad 2001
Vstupní poplatek	max. 4,0 %
Manažerský poplatek	2,2 % (OCF 2,33 %)
Benchmark	není
Minimální investice	500 CZK

tory inspirované přístupem shora dolů (top-down). „Firemní fundament většiny sektorů totiž výrazně závisí na ekonomickém růstu a politických vlivech, příkladem je v posledních letech vývoj protekcionistické obchodní politiky Spojených států,“ doplňuje Kukačka. Do fondu se pak dostanou zejména kvalitní nadnárodní společnosti se silnou znač-

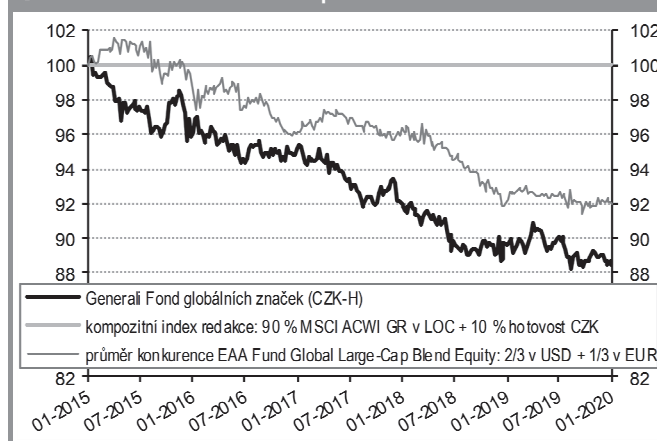
Graf 1: Portfolio podle zemí k 31.12.



Graf 2: Fond a konkurence proti indexu – absolutně



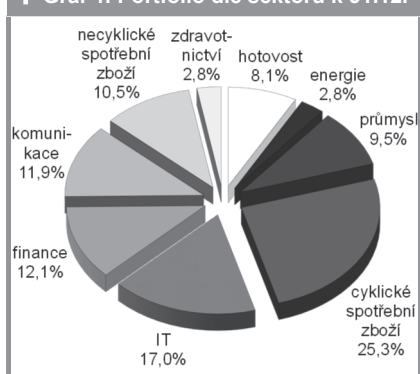
Graf 3: Fond a konkurence proti indexu – relativně



Tabulka 1: 10 největších pozic k 31.12.

Royal Dutch Shell Plc.	2,2 %
Alibaba Group Holding – SP ADR	2,1 %
JPMorgan Chase + Co.	2,0 %
Accenture Ltd.	1,8 %
Kering	1,7 %
Sony Corp. – Sponsored ADR	1,7 %
Alphabet Inc.	1,7 %
Deutsche Post AG – Reg.	1,6 %
Samsung Electronics – GDR 144A	1,6 %
AT&T Inc.	1,5 %
celkem	17,9 %

Graf 4: Portfolio dle sektorů k 31.12.



kou i pozicí na trhu nebo komparativní výhodou vůči konkurenci a současně nadprůměrnými finančními ukazateli. Fond nemá stanoveny striktní váhové limity pro zastoupení hlavních regionů, sektorů ani jednotlivých akciových titulů.

VEDE CYKlickÁ SPOTŘEBA

Graf 1 ukazuje složení portfolia portrétovaného fondu podle zemí z konce prosince. Ve srovnání s globálním akciovým indexem MSCI ACWI dochází k převážením eurozóny a Číny na úkor USA, Japonska a UK. Podle sektorového složení v grafu 4

pak poskytuje fond nadstandardní prostor především cyklickému spotřebnímu zboží a v menší míře i komunikacím nebo necyklickému SB. Podobnou vahou jako index MSCI ACWI zohledňuje IT a průmysl, ale upozorňuje zdravotnictví, finance, energie a suroviny.

Portfolio manažer zastává v krátkém horizontu – zhruba do podzimních prezidentských voleb v USA – pozitivní výhled na tzv. růstové sektory, které profitují z uvolněné měnové politiky centrálních bank a deeskalace obchodního konfliktu mezi USA a Čínou. Jinak napříč sektory preferuje společnosti s organickým růstem zisků, cash-flow a tržeb (viz výše).

