

# Amundi Funds

## US Pioneer Fund

**Americký akciový fond s měnově zajištěnou korunovou třídou vůči dolarové. V posledních letech zdolal konkurenci a vedl si podobně jako benchmark. Dosahuje silného poměru výnos / riziko.**

Skupina Amundi nabízí v ČR široký výběr podílových fondů od vysoce konzervativních přes různé smíšené až po akciové s globálním i regionálním profilem. Níže si představíme jeden z nejstarších fondů zaměřený na akcie velkých amerických společností. Investor do něj má kromě dolarové a eurové třídy k dispozici také měnově zajištěnou korunovou třídu proti dolarové.

### FINANČNÍ SÍLA I UDRŽITELNOST

Amundi Funds US Pioneer Fund lze charakterizovat jako americký akciový fond bez vyhraněného investičního stylu, který zahrnuje pozice v převážně velkých akciových společnostech z různých sektorů. Dotyčné firmy by měly sídlit nebo provozovat většinu podnikatelské činnosti v USA. Fond obvykle zahrnuje tituly obsažené v benchmarkovém indexu S&P 500, ovšem v rámci aktivního řízení portfolia může zapojit i mimobenchmarkové pozice.

Investiční proces využívá zejména přístup zdola nahoru (bottom-up) a fundamentální analýzu firem. To znamená, že manažerský tým fondu bere při výběru akcií do portfolia v úvahu hlavně kvalitu a investiční atraktiv-

nost příslušných podnikatelských subjektů. Mezi základní hodnotící kritéria patří jejich finanční zdraví, konkurenceschopnost a sociální odpovědnost podle faktorů ESG.

Portfolio management se zajímá o vysoce ziskové a rostoucí společnosti se zvládnutelnou úrovní dluhu a trvalými konkurenčními výhodami. Uvedené požadavky posuzuje pomocí různých finančních ukazatelů, mj. návratnosti investovaného kapitálu. Důležitou roli hraje i úspornost výrobního nebo logistického procesu, dávající do souladu ekonomické a environmentální cíle. Dále se klade důraz na dostatečně nízké valuační poměry s cílem vytipovat levněji oceněné tituly i na makroekonomické faktory v duchu přístupu shora dolů (top-down). K nimi typicky patří vládní politika a úrokové sazby.

Za udržitelné z hlediska plnění cílů ESG se považují společnosti, které vykazují minimální rizika v environmentální a sociální oblasti i kvalitě korporátního řízení, nebo je ustavičně a přesvědčivě snižují.

Ve snaze dosahovat dlouhodobě příznivého poměru výnosu a tržního rizika či zmírnit ztráty během poklesů investuje fond prioritně do takových akciových titulů, které poskytují v době nákupu podstatně silnější po-

tenciál zhodnocení než ztráty. V rámci aktivních sázek proti benchmarku se váha většiny držených akciových pozic pohybuje do 5 % a odchylky vah hlavních sektorů v portfoliu od indexu S&P 500 obvykle nepřekračují 5 procentních bodů – tvrdý limit je  $\pm 10$  pb. Celkový počet držených titulů se nejčastěji nachází mezi 40 a 50.

### Plusy a mínusy

- + Silný poměr výkonnost / riziko
- + Náskok nad konkurencí od poloviny roku 2018
- + Nižší volatilita než konkurence i benchmark
- + Měnově zajištěná korunová třída
- Zastávání měnově zajištěné korunové třídy v CZK za dolarovou třídou v USD do roku 2021
- Výkonnostní poplatek 20 % z výnosu nad benchmark

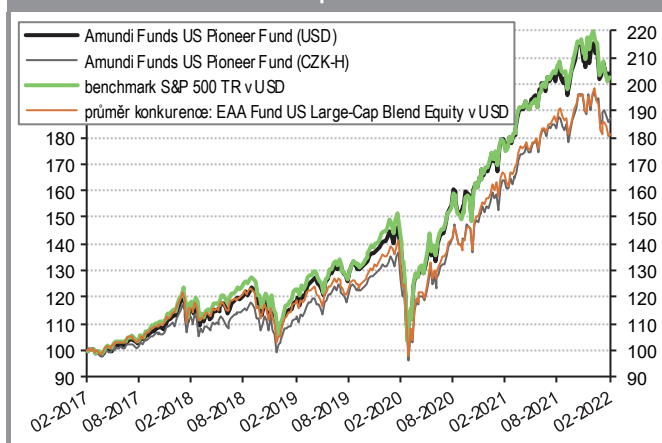
### Data fondu

Velikost fondu k 28.2.	3 788,8 mil. USD
Daňový domicil	Lucembursko
ISIN	LU1883872415: USD LU1883872258: CZK-H
Typ fondu	akciový – USA
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	duben 2010: USD červen 2010: CZK-H
Vstupní poplatek	max. 3,75 %
Manažerský poplatek	1,25 % (OCF 1,75 %)
Benchmark	S&P 500 TR

