

Generali Fond globálních značek

Korunový globální akciový fond, který investuje do velkých, globálně působících korporací se silnou značkou a plně zajišťuje měnové riziko. Nabízí solidní poměr výkonnost / riziko.

Společnost Generali Investments CEE poskytuje tuzemským investorům řadu měnově zajištěných korunových fondů řízených českými portfolio manažery. Nyní si z nich představíme globální akciový fond, který cílí na velké a známé korporace reprezentující přední světové značky.

ROVNOMĚRNÉ VÁŽENÍ FIREM

Generali Fond globálních značek investuje zejména na vyspělých akciových trzích do společností, které patří mezi globálně silné hráče a vlastní celosvětově významné značky s loajálními spotřebiteli. Jako inspirace

pro akciové portfolio mu slouží každoročně aktualizované žebříčky TOP 100 korporací s uvedenými charakteristikami, sestavované zvláště společnostmi Interbrand a Kantar Millward Brown. Podíly v mnohých obsažených firmách pak fond skutečně drží s tím, že se snaží přidělovat všem zahrnutým akciovým titulům velmi podobnou váhu (většinou do 1,5 %) bez ohledu na jejich tržní kapitalizaci. Usiluje také o solidní geografickou a sektorovou diverzifikaci portfolia. Nekorunové pozice denominované především v USD a EUR zajišťuje proti měnovému riziku do koruny.

Regionálně směřuje portretovaný fond asi 60 % svých akciových investic na trh USA, zhruba třetinu do EU a zbytek do Japonska s neutrální celkovou expozicí do akcií 95 %. Okrajově může investovat i na rozvíjejících se trzích, avšak zcela ignoruje čínské tituly kvůli (geo)politickým a regulatorním rizikům. Přesto nemá stanoven žádný benchmark ani neutrální alokaci akciových investic do hlavních regionů a stejně tak neuplatňuje interní investiční limity na zastoupení jednotlivých akciových trhů, sektorů ani titulů v portfoliu – až na nepsané pravidlo držet váhu každého titulu víceméně kolem

1 % s ohledem na zmíněné rovnoměrné vážení (quasi equal weight). Důsledkem je výrazně odlišné složení portfolia od základních globálních akciových indexů vážených podle tržní kapitalizace, které se projevuje potlačením obřích amerických big techů ve prospěch jiných velkých korporací s průměrnou kapitalizací 250 mld. USD. To však nutně neznamená podvážení IT sektoru nebo trhu USA. Portfolio standardně zahrnuje 90 až 100 akciových titulů.

Výběr akciových pozic do fondu vychází převážně z fundamentální analýzy stylem

Plusy a minusy

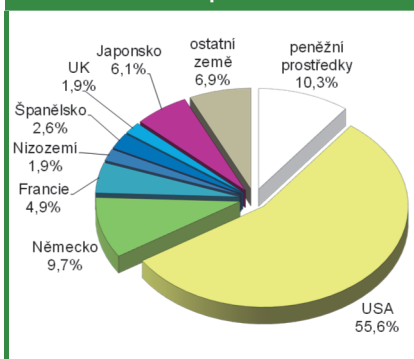
- + Jedinečná investiční strategie
- + Schopnost překonávat konkurenci na rostoucím trhu
- + Důkladná diverzifikace portfolia
- Vyšší vstupní poplatek a nákladovost OCF

Data fondu

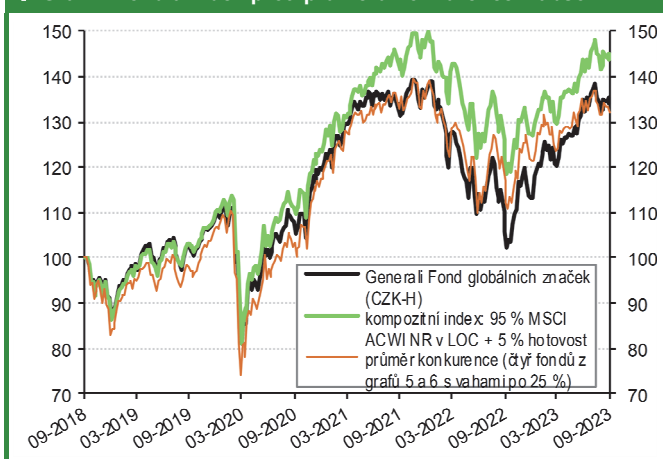
| | |
|------------------------|--------------------|
| Velikost fondu k 31.8. | 5 728 mil. CZK |
| ISIN | CZ0008471778 |
| Typ fondu | akciový – globální |
| Vznik fondu | listopad 2001 |
| Vstupní poplatek | max. 4,0 % |
| Manažerský poplatek | 2,2 % (OCF 2,33 %) |
| Benchmark | není |
| Minimální investice | 500 CZK |
| ESG: SFDR | článek 8 |
| MSCI ESG Fund Rating | n.a. |

