

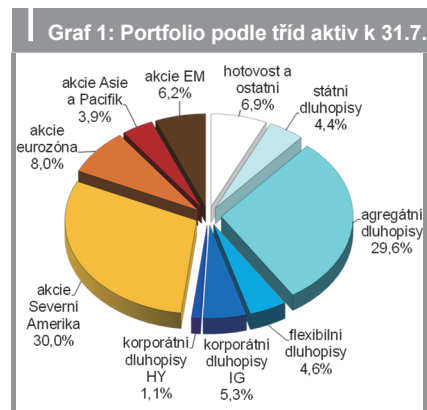
Amundi Fund Solutions – Balanced

Vyvážený smíšený fond fondů se zastoupením akciové složky 35 % až 65 %, účinnou globální diverzifikací a zajištěnou korunovou třídou proti základní eurové. Poslední 3 roky poráží konkurenci.

Skupina Amundi nabízí v ČR pestrou škálu v koruně dostupných akciových, dluhopisových i smíšených fondů. Z poslední relativně méně početné kategorie lze vybrat univerzální investiční řešení, které může tvořit i jedinou pozici v portfoliu. Nejvíce této filozofii odpovídá rodina tří důkladně diverzifikovaných profilových smíšených fondů Amundi Funds Solutions, z nichž si představíme ten s vyváženou strategií.

EFEKTIVNÍ DIVERZIFIKACE

Amundi Fund Solutions – Balanced funguje jako globálně diverzifikovaný vyvážený



smíšený fond fondů s měnově zajištěnou korunovou třídou proti základní eurové. Investuje především do podílových fondů nebo ETF od renomovaných světových správců. Díky těmto nástrojům sleduje významnou expozici na široké spektrum akciových a dluhopisových trhů v rámci různých regionů a sektorů, resp. durací a ratingů. Celkovou váhu akciových nebo obdobně rizikových investic udržuje od 35 % do 65 % a stejný limit logicky uplatňuje i pro ostatní, převážně bonitní dluhopisové investice nebo hotovost a peněžní trh. I když nemá portrétovaný fond fondů stanoven žádný benchmark ani neutrální alokaci portfolia, většinou sleduje poměr akciové a dluhopisové, resp. rizikové a konzervativní složky blízko 50:50 s tím, že může zahrnovat také alternativní, komoditní a nemovitostní investice. Dále využívá finanční deriváty ke zmírnění různých rizik nebo k efektivnější správě portfolia.

Investiční proces klade důraz na efektivní diverzifikaci do pokud možno vzájemně nekorelovaných témat, tříd aktiv, sektorů nebo regionů a snaží se zachytit různé zdroje nadvýkonnosti alfa v rámci rozpočtovatelného rizika. K tomu slouží čtyři pilíře, jimiž

jsou makro strategie, makro zajištění, satelitní strategie a výběrová strategie. Makro strategie vychází z „hlavního scénáře“ vysoce pravděpodobných globálních makroekonomických výhledů ze strany ekonomů a analytiků. Jde o klíčový faktor pro alokaci portfolia směrem shora dolů napříč regiony a třídami aktiv. Makro zajištění má za úkol určit alternativní rizikové scénáře k hlavnímu s nepříznivým dopadem na portfolio a vytvořit proti nim nákladově efektivní zajištění. Satelitní strategie sleduje zapojení nekorelovaných investičních témat a nápadů do portfolia. Výběrová strategie pak ob-

