

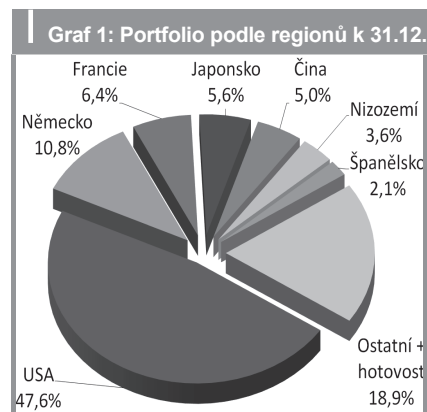
Generali Fond globálních značek

Korunový globální akciový fond, který se zaměřuje na společnosti s nejhodnotnějšími značkami na světě. Na pětileté periodě poráží většinu konkurence.

Nabídka podílových fondů české společnosti Generali Investments CEE sice nedosahuje na mnoho desítek, ale přináší unikátní korunové strategie, které u konkurence běžně nenajdeme. Vedle dluhopisových fondů zaměřených na střední a východní Evropu narazíme i na zajímavé, do koruny zajištěné, akciové fondy. Na jeden z nich se podíváme v tomto textu.

ZAMĚŘENO NA „ZNAČKU“

Generali Fond globálních značek je ve



svém základu globální akciový fond, který investuje zejména na vyspělých a doplňkově na rozvíjejících se trzích.

Specifikum jeho strategie ovšem spočívá v tom, že se zaměřuje primárně na společnosti s nejhodnotnějšími značkami světa. Při tomto výběru se inspirovuje žebříčky TOP 100 firem, které každoročně sestavují společnosti Interbrand a Kantar Millward Brown. Podotkneme, že ačkoliv jednotlivé společnosti sestavují své žebříčky dle odlišné metodiky, složení obou žebříčků je v zásadě podobné.

Při samotné konstrukci portfolia vycházejí portfolio manažeři zejména z fundamentální analýzy a bottom-up přístupu, kdy jsou mezi sebou porovnávány společnosti z daného sektoru. Metodika výběru se ovšem u jednotlivých sektorů liší. Zatímco u jednoho sektoru mohou portfolio manažeři upřednostňovat růstový potenciál, jinde může být klíčovou metodikou naopak třeba stabilita tržeb, cash flow a podobně.

Do fundamentální analýzy jako takové ovšem přirozeně vstupuje i top-down přístup, protože jak podotýká

portfolio manažer fondu Daniel Kukačka, firemní fundament většiny sektorů výrazně závisí na ekonomickém růstu a politických vlivech. Svou roli tedy hrají i makroekonomické faktory.

Výsledkem je portfolio cca 80 až 90 společností, které z logiky věci tvoří zejména nadnárodní společnosti se silnou značkou a pozicí na trhu, případně zajímavými finančními ukazateli atd.

Fond se nesrovnává se žádným benchmarkem a ani neuplatňuje nějaké specifické limity, pokud jde o váhu zemí, sektorů či jednotlivých akcií.