zdola nahoru (bottom-up), založené na vzájemném porovnávání akciových společností uvnitř každého sektoru. „Metodika pro jednotlivé sektory se trochu liší, zatímco například v technologickém sektoru preferujeme zejména růstový potenciál při solidním ocenění (zjednodušeně lze ilustrovat nízkým PEG ratiem), v necyklických sektorech více přihlížíme ke stabilitě růstu zisků / tržeb /

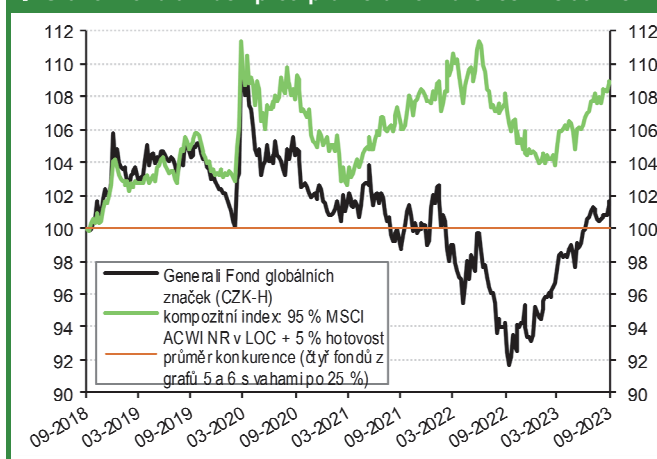
Graf 1: Portfolio podle zemí k 31.8.



Graf 2: Fond a index proti průměru konkurence – absol. v CZK



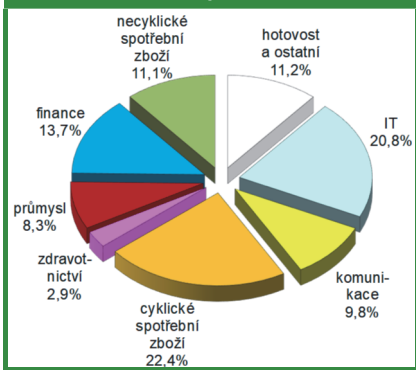
Graf 3: Fond a index proti průměru konkurence – relativně



Tabulka 1: 10 největších pozic k 31.8.

| | | |
|----------------------------|-----------|---------------|
| Banco Santander SA | Španělsko | 1,7 % |
| Advanced Micro Devices | USA | 1,6 % |
| LVMH Moët Hennessy LV SA | Francie | 1,5 % |
| Caterpillar US | USA | 1,5 % |
| Kering | Francie | 1,5 % |
| Alphabet Inc. | USA | 1,4 % |
| Netflix Inc. | USA | 1,3 % |
| Cisco Systems | USA | 1,3 % |
| HSBC Holdings PLC Sp. ADR | UK | 1,3 % |
| Toyota Motor Corp. Sp. ADR | Japonsko | 1,3 % |
| celkem | | 14,2 % |

Graf 4: Portfolio podle sektorů k 31.8.



cash-flow, dividendovému výnosu a ocenění akcii měřeno různými poměrovými ukazateli. Do fundamentální analýzy samozřejmě vstupuje i tzv. top-down přístup, protože firemní fundament sektorů závisí na ekonomickém růstu a měnové politice centrálních bank v různé míře,“ upřesňuje investiční strategii fondu portfolio manažer Daniel Kukačka.

AMERIKA MÁ PŘEDNOST

Graf 1 ukazuje složení portfolio portrétovaného fondu podle zemí z konce srpna. V rámci regionů preferuje nyní portfolio ma-

nažer „USA před západní Evropou, jejíž ekonomika bude v dlouhodobém výhledu zaostávat kvůli následkům ruské invaze, nedostatku komodit, demografickému cyklu a ambiciózním cílům v oblasti ochrany klimatu“. S ohledem na průběh ekonomického cyklu a pokračování přísné měnové politiky hlavních centrálních bank mají největší šanci dostat se do portfolia méně zadlužené a stabilně ziskové společnosti, které snáze překonávají období slabého ekonomického růstu a vysokých úrokových sazeb. Jinak fond podvazuje některé tituly citlivé na čínskou ekonomiku (např. Volkswagen, Tesla, Apple) a spotřebitelské výdaje domácností (Starbucks, McDonald’s, Yum! Brands), ačkoliv podle grafu 4 je cyklické spotřební zboží nejvíce zastoupeným sektorem v portfoliu. Pozitivní výhled zaujímá vůči akciím technologických, internetových a softwarových firem.

