

# KBI Water Fund

**Akciový fond s historií spadající až do roku 2000, který investuje do společností z oblasti vodního hospodářství. Zaměřuje se přitom na tři klíčové segmenty.**

Společnost Amundi spustila v České republice začátkem července prodej fondu KBI Water Fund, který se zaměřuje na dnes velmi aktuální téma „vody“.

Než se dostaneme k samotnému fondu, bude asi dobré vysvětlit, co znamená ono „KBI“ v názvu fondu. KBI (Kleinwort Benson Investors) Global Investors je původem irská investiční společnost se sídlem v Dublinu, která dnes působí globálně a má pod správou více jak 9 miliard euro. Podstatné je, že většinový podíl (87,5 %) v této společnosti koupila v roce 2016 právě Amundi a proto je tedy logické, že její produkty nabízí.

## HISTORIE A FILOSOFIE

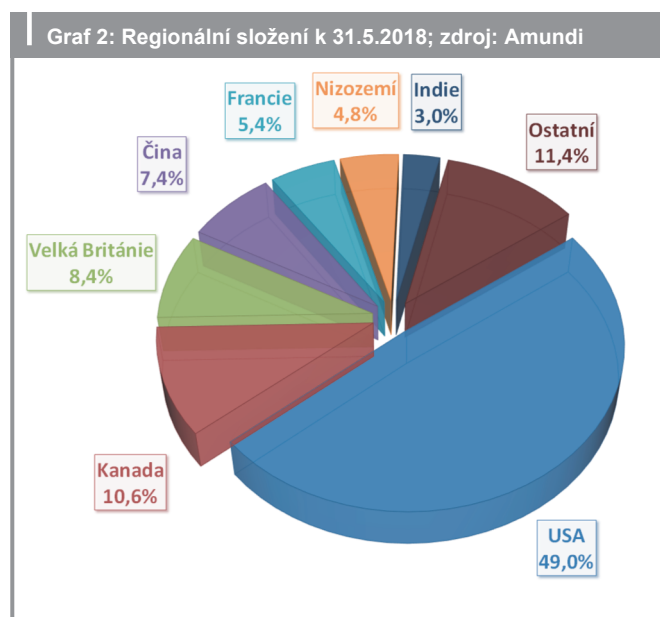
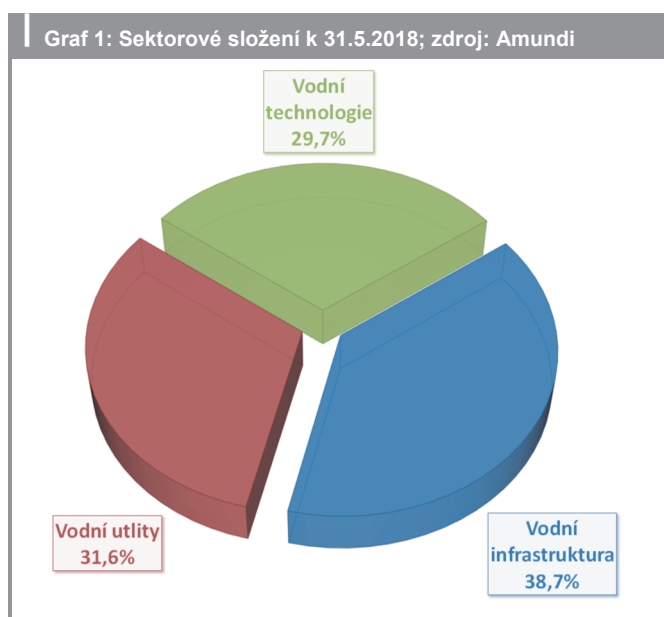
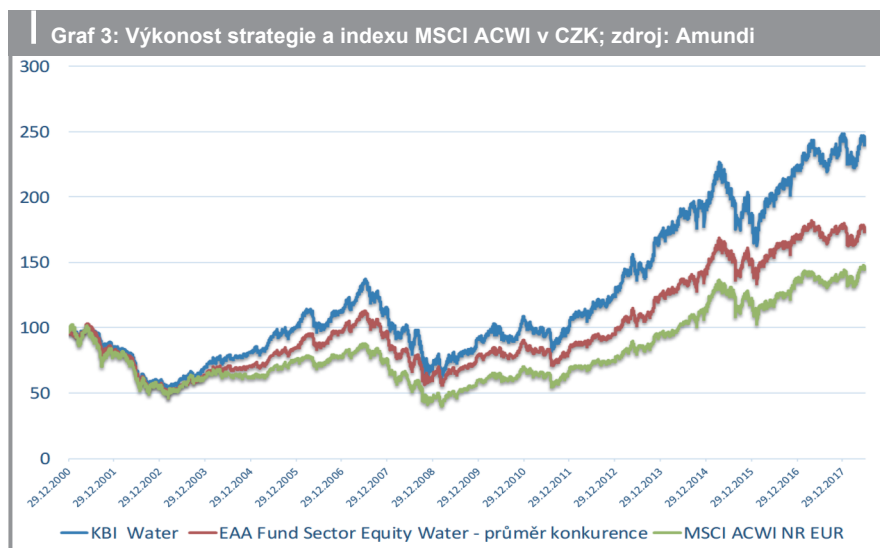
Ačkoliv je fond KBI Water v ČR nabízený teprve od července tohoto roku, neznamená to, že by šlo o fond nový. Historie fondu, potažmo strategie jako takové (KBI Global Investors' Water Strategy) spadá až do konce roku 2000. V té době šlo ovšem o investici pouze pro institucionální investory, což se postupem času změnilo a v roce 2012 se fond otevřel i drobným investorům, resp. vznikla příslušná třída fondu.

