

ČSOB Vyvážený dividendový

Korunový smíšený fond s převahou konzervativní složky a zajištěním měnového rizika proti hlavním měnám. Za první rok své existence držel krok s kompozitním indexem i konkurencí.

Skupina ČSOB/KBC nabízí tuzemským investorům velmi široké spektrum akciových, dluhopisových i smíšených fondů. Poslední kategorie navíc zahrnuje mnoho fondů usilujících primárně o korunový výnos. Níže si představíme korunový smíšený fond s mírně defenzivní strategií a převážným zajištěním měnového rizika.

DIVIDENDY Z ROČNÍCH ZISKŮ

ČSOB Vyvážený dividendový investuje přednostně do podílových listů akciových, dluhopisových, případně smíšených a ko-

moditních fondů skupiny ČSOB/KBC. Statut mu dovoluje držet i přímé pozice formou konkrétních akcií, dluhopisů nebo jiných cenných papírů. Může přitom investovat do všech regionů a sektorů. Jde o dividendový fond fondů, který si klade za cíl dosahovat trvalého korunového zhodnocení a vyplácet podílníkům pravidelný podíl na ročním zisku formou dividendy po uplynutí kalendářního roku. Za nepříznivé (ztrátové) roky nemusí být dividendy vyplaceny, jinak její výše dosahuje 1 % až 7 % – za rok 2014 šlo o 2,5926 %.

ČSOB Vyvážený dividendový má určenou neutrální alokaci portfolia, která vyhrazuje 30 % majetku světovým akciím při nadvážení eurozóny, 5 % majetku alternativním třídám aktiv jako nemovitosti a komodity, 29,25 % majetku státním dluhopisům ČR i vyspělých zemí a 35,75 % majetku nástrojům peněžního trhu. Tomu odpovídá interní kompozitní benchmark, jehož podrobné složení podle tříd aktiv uvádí tabulka 2. U nejvýznamnějších měn EUR, USD a JPY zajišťuje fond ze 100 % měnové riziko do koruny.

Investiční proces se opírá o přístup „shora dolů“ (top-down), kdy manažerský

tým nejprve rozhodne o vahách hlavních tříd aktiv, v druhém kroku určí v rámci nich zastoupení regionů a sektorů a ve třetím kroku vybere konkrétní cenné papíry. Všechna tato rozhodnutí provádí na základě fundamentální analýzy.

DYNAMICKÁ SLOŽKA 38 %

Graf 1 ukazuje složení portfolia portretovaného fondu podle hlavních tříd aktiv. Je vidět, že fond převažuje dynamickou složku asi o 3 procentní body nad úroveň neutrální alokace, zatímco konzervativní slož-

Plusy a mínusy

- ✓ Drží krok s návratností kompozitního indexu
- ✓ Drží krok s konkurencí nebo ji překonává
- ✓ Zajišťuje měnové riziko u EUR, USD a JPY
- ✗ Mírně vyšší volatilita než index i konkurence
- ✗ Vysoká minimální investice

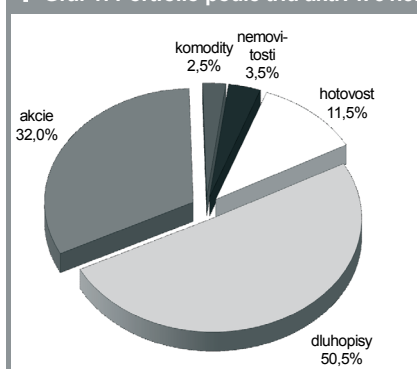
Data fondu

Velikost fondu k 7.4.	989 mil. CZK
Daňový domicil	Česká republika
ISIN	CZ0008474228
Typ fondu	smíšený defenzivní
Typ výnosu	dividendový
Vznik fondu	31.3.2014
Vstupní poplatek	1,5 %
Manažerský poplatek	1,2 % (TER 1,31 %)
Benchmark	jen interní: tabulka 2
Minimální investice	30 000 CZK

