

ČSOB Portfolio Pro listopad 90

Korunový smíšený fond fondů se strategií ochrany kapitálu, který investuje do všech tříd aktiv a pružně mění poměr dluhopisů a akcií v portfoliu. Má nadprůměrnou výkonnost, ale i volatilitu.

Nabídka podílových fondů KBC / ČSOB je na tuzemském trhu ze všech skupin nejrozsáhlejší. Zahrnuje fondy téměř všech myslitelných typů a investičních strategií – od vysoce konzervativních až po značně dynamické. Níže si představíme pružně nastavený korunový smíšený fond fondů se strategií ochrany kapitálu, snažící se zabránit poklesu kurzu pod určitou hodnotu.

OCHRANA KAPITÁLU I PRUŽNOST

ČSOB Portfolio Pro listopad 90 je korunový smíšený fond fondů, který investuje do

všech hlavních tříd aktiv. Sleduje přitom speciální ochrannou strategii tak, aby kurz podílového listu v ročním období počínaje listopadem každého roku neklesl o více než 10 % proti kurzu z posledního říjnového pracovního dne před tímto obdobím, popř. v den vzniku fondu. Nejedná se o ochranu ve smyslu právní garance, ale o snahu portfolio managementu zabránit prolomení stanovené hraniční hodnoty redukováním váhy rizikových aktiv nebo navýšením hotovosti v době poklesu akciových trhů. Růst akciových trhů naopak vede ke zvýšení váhy dynamických investic, třeba i výrazně nad úroveň neutrální alokace. Tu dokument „Klíčové informace pro investory“ vymezuje jako 50 % akciové investice, 5 % alternativní investice, 30 % dluhopisové investice a 15 % nástroje peněžního trhu. Fond přitom podle přesně definovaného algoritmu, který zohledňuje vývoj kapitálových trhů (vzdálenost kurzu od hraniční hodnoty), volatilitu a korelaci jednotlivých tříd aktiv, kontinuálně upravuje složení portfolia a často rychle mění v rámci čtyř hlavních „rychlostních stupňů“. Nejnížší z nich, vyvážený+, znamená váhový poměr dynamické složky

(akciové a alternativní investice) ke konzervativní složce (dluhopisové investice a peněžní trh či hotovost) asi 45:55. Růstový stupeň odpovídá neutrální alokaci a představuje příslušný poměr asi 55:45, růstový stupeň + pak 67,5:32,5 a dynamický stupeň 80:20. Investiční strategie se tak vyznačuje vysokou pružností, přičemž akciovou část tvoří neutrálně vždy 70 % světových a 30 % evropských akcií. Pro váhu konzervativní složky (při poklesu akciových trhů) platí limit 75 %, zatímco váhu akciové složky statut neomezuje.

Plusy a minusy

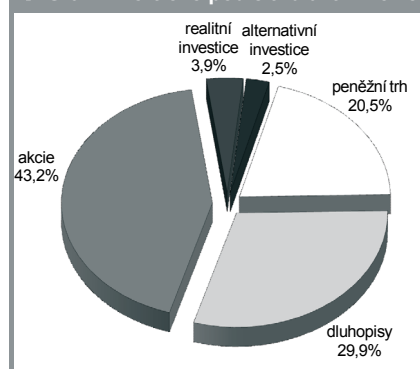
- ✓ Překonává většinu konkurence
- ✓ Strategie ochrany kapitálu
- ✓ Zajištění většiny měnového rizika do CZK
- ✗ Vyšší nákladovost při struktuře fondu fondů
- ✗ Riziko konzervativního profilu při lokálním dnu a dynamického profilu při lok. vrcholu akc. trhů

Data fondu

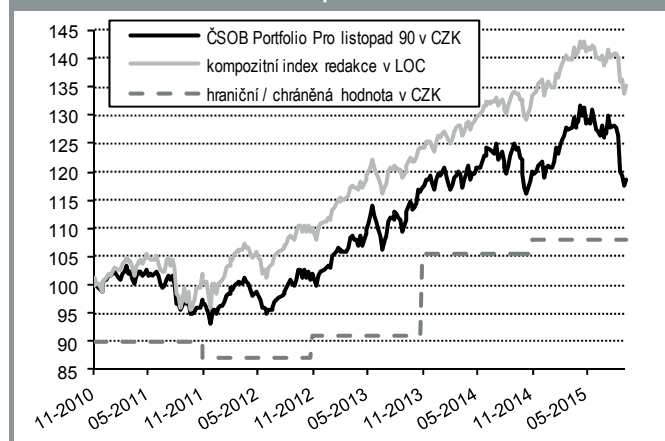
Velikost fondu k 10.9.	1 905 mil. CZK
Daňový domicil	Belgie
ISIN	BE6201770755
Typ fondu	smíšený s ochranou kapitálu v CZK
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	listopad 2010
Vstupní poplatek	2,5 %
Manažerský poplatek	0,5 % z fondů KBC/ČSOB 1,5 % z ostatních fondů syntetický TER 2,43 %
Benchmark	nemá
Minimální investice	5 000 CZK