DOBŘE VÝSLEDKY

Grafy 2 a 3 srovnávají 5letou výkonnost portrétovaného fondu a průměru jeho vybrané konkurence v koruně, jakož i uvedeného kompozitního indexu v lokálních měnách vzhledem ke kompletnímu zajišťování měnového rizika fondem a neutrálnímu 5% podílu peněžních prostředků v portfoliu. Generali Fond globálních značek sice celkově zůstal za kompozitním indexem kvůli slabší výkonnosti hlavně od června 2021 do září 2022, ovšem při jedinečné investiční strategii založené na rovnoměrném vážení akciových pozic je takové srovnání pouze orientační. Navíc zde 5leté zaostávání odpovídá nákladovosti OCF. Lépe si portrétovaný

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 20.9.23)

| | fond | průměr konkur. |
|---|------------------|------------------|
| Výkonnost v CZK | | |
| 1 rok (od 21.9.22) | 21,8 % | 12,6 % |
| 2 roky (od 21.9.21) | 2,1 % | -0,8 % |
| 3 roky (od 21.9.20) | 24,5 % | 27,9 % |
| 5 let (od 21.8.18) | 34,1 % | 31,9 % |
| 5 let p.a. | 6,1 % | 5,7 % |
| Riziko (perioda 5 let do 9/2023) | | |
| Volatilita p.a. | 16,8 % | 18,0 % |
| Beta | 0,89 | průměr |
| Beta bear | 0,73 | průměr |
| Alfa (anualizovaná) | 1,0 % | průměr |
| Korelace | 0,95 | průměr |
| Max. pokles – měsíc | -11,1 % | -15,9 % |
| Max. pokles – rok | -22,4 % | -16,3 % |
| Max. pokles/nutný růst | -25,8 % / 34,7 % | -23,4 % / 30,5 % |

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

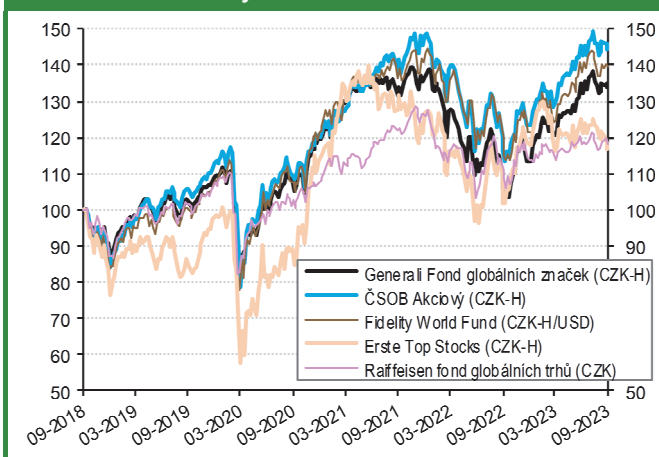
fond vedl proti průměru konkurence, když dokázal vykompenzovat hlubší propad od 1Q do 3Q 2022 silnějším pozdějším růstem.

Podle grafů 5 a 6 vyšly z vybraných korunových konkurentů (s rozdílnými strategiemi, případně odlišně pojatým zajišťováním měnového rizika) jako výkonnostně úspěšnější na 5leté periodě ČSOB Akciový a Fidelity World Fund za cenu trochu vyšší volatilita. Na druhé straně, portrétovaný fond jasně překonal zbývající dvojici, kterou tvoří kolísavější koncentrovaný fond Erste Top Stocks a méně kolísavý Raiffeisen fond globálních trhů. V souhrnu tak vykázal příznivý poměr výkonnost / riziko.

Generali Fond globálních značek poslouží většině investorů jako základní akciová pozice díky široké diverzifikaci portfolia a solidní rizikově vážené výkonnosti. Nejvíce ho ocení ti s opatrným názorem na big techy a evropské akcie nebo negativním postojem k čínskému trhu a měnovému riziku. ■

Aleš Vocilka

Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v CZK



Graf 6: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