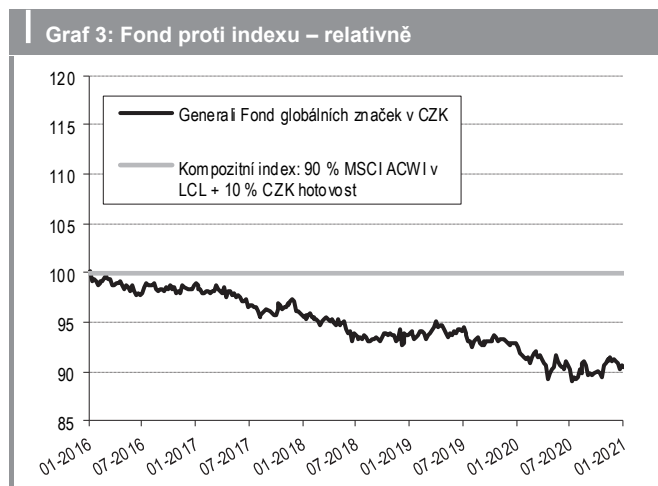
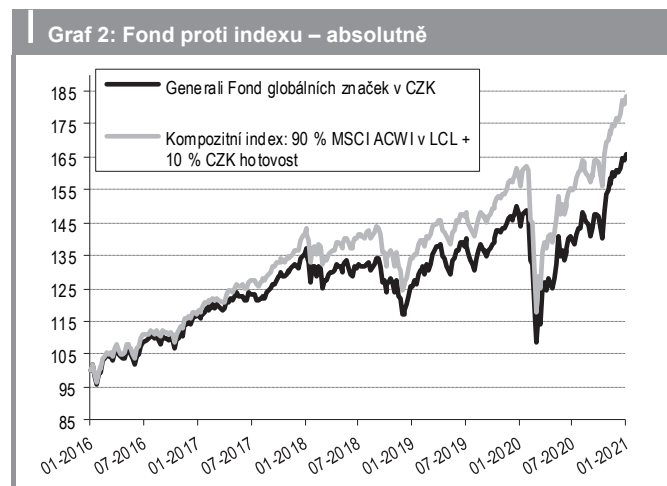
Plusy a minusy

- + Poráží většinu konkurence globálních akciových fondů
- + Zajišťuje měnové riziko
- Relativně vysoká nákladovost a vstupní poplatky

Data fondu k 31.12.2020

Velikost fondu	4 499 mil. CZK
Daňový domicil	Česká republika
ISIN	CZ0008471778
Typ fondu	akciový
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	listopad 2001
Vstupní poplatek	2,5 % až 4 %
Manažerský poplatek	2,2 %; OCF: 2,33 %
Minimální investice	500 CZK

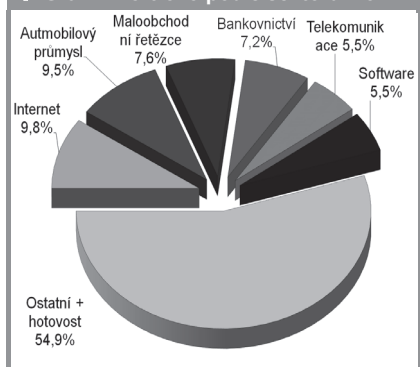
Z pohledu korunového investora je důležité, že fond běžně zajišťuje v zásadě veškeré dolarové a eurové pozice do koruny a kurzové riziko je tak minimalizováno. Odchytky od úplného měnového zajištění se pohybují pouze v řádu jednotek procent a vyplývají z denní volatility tržní hodnoty cizoměnových pozic.



Tabulka 1: 10 největších pozic k 31.12.

Samsung Electronics	1,7 %
Kering	1,7 %
Porsche Automobile	1,6 %
Deutsche post	1,5 %
J.P. Morgan	1,4 %
Goldman Sachs	1,4 %
Deutsche telekom	1,3 %
Royal Dutch Shell	1,3 %
LVMH Moet Hennessy	1,3 %
Toyota Motor	1,3 %
celkem	14,5 %

Graf 4: Portfolio podle sektorů k 31.12.



MÉNĚ USA

Graf 1 zachycující regionální složení fondu ukazuje, že na USA připadá cca 48 % portfolia. To je o něco méně než v případě zmíněných žebříčků, kde na USA dlouhodobě připadá o něco více než polovina firem a je to také méně než například u širokého akciového indexu MSCI ACWI, kde USA tvoří zhruba 57 %. Pokud bychom ovšem odečetli váhu hotovosti, pak se podíl USA v rámci zainvestované části portfolia také dostane nad 50 %. Zajímavá je také vysoká váha Německa.

Pohled na graf 4 zachycující složení portfolia fondu podle dílčích sektorů poté ukazuje, že fond je v tomto ohledu dobře diverzifikován mezi řadu oborů. Pokud jde o výhled, pak v delším horizontu zůstávají portfolio manažeři pozitivní na akcie, v očekávání zlepšení pandemické situace během jara, které by s pokračující podporou uvolněné měnové a fiskální politiky mělo vést k oživení ekonomického růstu a firemních zisků. Převažují tak hodnotové akcie a akcie ze sektorů spotřebního cyklického zboží, průmyslu a financí.

