

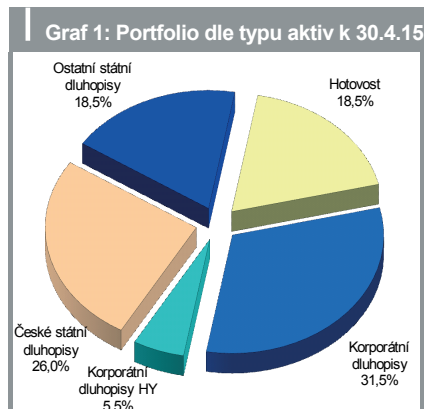
KB Privátní správa aktiv 1

Konzervativní dluhopisový fond určený pro movitější klienty. Regionálně i sektorově dobře diverzifikuje a v portfoliu má zastoupeny jak korporátní, tak státní dluhopisy.

Tuzemský investor si může z nabídky Investiční kapitálové společnosti Komerční banky (IKS KB) vybírat nejen domácí korunové fondy, ale také zahraniční eurové nebo dolarové fondy finanční skupiny Amundi. Investovat lze do podílových fondů všech stupňů rizikovitosti od vysoce konzervativních až po akciové.

STÁTNÍ I KORPORÁTNÍ DLUHOPISY

KB Privátní správa aktiv 1 je konzervativní, nebo možná spíše konzervativnější



dluhopisový fond. O vyložení konzervativním dluhopisovém fondu nehovoříme proto, že až 40 % portfolia je vyhrazeno korporátním dluhopisům (aktuálně je to cca 37 %). Na druhou stranu ale platí, že alespoň 80 % portfolia musí tvořit dluhopisy investičního stupně, takže žádné velké riskování od fondu také čekat nelze. To potvrzuje i skutečnost, že se fond zaměřuje spíše na dluhopisy s krátkou až střednědobou splatností. Regionálně ani sektorově není fond nijak vymezen.

Portfolio manažeri vycházejí při řízení portfolia z top-down, neboli přístupu shora dolů. Základem je tak makroekonomický výhled, dále predikce bezrizikových úrokových sazeb a analýzy měnového rizika. Součástí celého procesu je i analýza kreditního rizika, u níž tvoří základ ratingy jednotlivých emitentů.

V tomto bodě je třeba podotknout, že takovýto rating bere v potaz i jiné faktory než jen momentální stav rozvahy a výsledovky, ovšem lze říci, že společnost, která má více než 25 % pasiv tvořených cizími zdroji, nedostane investiční rating.

Při výběru investic využívají portfolio manažeri také možnost spolupráce s ana-

lytickým týmem mateřské společnosti Amundi Group, což je výhodné zejména s ohledem na rozsah trhu korporátních dluhopisů.

Benchmarkem fondu je kompozitní index. Ten lze ale díky složení, které se může od portfolia fondu výrazně lišit, brát spíše orientačně. Na samotném benchmarku se 40 % podílí index státních dluhopisů ČR se splatností 1 až 3 roky (CHG1TR: CZGB 1-3Y), 50 % index státních dluhopisů ČR se splatností 3 až 5 let (CHG2TR: CZGB 3-5Y) a 10 % index korunového peněžního trhu 2M PRIBID. Tzn. benchmark oproti fondu