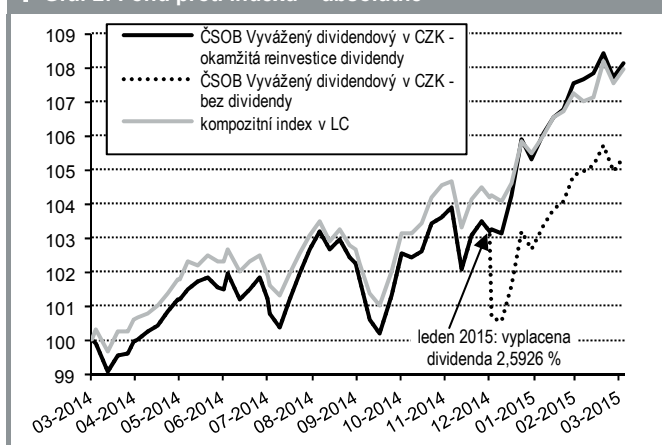
ku stejnou měrou podvažuje. Stojí za tím pozitivní globální makroekonomický výhled manažerského týmu.

Podle portfolia manažera Martina Horáka fond v dynamické složce aktuálně preferuje evropské akcie (s důrazem na Německo) proti americkým. Nově navíc došlo k navýšení podílu japonských titulů.

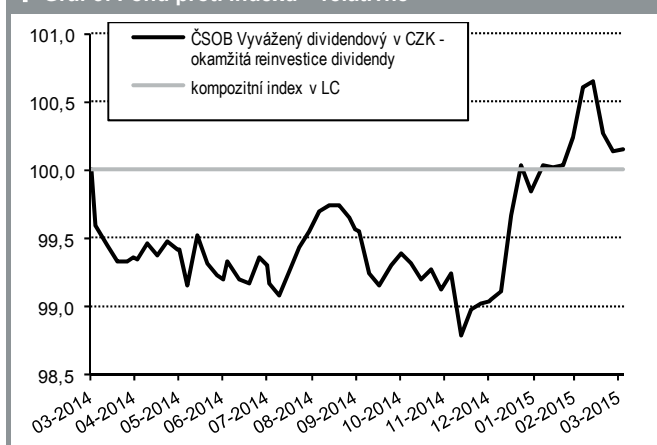
Graf 1: Portfolio podle tříd aktiv k 31.3.



Graf 2: Fond proti indexu – absolutně



Graf 3: Fond proti indexu – relativně



Tabulka 1: 10 největších pozic k 31.3.

KBC MI CSOB CZK Medium IS B KAP	18,4 %
KBC Renta Czechrenta IS B KAP	13,6 %
KBC Multi Interest ČSOB Krátkodobý KAP	9,8 %
OPT CS Private Banking Krátkodob. KAP	4,3 %
KBC Equity Strategic Cyclical IS B KAP	3,9 %
KBC Equity Strategic Finance IS B KAP	3,5 %
KBC Select Immo Europe KAP	3,4 %
KBC Renta St. Acc 1 EUR IS B KAP	3,1 %
KBC Bonds High Interest IS B KAP	2,8 %
Horizon CSOB Komoditní fond KAP	2,5 %
celkem	65,3 %

Tab. 2: Složení interního benchmarku

akcie – USA	10,90 %
akcie – Evropa	5,30 %
akcie – EMU	9,00 %
akcie – Japonsko	1,70 %
akcie – emerging markets	3,10 %
realitní akcie	2,50 %
komodity (mimo zemědělství)	2,50 %
státní dluhopisy – ČR	13,00 %
státní dluhopisy – EMU (investič. stupeň)	8,00 %
státní dluhopisy – USA	5,00 %
státní dluhopisy – Velká Británie	0,75 %
státní dluhopisy – Japonsko	2,50 %
PRIBID 3M zero	13,00 %
PRIBOR 12M zero	22,75 %
akcie 30 %, komodity + nemovitosti 5 %, státní dluhopisy 29,25 %, peněžní trh 35,75 %	

Pokud jde o sektorovou alokaci dynamické složky, dostávají přednost cyklické akcie firem produkujících zboží dlouhodobé spotřeby i akcie technologických firem.

Dluhopisová složka má modifikovanou duraci 3,0 roku, tj. na neutrální až mírně podvážené úrovni vůči benchmarku, u něhož MD činí 3,4 roku. Fond tedy zaujímá spíše opatrnější přístup k dlouhodobým dluhopisům. Z hlediska typu emitenta dává přednost korporátním dluhopisům před

státními (navzdory složení benchmarku) a v rámci státních dluhopisů podvazuje dluhopisy jádrových zemí eurozóny. Aktivní pozice vůči benchmarku směřují podle Martina Horáka zejména do dluhopisů ve vysoce úročených měnách, podřízených dluhopisů finančních institucí a korporátních hybridních dluhopisů.