LEPŠÍ NEŽ KONKURENCE

Grafy 1 a 2 srovnávají korunovou výkonnost fondu Generali Fondu globálních značek s kompozitním indexem, který z 90 % tvoří index MSCI ACWI v LCL (vzhledem k měnovému zajištění) a 10 % poté připadá na hotovost. Jak je z grafů patrné, fond sice za indexem zaostává, ale vezmeme-li v úvahu náklady na měnové zajištění, které byly v minulosti zejména u dolarových pozic poměrně velké, pak je jeho ztráta v zásadě relativně malá. Navíc je třeba dodat, že zmíněný kompozitní index není benchmarkem fondu.

Pokud ovšem portrétovaný fond srovnáme s dostupnou konkurencí globálních akciových fondů v České republice, zjistíme, že fond od Generali většinu konkurence poráží. Na pětileté období dokázal dosáhnout díky silnému růstu v posledních měsících na vyšší zhodnoce-

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 22.1.2021)

	fond	index
Výkonnost v CZK a LCL		
1 rok (od 24.1.20)	12,0 %	14,6 %
2 roky (od 25.1.19)	31,8 %	36,8 %
3 roky (od 19.1.18)	22,2 %	29,4 %
5 let (od 22.1.16)	65,8 %	83,5 %
5 let p.a	10,6 %	12,9 %
Riziko (5 let)		
Volatilita p.a.	13,0 %	12,3 %
Beta	1,04	index
Beta bear	0,93	index
Alfa (anualizovaná)	-2,5 %	index
Korelace	0,99	index
Max. pokles – měsíc	-11,1 %	-11,5 %
Max. pokles – rok	-10,3 %	-8,7 %
Max. pokles/nutný růst	-18,7 % / 22,9 %	-18 % / 21,9 %

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

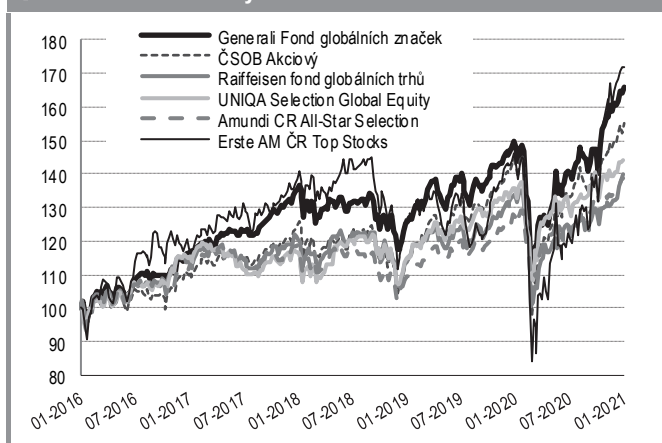
ní pouze fond Erste AM ČR Top Stocks, který také měnově zajišťuje, ovšem má výrazně více koncentrované portfolio jen do 25 společností a jak je z grafu patrné, je také více volatilní.

Ostatní konkurenci fond od Generali poráží, i když je třeba podotknout, že jednotlivé fondy přirozeně uplatňují odlišné strategie, kdy fond od UNIQA (dříve AXA) investuje primárně do ETF a fond od Amundi zase zejména do akciových fondů a podobně. Zmíněné dva fondy také měnově standardně nezajišťují, zatímco fond od ČSOB ano a fond od RB zajišťuje proti eurové třídě. I toto tedy způsobuje rozdíly ve výkonnosti a volatilitě jednotlivých fondů.

Generali Fond globálních značek může díky dlouhodobě dobré výkonnosti, slušné diverzifikaci a měnovému zajištění sloužit i jako základní akciová pozice v portfoliu většiny investorů. ■

Jiří Mikeš

Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí v CZK – absolutně



Graf 6: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

