

Konzervativní Mix FF

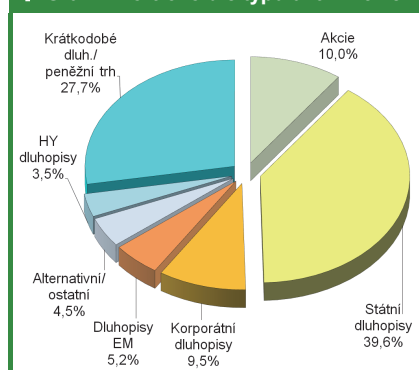
Korunový konzervativní smíšený fond fondů, který investuje zejména do jiných fondů skupiny EAM, ovšem může zařadit i fondy třetích stran, ETF či i přímo konkrétní dluhopisy.

Na řízení korunových fondů investiční společnosti Erste Asset Management, pobočka ČR se významně podílejí čeští portfolio manažeři z Prahy usilující o korunový výnos. Patří sem jak známé akciové a dluhopisové fondy, tak i kompletní spektrum smíšených fondů. Níže si představíme nejkonzervativnější smíšený fond společnosti, jehož historie spadá až do roku 2005.

HLAVNĚ KRATŠÍ DLUHOPISY

Konzervativní Mix FF od Erste AM je korunový smíšený fond, jehož strategie jej řadí do skupiny těch skutečně vyloženě defenzivních smíšených fondů, a to zejména díky nízkému podílu akcií či obecně kratší duraci u dluhopisů zařazených v portfoliu.

Graf 1: Portfolio dle typu aktiv k 31.8.



Fond se svou strategií snaží výkonnostně překonat výnos českých státních dluhopisů, nicméně to neznamená, že by nějaký jejich index představoval benchmark fondu. Neutrální složení portfolia totiž tvoří z 10 % globální akcie, z 35 % české dluhopisy s krátkou splatností a z 25 % evropské firemní dluhopisy investičního stupně. Na evropské firemní dluhopisy spekulativního stupně připadají 3 % a 2 % poté tvoří dolarové a eurové dluhopisy rozvíjejících se zemí a 5% hedge fondy. Významnou část, konkrétně 20 % má i korunový peněžní trh.

Fond je aktivně řízený, k čemuž využívá strukturované strategie a optimalizační model na měsíční bázi, který nastavuje taktickou alokaci mezi jednotlivými třídami aktiv a uvnitř akciového portfolia.

Portfolio manažer fondu Tomáš Ondřej přibližuje detailní pohled na strategii fondu následovně: „Tzv. GTAA strukturovaný investiční proces (Global Tactical Asset Allocation) uvnitř Erste Asset Management je založen na kvantitativních modelech doplněných o kvalitativní makroekonomický vstup. Jednotlivé třídy aktiv reprezentované rodinami indexů Merrill Lynch Bond Indices a MSCI Equity Indices jsou srovnávány z fundamentálního (value) a technického hlediska (momentum) a výsledkem je normalizovaný scoring. S využitím Black-

Littermanova modelu jsou jednotlivým třídám aktiv přiřazeny očekávané výnosy. Optimalizace taktické alokace z pohledu výnosu a rizika pro každé portfolio bere v úvahu maximální a minimální investiční limity plynoucí z investiční politiky, risk budgeting, obrat portfolia a pochopitelně vzájemnou korelaci mezi třídami aktiv.“

Jak naznačuje již samotný název a ona dvě písmenka „FF“, investuje Konzervativní Mix zejména do jiných fondů. Obecně jde hlavně o fondy EAM, nicméně mohou být použity i fondy třetích stran či

Plusy a minusy

- + Na pěti i tříleté periodě překonává průměr konkurence při nižší volatilitě
- + Poměrně nízká celková nákladovost
- + Měnové zajištění
- Nižší váha akcií může omezovat potenciální výnos