S KONKURENCÍ SI PORADIL

Grafy 2 a 3 srovnávají 5letou výkonnost portrétovaného fondu v koruně a kompozitního indexu redakce v lokálních měnách s ohledem na kompletní zajišťování měnového rizika fondem. Průměr konkurence zahraničních globálních akciových fondů je vyjádřen ze 2/3 v USD a z 1/3 v EUR. Obě srovnání však reflektují investiční strategii fondu pouze přibližně a mají tak spíše orientační charakter. Graf 3 nicméně ukazuje, že Generali Fond globálních značek zaostal za kompozitním indexem o 11,5 % během 5 let, což odpovídá vyšší nákladovosti OCF 2,3 % p.a. S průměrem konkurence dokázal držet krok téměř po celé sledované období až na počáteční ustrnutí do jara 2015.

Z vybraných konkurenčních globálních akciových fondů v grafech 5 a 6 vykazuje nejvíce podobný průběh korunové výkonnosti ČSOB Akciový, který rovněž zajišťu-

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 15.1.20)

	fond	index
Výkonnost v CZK (fond) a lokálních měnách (index)		
1 rok (od 15.1.19)	20,2 %	21,8 %
2 roky (od 15.1.18)	10,1 %	14,3 %
3 roky (od 13.1.17)	27,3 %	37,1 %
5 let (od 15.1.15)	39,0 %	57,2 %
5 let p.a.	6,8 %	9,5 %
Riziko (perioda 5 let do 12/2019)		
Volatilita p.a.	11,0 %	9,8 %
Beta	1,11	index
Beta bear	0,97	index
Alfa (anualizovaná)	-3,3 %	index
Korelace	0,98	index
Max. pokles – měsíc	-7,3 %	-6,5 %
Max. pokles – rok	-12,1 %	-8,7 %
Max. pokles/nutný růst	-12,7 % / 14,5 %	-11,2 % / 12,6 %

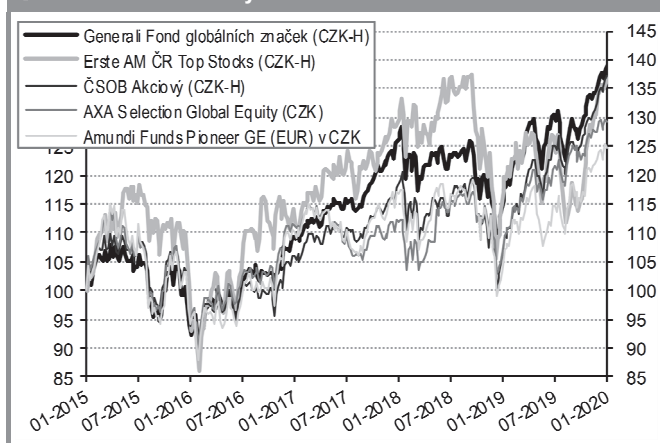
Výpočty z prodejních cen v CZK a lokálních měnách, případně dividendy reinvestovány. Vysvětlení ukazatelů viz strana 24.

je měnové riziko a poskytuje expozici na přední světové značky (PORTRÉT FONDU FS 22/2019). Měnové zajišťování do koruny provádí i Erste AM ČR Top Stocks, který však oproti Generali fondu globálních značek disponuje mnohem koncentrovanějším portfoliem asi 25 titulů při dominanci trhu USA a nadvážením biotechnologií. To vede k podstatně vyšší volatilitě. Ostatní dva fondy AXA Selection Global Equity s výrazným zapojením ETF na hlavní akciové indexy a Amundi Funds Pioneer Global Equity kombinující známé a málo známé společnosti již měnové riziko nezajišťují a liší se tak i výkonností. Důležité je, že portrétovanému fondu se za 5 let podařilo všechny srovnávané konkurenty překonat s nejnižší volatilitou.

Generali Fond globálních značek uvítají jako významnou nebo i většinovou akciovou pozici investoři, kteří od akciové složky portfolia očekávají nadstandardní poměr výkonnosti a volatility. ■

Aleš Vocilka

Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v CZK



Graf 6: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