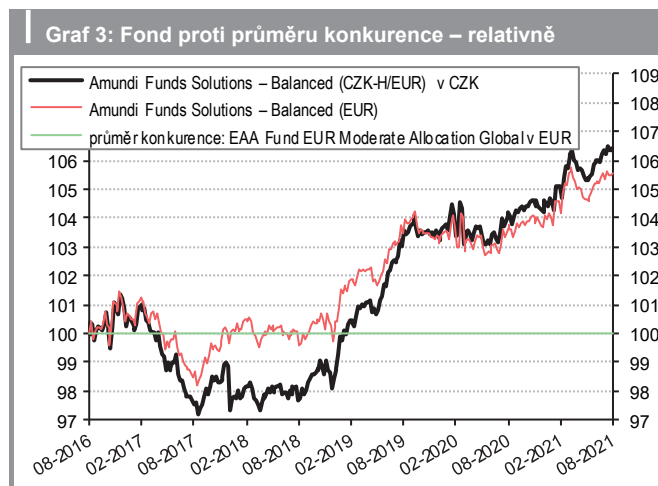
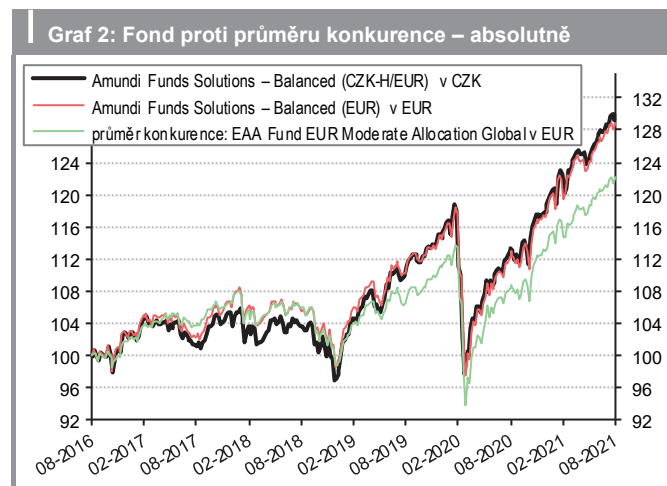
Plusy a minusy

- + Od jara 2018 překonává konkurenci
- + Měnově zajištěná korunová třída, která v delším období drží krok se základní eurovou
- + Široká diverzifikace portfolia (fond fondů)
- Zastávání za většinou konkurence v r. 2017

Data fondu

Velikost fondu k 25.8.	277,8 mil. EUR
Daňový domicil	Lucembursko
ISIN	LU1121646696 (CZK) LU1121646779 (EUR)
Typ fondu	smíšený – globální vyvážený v EUR
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	prosinec 2010
Vstupní poplatek	2,0 % v KB
Manažerský poplatek	1,2 % (OCF 1,93 % p.a.)
Benchmark	není
Minimální investice	5 000 CZK / 200 EUR

naší výběr kvalitních fondů či ETF zaměřených na různé třídy aktiv a investiční styly týmem 18 analytiků. Ti u zvažovaných nástrojů berou v úvahu zavedenou historii strategie a její 5letou výkonnost, konzistentnost správce při poskytování alfy, flexibilitu v řízení portfolia nebo profesní zkušenosti portfolia manažerů.



Tabulka 1: 10 největších pozic k 31.7.

BNP S&P 500 Index Fund	8,8 %
Blackrock Euro Bond Fund	5,8 %
Bluebay IG Euro Aggregate Bond Fund	5,7 %
Fidelity Euro Bond Fund	4,5 %
JP Morgan America Equity Fund	3,7 %
MSDW Euro Strategic Bond Fund	3,4 %
Natixis Euro Aggregate Bond Fund	3,0 %
Bluebay IG European Government Bond Fund	2,4 %
Loomis Sayles US Growth Equity Fund	2,1 %
Parvest European Sustainable Bond Fund	1,9 %
celkem	41,4 %

DLUHOPISOVÁ SELEKTIVITA

Graf 1 ukazuje složení portfolia portrétovaného fondu podle tříd aktiv z konce července. Poměr peněžního trhu a dluhopisových investic k akciovým 52:48 se dá označit za vyvážený. Zahrnuté dluhopisové fondy či ETF sledují převážně komplexní, agregátní strategie, které kombinují různé typy dluhopisů. Expozice akciové složky do hlavních regionů, mezi nimiž dominuje Severní Amerika, se pak moc nevymyká typickému složení základních globálních akciových indexů vážených podle tržní kapitalizace.

V dluhopisové složce udržuje portfolio management krátkou pozici na 10letých státních dluhopisech USA, neboť vidí prostor pro strmější dolarovou výnosovou křivku vzhledem k fundamentu vyšších inflačních očekávání. Podobný negativní postoj zaujímá vůči britským státním dluhopisům. V eurozóně ovšem sleduje dlouhou pozici na 30letém dluhopisu Itálie díky mimořádně uvolněné politice ECB a technickým faktorům (omezená zahraniční držba). Pozitivně se manažerský tým staví také k eurovým korporátním dluhopisům investičního i spekulativního stupně díky zlepšenému eko-

nomickému prostředí a příznivějšímu rizikovému sentimentu v eurozóně, resp. QE ECB v případě investičního a klesající úpadkovosti firem v případě spekulativního stupně. Na rozvíjejících se trzích preferuje dluhopisy čínských samospráv.