DRŽÍ KROK S INDEXEM I KONKURENCÍ

Grafy 2 a 3 srovnávají dosavadní korunovou výkonnost portrétovaného fondu v reinvestiční a dividendové verzi (reálně má investor k dispozici jen dividendovou třídu) s kompozitním indexem, odrážejícím neutrální alokaci v tabulce 2. Kompozitní index se skládá z příslušných indexů korunového peněžního trhu, odpovídajících dluhopisových indexů Bank of America Merrill Lynch, akciových indexů MSCI a komoditního indexu Bloomberg Commodity, přičemž tyto dílčí indexy se kalkulují na principu celkové návratnosti (total return) a jsou vyjádřeny v lokálních měnách s ohledem na dominující zajištění měnového rizika. I když nejde o přesný benchmark, vykazuje portrétovaný fond s kompozitním indexem za první rok své existence solidní korelaci i podobnou výkonnost, když odchylka po většinu doby nepřesáhla ± 1 pb. To lze při použití indexů celkové návratnosti považovat za úspěch.

Z vybraných konkurenčních fondů v grafech 4 a 5 se fondu ČSOB Vyvážený dividendový svou investiční strategií nejvíce blíží ISČS Vyvážený mix FF a KB Vyvážený profil – jde rovněž o fondy fon-

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 3.4.15)

	fond	index
Výkonnost v CZK		
6 měsíců (od 3.4.14)	6,2 %	5,6 %
1 rok (od 3.4.14)	8,2 %	7,6 %
od vzniku (31.3.14)	8,1 %	8,0 %
od vzniku p.a.	8,1 %	7,9 %
Riziko (perioda 1 rok do března 2015)		
Volatilita p.a.	3,1 %	2,5 %
Beta	1,15	index
Beta bear	n.a.	index
Alfa (anualizovaná)	-0,8 %	index
Korelace	0,92	index
Max. pokles – měsíc	-0,4 %	-0,4 %
Max. pokles – rok	n.a.	n.a.
Max. pokles/nutný růst	-0,4 % / 0,4 %	-0,4 % / 0,4 %

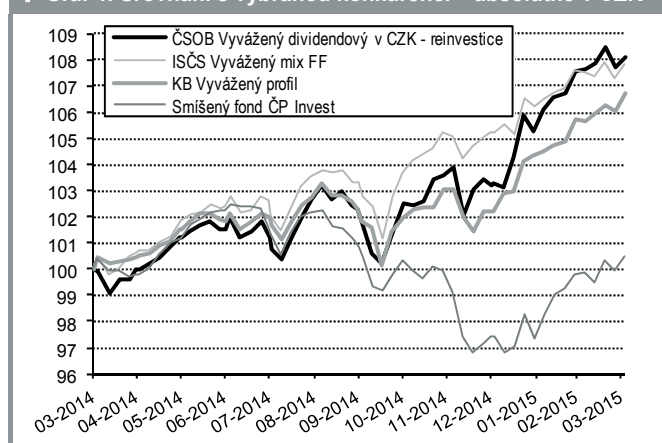
Výpočty z prodejních cen v CZK, případné dividendy reinvestovány. Vysvětlení ukazatelů viz strana 24.

dů, z nichž první může investovat do globálně diverzifikované akciové složky 15 % až 45 % majetku (aktuálně 30 %) a druhý 0 % až 40 % majetku (aktuálně 23 %). Portrétovaný fond zatím dosahuje podobné výkonnosti jako oba konkurenti a od ledna do března 2015 je dokonce překonával, stejně jako kompozitní index. KB Vyvážený profil a zvláště ISČS Vyvážený mix FF na druhé straně vykazují nižší volatilitu. Jiný případ představuje Smlíšený fond ČP Invest, který může akciové složce vyhradit max. 30 % majetku (akt. 20 %) a jinak hodně sází na korporátní dluhopisy ze střední a východní Evropy včetně ruských, což mu v roce 2014 ublížilo.

ČSOB Vyvážený dividendový uvítají zejména investoři se střední až menší tolerancí k riziku, kterým nevadí režim vyplácení dividend. U nich může tento fond díky komplexnímu pokrytí všech hlavních tříd aktiv a struktuře fondu fondů tvořit i jedinou investiční pozici. ■

Aleš Vocilka

Graf 4: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v CZK



Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