Jak už říká samotný název, filosofie fondu je od samotného začátku založena na tom, že poptávka po (pitné) vodě neustále roste. Je třeba si uvědomit, že nejde zdaleka jen o vodu určenou pro přímou spotřebu lidmi. 70 % veškeré spotřeby vody totiž připadá na zemědělství, 20 % spotřebuje průmysl a jen cca 10 % připadá na „domácí“ užití. Ačkoliv by se mohlo zdát, že vody je dostatek, přes 800 milionů lidí

nemá přístup ke kvalitní pitné vodě. Ani ne jedno procento veškeré vody na zemi je totiž aktuálně využitelné s tím, že se navíc očekává, že poptávka po vodě do roku 2030 vzroste o nějakých 40 %.

Do toho samého roku by pak podle odhadů společnosti McKinsey & Company měly vlády a společnosti utratit globálně více jak 7,5 bilionu dolarů právě na řešení tohoto problému, budování vodní infrastruktury atd. Ostatně od roku 2012 do současnosti byla „vodní krize“ vždy zahrnuta mezi 5 největšími globálními riziky dle Světového ekonomického fóra.

Všechny tyto skutečnosti tedy podle zakladatelů a portfolio manažerů fondu tvoří logický základ pro to, aby společnost podnikající právě v oblasti budování vodní infrastruktury, čištění vody atd., výkonnostně překonávaly trh.



## STRATEGIE FONDU

Samotná strategie fondu je založená na bottom-up přístupu, tedy výběru konkrétních společností do poměrně koncentrovaného portfolia, které tvoří 40 až 50 společností podnikajících ve „vodním“ průmyslu. Zařazení jen několik desítek společností je přirozené, protože z logiky věci nejsou takových společností (ze kterých lze vybírat) tisíce, ale spíše stovky.

Konkrétně by mělo jít o společnosti podnikající buď v oblasti utilit (tzn. distribuce vody) nebo o společnosti, zabývající se např. čištěním a recyklací vody či třeba snižováním spotřeby vody díky vývoji a poskytování technologií jako jsou měřiče spotřeby, detektory úniků vody atd. Společnosti zahrnuté v portfoliu se také mohou věnovat budování a opravování vodní infrastruktury či rovnou vývoji nových

*Ačkoliv by se mohlo zdát, že vody je dostatek, přes 800 milionů lidí nemá přístup ke kvalitní pitné vodě. Ani ne jedno procento veškeré vody na zemi je totiž aktuálně využitelné...*

technologií v oblasti analytiky, testování a zpracování vody a podobně.

Konkrétní výběr probíhá na základě komplexní fundamentální analýzy prováděné přímo analytickým týmem v KBI, nicméně je využívána i spolupráce s některými specializovanými brokery.

Analytici se samozřejmě také účastní různých průmyslových konferencí, hovoří s odborníky či přímo konkrétními společnostmi.

Platí, že aby mohla být společnost do portfolia zařazena, musí splňovat minimálně několik podmínek. Předně musí jít buď o tzv. „čisté hráče“, u nichž pochází ze sektoru vody minimálně 50 % příjmů, nebo o „tržní lídry“, které definuje to, že ze sektoru vody pochází minimálně 10 % příjmů a společnost musí být zároveň tržním lídrem v svém sektoru, trhu či specializaci.

Analytický tým se zajímá například o to, jaký je dlouhodobý plán společnosti a zda jej management je schopný splnit. Samozřejmě také nechybí finanční analýza stavu společnosti, jednotlivých ukazatelů a schopnosti dlouhodobě růst. Zásadní je například FCF, tedy schopnosti „generovat hotovost“ a další. Nechybí analýza produktového mixu či bariér vstupu do odvětví. V zásadě prostě vše, co si před-

stavíte pod komplexní fundamentální analýzou.