V akciové složce zachovává manažerský tým neutrální přístup. Při očekávaném dosažení vrcholu tempa globálního ekonomického růstu, zvýšené inflaci a vznikajících obav ze stagflace raději čeká na vhodné nákupní příležitosti, než aby zakládala vyhraněné preference.

SOLIDNÍ POMĚR VÝNOS / RIZIKO

Grafy 2 a 3 srovnávají 5letou výkonnost portrétovaného fondu v měnově zajištěné korunové i základní eurové třídě s průměrem konkurence eurových globálních vyvážených smíšených fondů z databáze Morningstar. Je vidět, že Amundi Fund Solutions – Balanced dokázal většinu široké skupiny konkurentů celkově překonat (v základní eurové třídě), přestože se najdou dílčí období jako od března do srpna 2017, kdy se mu to nedařilo. Později si ovšem vůči průměru konkurence vydobyl silnou nadvýkonnost (graf 3), vedoucí ke kladnému koeficientu alfa. Navíc od odrazu akciových trhů ze dna koncem roku 2018 předvedl brilantní absolutní zhodnocení (graf 2), které přerušil pouze dočasně koronakrizový akciový propad v březnu 2020. Za pozornost stojí i schopnost měnově zajištěné korunové třídy překonávat (v koruně) základní eurovou třídu (v euru) během posledních 3 let díky většinou význačně kladnému úrokovému diferenciatu koruny proti euru.

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 25.8.21)

	fond	průměr
Výkonnost v CZK (fond) a EUR (průměr)		
1 rok (od 26.8.20)	15,1 %	12,5 %
2 roky (od 26.8.19)	18,5 %	14,6 %
3 roky (od 27.8.18)	25,6 %	15,3 %
5 let (od 26.8.16)	30,0 %	22,2 %
5 let p.a.	5,4 %	4,1 %
Riziko (perioda 5 let do 8/2021)		
Volatilita p.a.	7,7 %	7,0 %
Beta	1,06	průměr
Beta bear	1,01	průměr
Alfa (anualizovaná)	1,0 %	průměr
Korelace	0,97	průměr
Max. pokles – měsíc	-9,3 %	-9,3 %
Max. pokles – rok	-5,7 %	-7,4 %
Max. pokles/nutný růst	-12,5 % / 14,3 %	-12,4 % / 14,1 %

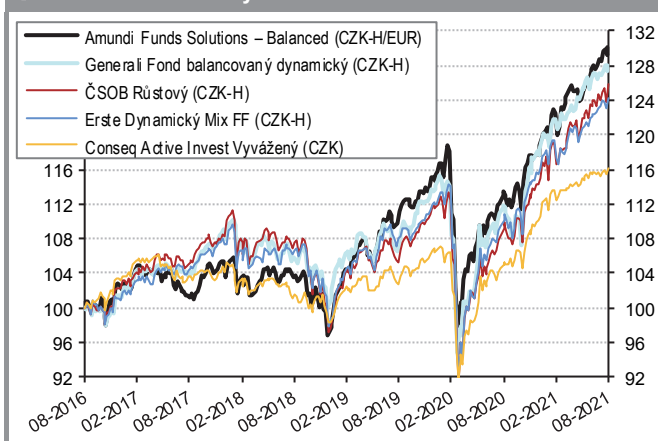
Výpočty z prodejních cen v CZK a EUR, případné dividendy reinvestovány. Vysvětlení ukazatelů viz strana 24.

Také grafy 4 a 5, které srovnávají portrétovaný fond s vybranými konkurenty v korunových třídách, ukazují jeho nejsilnější 5leté zhodnocení díky přesvědčivé nadvýkonnosti od roku 2019 do vypuknutí koronakrizy a v posledních měsících. Konkurenci reprezentují jak mírně dynamičtější vyvážené fondy s typickým souhrnným zastoupením akciových a alternativních investic kolem 55 % (ČSOB, Erste) či drtivou převahou spekulativních dluhopisů nad investičními (Generali), tak i konzervativnější fond s obvyklým podílem akciových a alternativních investic kolem 40 % (Conseq). Portrétovaný fond má navíc druhou nejnižší volatilitu ve sledované pětici a vykazuje tak výhodný poměr výnos / riziko.

Amundi Fund Solutions – Balanced uvítají hlavně investoři s vyváženým postojem k riziku, u nichž může díky svým kvalitám a důsledné diverzifikaci portfolia tvořit univerzální či jedinou investiční pozici. ■

Aleš Vocilka

Graf 4: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v CZK



Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