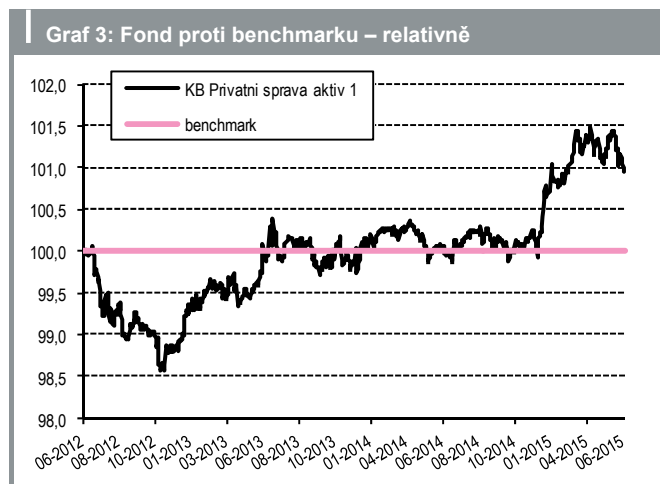
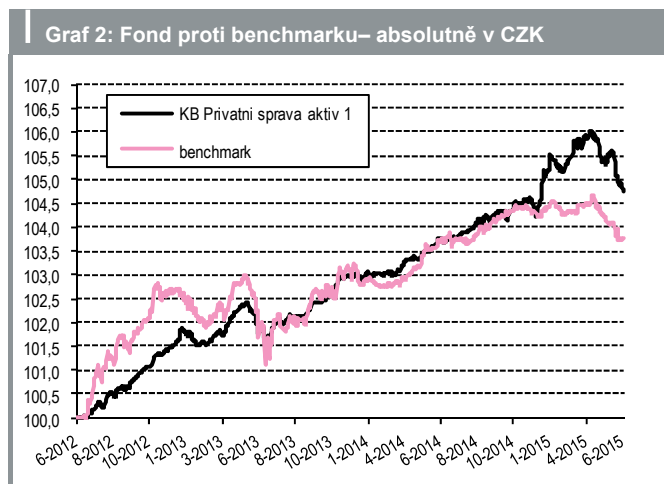
Plusy a minusy

- ✓ Dobrá diverzifikace a vyšší podíl korporátů
- ✓ Relativně nízký vstupní poplatek a TER
- ✗ Vysoká minimální investice
- ✗ Vyšší propad v posledním měsíci

Data fondu k 18.6.2015

Velikost fondu	9 402 mil. Kč
Daňový domicil	ČR
ISIN	CZ0008473725
Typ fondu	dluhopisový
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	červen 2012
Vstupní poplatek	max. 0,4 %
Manažerský poplatek	0,3 % + výkonnostní odměna 10 % ze zhodnocení nad benchmark; TER 0,54 %
Benchmark	viz text
Minimální investice	500 tis. CZK - třída Exclusive; 50 tis CZK - třída Popular

neuváží investice do korporátních dluhopisů a zaměřuje se také výhradně na český region.



Tabulka 1: 10 největších pozic k 30.4.15

B-Účty v bankách	18,0 %
ST.DLUHOP. 5,00/19	9,0 %
ST.DLUHOP. 1,5/19	6,1 %
ST.DLUHOP. VAR/17	5,3 %
ITALY 1,05 01/12/19	2,5 %
SPAIN 5,5 30/07/17	2,3 %
POLGB 3,25 25/07/19	2,3 %
SPAIN 2,1 30/04/17	2,1 %
ITALY 3,5 01/11/17	2,0 %
SPAIN 1,4 31/01/20	2,0 %
Celkem	51,6 %

Fond sleduje více investičních limitů z hlediska durace, kreditní kvality emitentů i měnového rizika. Průměrná durace portfolia nesmí přesáhnout 3 roky. Dále je upraveno např. úvěrové riziko (maximálně 4 roky) a statutem je omezena i maximální splatnost jednotlivých dluhopisů na 5 let. Maximální otevřená (tzn. nezajištěná) měnová expozice je omezena na 20 %.

HODNĚ KORPORÁTŮ

V červnu roku 2015 držel fond zhruba 81,5 % v dluhopisech a zbytek, tedy 18,5 %, v hotovosti či na termínovaných vkladech. Jde o určitý nárůst hotovosti oproti předchozím měsícům vlivem dění na dluhopisových trzích, které procházejí korekcí a zejména zvýšenou volatilitou a nejistotou.

Reakci na dění na dluhopisových trzích v poslední době je i lehké navýšení podílu českých státních dluhopisů na 26 % a naopak se snížení podílu periferních dluhopisů o více než 3 pb., což se dotkla zejména italských a španělských vládních dluhopisů. U těchto instrumentů docházelo i ke snížení durace.

Celkově tak fond zůstává duračně mírně podvážený, neboť portfolio manažerka Markéta Jelínková stále vnímá existující úrokové riziko. Směr budoucího pohybu sazeb je dle ní jasný, otázkou však zůstává, kdy k němu dojde.