Mimo tato řekněme více „tvrdá“ či „ekonomická/finanční“ data sleduje analytický tým také ESG kritéria, tedy to, zda společnost svým produktem a podnikáním řeší ekologické, sociální a další problémy. Ostatně ESG jsme se již několikrát věnovali v samotných článcích.

## INVESTIČNÍ LIMITY A PORTFOLIO

KBI Water Fund neuplatňuje žádné specifické investiční limity, pokud jde o regionální složení, nicméně z pohledů „sektorů“ zde jistá omezení jsou. Portfolia v zásadě tvoří tři „strategie“, segmenty či sub-sektory, záleží na tom, jaké slovo se vám hodí více. Jde o vodní technologie, vodní infrastrukturu a vodní utility. Váhy

těchto segmentů by se přitom měly držet v rozmezí 20 % až 50 %, tzn. žádný by neměl být jednoznačně dominantní či naopak potlačen.

Váha jednotlivé pozice je pak omezena na maximálně 8 % a portfolio management také sleduje na bázi ex-post tracking error vůči benchmarku, kterým je index MSCI ACWI. Takto měřený tracking error by se měl pohybovat v rozmezí 4 % až 10 % p.a.

Pokud se podíváme na konkrétní složení portfolia, je z grafu 1 vidět, že ke konci května tohoto roku skutečně platilo, že žádný ze segmentů „vodního průmyslu“ výrazně nedominoval a zastoupení bylo poměrně rovnoměrné.

Přesto je ale patrné o něco větší zastoupení společností z oblasti vodní infrastruktury, protože právě v této oblasti vidí portfolio manažeri v příštích 2 letech nejvíce příležitosti. To vychází z myšlenky, že do budoucna lze očekávat vysoké výdaje právě v této oblasti a kvalitní společnosti z tohoto segmentu jsou nyní v rané fázi cyklu s pozitivním růstovým výhledem.

Regionálně je patrná převaha Severní Ameriky či poměrně vysoká váha Číny, nicméně jak bylo řečeno, váhy zemí nejsou nijak limitovány, podstatou je výběr konkrétní společnosti. Přesto platí, že

vyšší zařazení Číny a Indie není náhodné, protože portfolio manažeri mají pozitivní výhled například na tamní společnosti zabývající se čištěním vody, což je jeden z cílů místních vlád. V případě USA pak platí, že ačkoliv je celková váha země velká, portfolio manažeri například omezují podíl amerických utilit, které jsou citlivé na změny úrokových sazeb.

## VÝNOS A CO JE JEŠTĚ DOBRÉ VĚDĚT

Graf 3 zachycuje korunovou výkonost fondu (strategie), benchmarku v podobě indexu MSCI ACWI a také průměru obdobně laděných fondů dle společnosti Morningstar, vše přepočteno do CZK.

Jak je vidět, fond na periodě od konce roku 2000 do současnosti poráží jak index, tak průměr konkurence. A to poměrně výrazně. Samozřejmě, pokud bychom se podívali detailněji, tak existují i roky, kdy fond zaostává, nicméně celkově se mu vede dobře.

Je ovšem třeba podotknout jednu důležitou věc. V grafu jsou zahrnuta data pro původní třídu fondu s historií zpětně až do roku 2000, protože jak jsme uvedli, třída určená pro drobné retailové klienty vznikla až později. Je ale vždy lépe představit delší historii, je-li dostupná a navíc se nejedná o backtest.

Jednotlivé třídy však mají různě velké manažerský poplatek, jak bývá zvykem, což ovšem celkový výnos ovlivňuje. Institucionální investor totiž může platit i výrazně méně a výnos třídy fondu určené pro retailové klienty je tak v praxi nižší (po odečtení poplatků), než ten zachycený v grafu. Svou roli také hraje zvolená perioda, protože je pravda, že např. na 5leté periodě není nadvýnos fondu/strategie tak zřejmý a fond se vyvíjí spíše podobně jako benchmark či konkurence.

Když už jsme se zmínili o nákladech tak uveďme, že manažerský poplatek činí v případě třídy KBI Water Fundu, dostupné pro drobné investory, 2,0 % a celkové průběžně hrazené náklady fondu (OCF) jsou vyšších 2,5 %, což ale odpovídá aktivní správě.

Obecně lze říci, že KBI Water Fund může představovat zajímavý doplněk portfolia, zejména pro dynamičtější investory, kteří se ztotožňují s filosofií fondu. ■

Jiří Mikeš