Data fondu k 19.9.2022

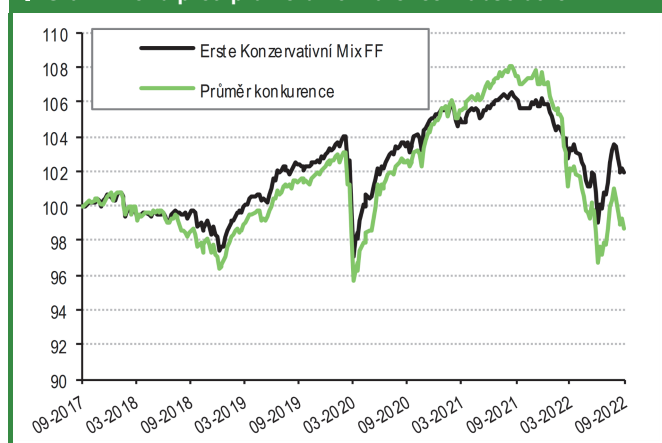
Velikost fondu	13,4 mld. CZK
Daňový domicil	Česká republika
ISIN	CZ0008472321
Typ fondu	smíšený
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	červen 2005
Vstupní poplatek	max. 1 %
Manažerský poplatek	0,65 %; OCF 1,01 %
Minimální investice	300 CZK

ETF (zejména v případě sektorových investic či specifických investičních stylů).

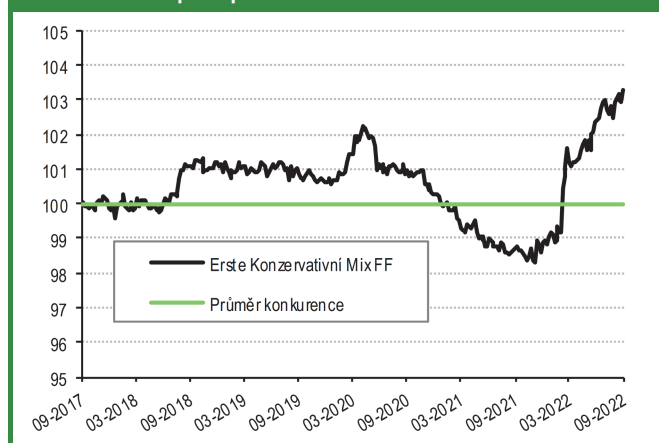
Výjimku ovšem tvoří aktivní „durační management“ na české dluhopisové křivce, za jehož účelem jsou do portfolia nakupovány i konkrétní české státní dluhopisy. Výsledkem je pak mimo jiné i ona typicky kratší durace dluhopisové složky fondu.

Z pohledu měnového rizika platí, že fond dlouhodobě zajišťuje všechny své

Graf 2: Fond proti průměru konkurence – absolutně v CZK



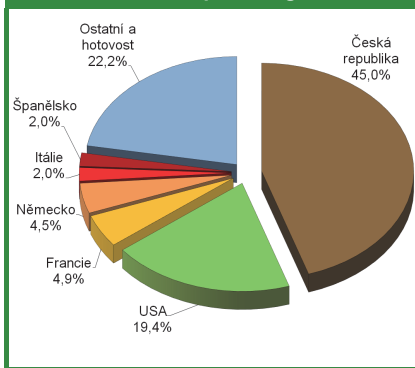
Graf 3: Fond proti průměru konkurence – relativně



Tabulka 1: 5 největších pozic k 31.8.

Sporinvest CZK	11,3 %
0,45 Czech Rep. 2023	6,0 %
Erste BD Euro Corp. D02VT	5,6 %
XT Bond EUR PASSIV	4,5 %
Fond státních dluhop.- OPF	4,4 %
celkem	31,8 %

Graf 4: Portfolio podle regionů k 31.8.



cizoměnové expozice přes 4 základní měny: USD, EUR, GBP a JPY. Portfolio manažeri nicméně aktivně přistupují například k volbě délky periody mezi otáčkami měnových swapů v závislosti na předpokládaném pohybu úrokových sazeb a pracují také s dynamickým rebalancováním zajištěné pozice v závislosti na cenových pohybech hlavních podkladových aktiv, a to minimálně jednou měsíčně s využitím spotových a forwardových transakcí.

PŘEVAHA ČR

Jak je patrné z grafu 1, fond v souladu se strategií a neutrálním složením aktuálně investuje zejména do státních dluhopisů a peněžního trhu. V případě státních dluhopisů tvoří jasnou většinu české státní dluhopisy, menší část v nízkých jednotkách procentních bodů pak připadá na státní dluhopisy zemí EMU, potažmo USA.