Pokud jde o měnové riziko fondu, podíl celkově otevřených měnových investic činí 13 %. Z toho nejvýznamnější podíl má americký dolar 5,5 %.

NAD BENCHMARKEM

Vývoj fondu KB Privátní správa aktiv 1 a benchmarku zachycují grafy 2 a 3. Při srovnání je ovšem třeba ještě jednou připomenut, že benchmark je spíše orientační, protože jej v zásadě tvoří jen české státní dluhopisy, ovšem fond samotný např. investuje aktuálně 37 % portfolia do korporátů.

O něco dynamičtější složení portfolia fondu, než je tomu v případě benchmarku, je jasně patrné právě i z grafů 2 a 3. Fond totiž dokázal svůj benchmark někdy od konce roku 2014 výrazně porážet, ovšem v posledních týdnech také o něco rychleji korigoval, v souvislosti s výprodeji na dluhopisových trzích.

K velmi podobným závěrům dojdeme i při pohledu na grafy 4 a 5, které fond srovnávají s jeho v ČR dostupnou konkurencí. KB Privátní správa aktiv 1 totiž dokázala od cca poloviny minulého roku svou konkurenci většinou porážet, nicméně v posledním cca měsíci fond propadl více než konkurence.

Vzhledem k tomu, že se pohybujeme v oblasti konzervativních fondů, je ovšem třeba podotknout, že větším poklesem v

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 18.6.2014)

	fond	index
Výkonnost v CZK		
1 rok (od 18.6.2014)	1,0 %	0,1 %
2 roky (od 18.6.2014)	2,8 %	1,8 %
od vzniku (od 4.6.2012)	4,7 %	3,8 %
od vzniku p.a.	1,5 %	1,2 %
Riziko (perioda od založení)		
Volatilita p.a.	1,0 %	1,3 %
Beta	0,53	index
Beta bear	0,47	index
Alfa (anualizovaná)	0,9 %	index
Korelace	0,74	index
Max. pokles – měsíc	-0,7 %	-1,2 %
Max. pokles – rok	0,9 %	-0,1 %
Max. pokles/nutný růst	-1,1 % / 1,1 %	-1,4 % / 1,4 %

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

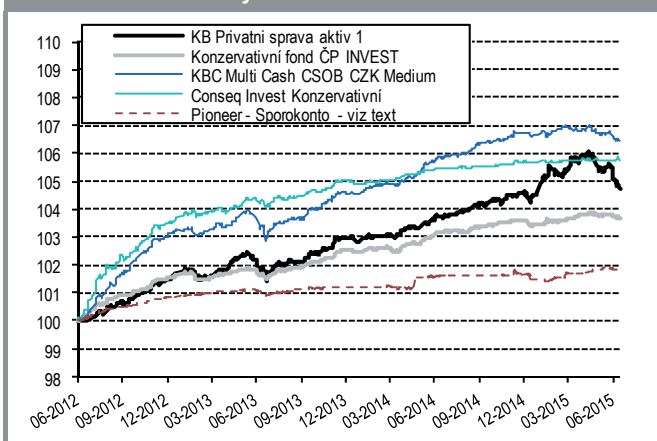
tomto případě rozumíme pohyb o zhruba 1 %. Platí také, že jednotlivé konkurenční fondy se poměrně značně liší ve složení portfolia. To platí zejména v případě Sporokonta od společnosti Pioneer, které je svým profilem blíže spíše fondům peněžního trhu.

KB Privátní správu aktiv 1 lze díky profilu a vyšší minimální investici doporučit zejména movitým klientům, kteří hledají konzervativnější investici, nicméně přeci jen zajímavější výnos, než který nabízejí fondy peněžního trhu nebo velmi konzervativní fondy krátkých dluhopisů.

Vzhledem k dobré diverzifikaci napříč regiony a sektory, stejně jako možnosti investovat do státních i korporátních dluhopisů, dobrému poměru volatilita/výnos a aktivní správě, kdy portfolio manažer reagují na dění na trhu, lze o tomto fondu uvažovat i o jako jediné či hlavní konzervativní pozici v rámci celého portfolia. ■

Jiří Mikeš

Graf 4: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v CZK



Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