ČSOB Portfolio Pro listopad 90 nemá vzhledem ke specifickému fungování a častým změnám složení portfolia stanoven žádný benchmark. Měnové riziko je zajištěno do koruny u pozic v hlavních světových měnách vč. USD, EUR, JPY, ne však v GBP a CHF.

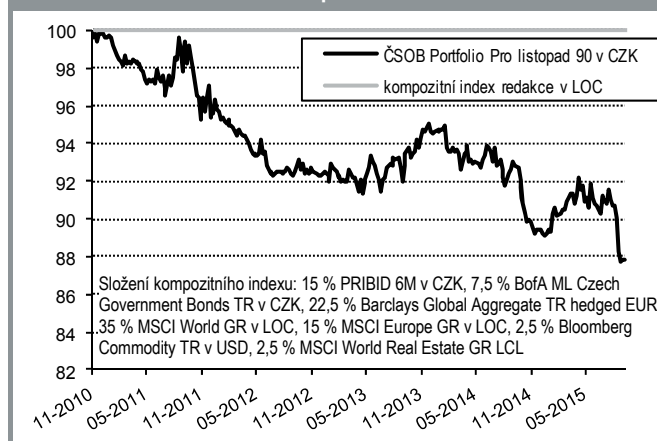
Graf 1: Portfolio podle tříd aktiv k 31.8.



Graf 2: Fond a konkurence proti indexu – absolutně



Graf 3: Fond a konkurence proti indexu – relativně



Tabulka 1: 10 největších pozic k 31.8.

PP Liquidity IS B	6,0 %
KBC Euqity Fund Eurozone IS B	5,9 %
KBC Multiinterest 3 Month Duration IS B	5,9 %
KBC Multiinterest 5 Month Duration IS B	5,9 %
KBC Equity Fund Strategic Finance IS B	5,4 %
KBC Renta Strategic Accents 1 Eur IS B	5,0 %
KBC Equity Fund Strategic Satellites IS B	4,9 %
KBC Equity Fund Strategic Cyclical IS B	4,8 %
KBC Bonds High Interest IS B	4,5 %
KBC Select Immo Europe Plus	4,0 %
celkem (použity kapitalizační třídy fondů)	51,3 %

Výběr konkrétních fondů do portfolia fondu probíhá v režii společnosti KBC Asset Management a ČSOB Asset Management na základě rozsáhlých analýz. Jde vesměs o fondy vlastní skupiny ČSOB / KBC. V akciové složce rozhoduje o nadřazení nebo podřazení jednotlivých regionů a sektorů aktuální tržní situace a výhled analytiků. V dluhopisové složce dochází k aktivnímu řízení durace i podílu různých dluhopisových témat (např. kreditní dluhopisy).

RYCHLÉ ZMĚNY PORTFOLIA

Graf 1 ukazuje celkové složení portfolia portrétovaného fondu fondů podle hlavních tříd aktiv z konce srpna. Toto složení signalizuje vyváženost mezi dynamickou a konzervativní složkou při významné váze nástrojů resp. fondů peněžního trhu. V období květen až červenec 2015 však fond fondů vykazoval daleko dynamičtější alokace, když se zastoupení akciové složky běžně pohybovalo kolem 75 % a algoritmus nastavil dynamický rychlostní stupeň resp. růstový+ v období od 18. června do 22. července (vyvrcholení řecké krize). Preferenci dynamických aktiv v podobě

akciových fondů si ČSOB Portfolio Pro listopad 90 mohl dovolit vzhledem k velké vzdálenosti kurzu od hraniční hodnoty. Situace se změnila v polovině srpna, kdy došlo k výraznému poklesu akciových trhů kvůli nepříznivému vývoji čínské ekonomiky a portrétovaný fond fondů snížil rychlostní stupeň hned o dvě příčky z dynamického na růstový.