Významnou váhu mají také korporátní dluhopisy investičního stupně, které se konkrétně opět týkají regionu EMU, zatímco v případě HY dluhopisů je expozice na USA. Z pohledu akciové složky tvoří cca 9 % akcie vyspělých zemí a cca 1 % připadá na rozvíjející se trhy.

Výsledkem je regionální složení zachycené dle grafu 4. Celkem logicky je zde patrná jasná dominance České republiky, nicméně své zastoupení mají i další země a je tak zachována diverzifikace.

Portfolio manažer Tomáš Ondřej k aktuálnímu složení portfolia doplňuje, že největší převážení je nyní patrné v korunových depozitech, a to zejména na úkor evropského kreditu investičního stupně. Při korekci portfolio manažeri postupně přikupují české státní dluhopisy s krátkou dobou do splatnosti, ovšem zůstávají zde i nadále durálně podváženi, neboť se domnívají, že výnosy by se ještě měly posunout výše (tzn. cena dluhopisů by měla klesnout).

STABILNÍ VÝVOJ

Grafy 2 a 3 srovnávají výkonnost portrétovaného fondu s průměrem několika dalších v ČR dostupných korunových konzervativních smíšených fondů. Jak je vidět, fond si v tomto srovnání vede dobře, a to zejména v posledním roce, což potvrzuje i tabulka kvantitativních ukazatelů. Z ní také vyplý-

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 16.9.2022)

	fond	průměr
Výkonnost v CZK		
1 rok (od 17.9.21)	-4,0 %	-8,2 %
2 roky (od 18.9.20)	-1,6 %	-3,6 %
3 roky (od 13.9.19)	-0,4 %	-2,6 %
5 let (od 15.9.17)	1,9 %	-1,3 %
5 let p.a.	0,4 %	-0,3 %
Riziko (perioda 3 roky od 9/2019)		
Volatilita p.a.	3,9 %	4,7 %
Beta	0,78	index
Beta bear	0,77	index
Alfa (anualizovaná)	0,6 %	index
Korelace	0,95	index
Max. pokles – měsíc	-4,0 %	-4,5 %
Max. pokles – rok	-5,7 %	-9,2 %
Max. pokles/nutný růst	-6,3 % / 6,7 %	-10 % / 11,1 %

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

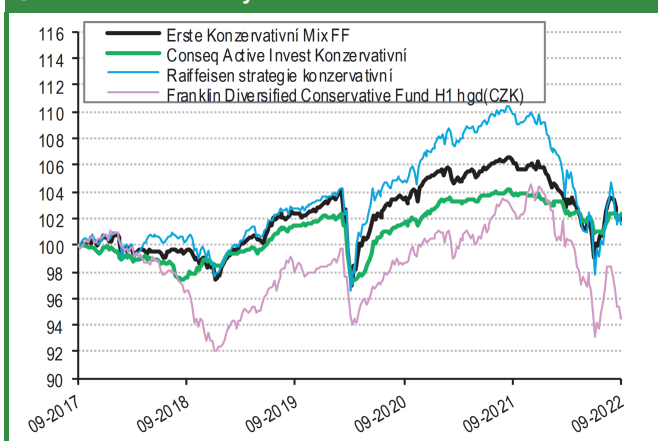
vá, že fond na tříleté periodě vykázal nižší volatilitu i kladnou hodnotu alfa.

Grafy 5 a 6 již srovnávají portrétovaný fond s konkrétními v ČR dostupnými konzervativními smíšenými fondy. Je ovšem třeba podotknout, že ve světě smíšených fondů stěží narazíte na dva, které by měly vyloženě stejnou strategii. Konzervativní fondy sice mají standardně nízkou váhu akcií, ale zda to bude 5 %, 10 % nebo 20 %, se liší. Stejně tak se liší třeba i podíl rizikovějších dluhopisů, zastoupení komodit/alternativ atd. Prostě a jednoduše, berte srovnání jen orientačně a vždy se v detailu seznámte se strategií fondu, do kterého chcete investovat. I tak je z grafů každopádně patrné, že fond si vede dobře.

Konzervativní Mix FF od Erste AM uvítají defenzivně naladěni investoři, kteří preferují určitou formu aktivní správy a zároveň vyšší diverzifikaci díky investici zejména do jiných fondů a ETF. ■

Jiří Mikeš

Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v CZK



Graf 6: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