Mezi nejvíce zastoupené akciové fondy v portfoliu patří KBC Equity Fund Eurozone zaměřený na eurozónu a dva sektorové fondy: KBC Equity Fund Strategic Finance zaměřený na globální finance a KBC Equity Fund Strategic Cyclical s globálním pokrytím ostatních cyklických sektorů. Z delších dluhopisových fondů jsou nejvíce zohledněny KBC Renta Strategic Accents s významnou globální expozicí na korporátní dluhopisy, KBC Bonds High Interest investující globálně do dluhopisů s vyšším výnosem, KBC Renta Czechrenta preferující korunové (státní) dluhopisy a KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium zahrnující relativně kratší durace.

VYŠŠÍ VÝKONNOST I VOLATILITA

Grafy 2 a 3 srovnávají dosavadní výkonnost portrétovaného fondu fondů v koruně a kompozitního indexu redakce na úrovni neutrální alokace, vyjádřeného v lokálních měnách vzhledem k převládajícímu měnovému zajištění (graf 3). Je vidět, že ČSOB Portfolio Pro listopad 90 zaostal za indeksem za necelých 5 let o 12 %, což odpovídá roční nákladovosti TER 2,43 %. Vyznačuje se přitom vyšší kolísavostí než in-

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 10.9.15)

	fond	index
Výkonnost v CZK (fond) a lokálních měnách (index)		
1 rok (od 10.9.14)	-4,3 %	1,1 %
2 roky (od 10.9.13)	5,0 %	11,6 %
3 roky (od 10.9.12)	17,5 %	23,7 %
od 3.11.10	18,7 %	35,1 %
od 3.11.10 p.a.	3,6 %	6,4 %
Riziko (perioda 3 roky od 9/12)		
Volatilita p.a.	7,4 %	5,0 %
Beta	1,39	index
Beta bear	1,69	index
Alfa (anualizovaná)	-4,5 %	index
Korelace	0,95	index
Max. pokles – měsíc	-6,7 %	-3,4 %
Max. pokles – rok	-3,5 %	1,9 %
Max. pokles/nutný růst	-7,5 % / 8,2 %	-3,9 % / 4,1 %

Výpočty z prodejních cen v CZK a lokálních měnách, případně dividendy reinvestovány. Vysvětlení ukazatelů viz strana 24.

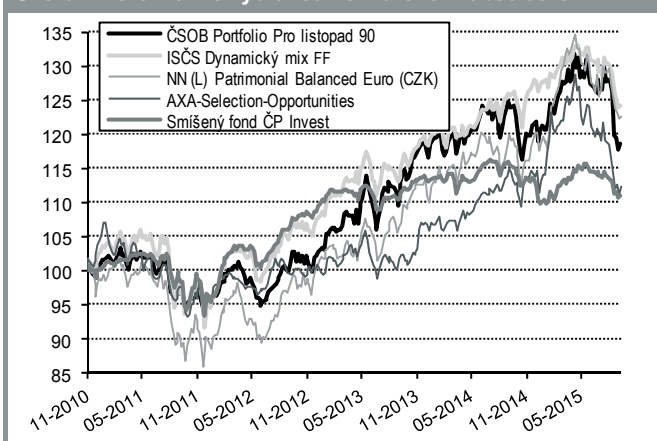
dex (tabulka kvantitativních ukazatelů). Srovnání však má nižší vypovídací schopnost kvůli specifické / proměnlivé strategii fondu, na niž nepasuje žádný benchmark.

Oproti vybraným konkurenčním fondům v grafech 4 a 5 dosáhl ČSOB Portfolio Pro listopad 90 nadprůměrné výkonnosti, ale i nadprůměrné volatility. Ta může být způsobena tendencí ke zvyšování váhy akciové složky na rostoucím trhu a pozdějším promítnutím síly korekce, jak se ukázalo letos v srpnu. Nejvíce podobný průběh výkonnosti zaznamenal ISČS Dynamický mix FF, představený v článku MULTIPORTRÉT FS 18/2015.

ČSOB Portfolio Pro listopad 90 lze doporučit investorům se střední tolerancí k riziku, kteří při současných nízkých výnosech dluhopisů chtějí získat část zhodnocení akciového trhu. U nich může tento fond fondů tvořit dominantní nebo i jedinou investiční pozici. ■

Aleš Vocilka

Graf 4: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v CZK



Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně