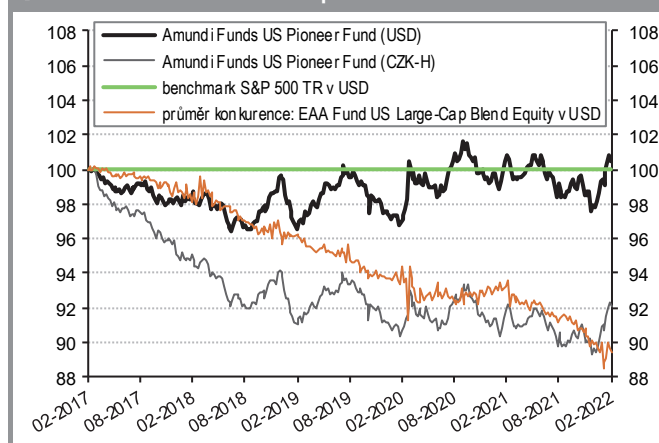
### RŮSTOVÉ I HODNOTOVÉ SEKTORY

Graf 3 ukazuje složení portfolia portrétovaného fondu podle sektorů GICS z konce ledna. Navzdory určitým aktivním odchylkám od benchmarku zůstává zachována solidní diverzifikace, když žádný sektor nedominuje nad všemi ostatními. Přesto směřuje jednoznačně největší díl investic do informačních technologií a zastoupení význačně nad 10 % vykazuje i další růstový sektor komu-

Graf 1: Fond a konkurence proti benchmarku – absolutně



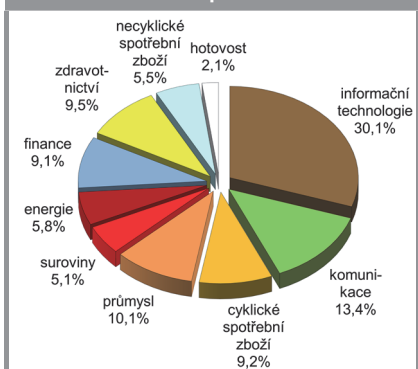
Graf 2: Fond a konkurence proti benchmarku – relativně



Tabulka 1: 10 největších pozic k 31.1.

Alphabet Inc.	komunikace	7,7 %
Apple Inc.	IT	6,0 %
Microsoft Corp.	IT	5,8 %
Schlumberger NV	energie	4,2 %
Union Pacific Corp.	průmysl	4,2 %
Visa Inc.	IT	4,1 %
Analog Devices Inc.	IT	3,9 %
Coca Cola Co.	necyklické SZ	3,4 %
United Parcel Service Inc.	průmysl	3,4 %
Citizens Fin. Group Inc.	finance	2,9 %
<b>celkem</b>		<b>45,6 %</b>

Graf 3: Portfolio podle sektorů k 31.1.



nikací. Ve srovnání s benchmarkovým inde-  
xem S&P 500 dostávají v portfoliu větší  
prostor komunikace (+3,4 pb.), suroviny (+2,6  
pb.), energie (+2,5 pb.), průmysl (+2,4 pb.) a  
IT (+1,5 pb.), zatímco podstatně menší na-  
opak zdravotnictví (-3,6 pb.), cyklické spo-  
třební zboží (-2,8 pb.), finance (-2,2 pb.) či  
vůbec nezahnuté nemovitosti (-2,7 pb.) a  
utility (-2,5 pb.). Nadstandardní roli tedy hra-  
jí ve fondu jak sektory digitální ekonomiky,  
které v lednu postihla část nedávného výraz-  
ného poklesu, tak i cyklické hodnotové sek-  
tory navázané na zpracování energetických  
a průmyslových surovin. V první skupině  
sleduje portfolio management zvýšenou ex-

pozici do internetového vyhledá-  
vání, kde má společnost Alphabet (Go-  
ogle) více než 50% podíl na trhu,  
generuje miliardy dolarů volného  
peněžního toku a těší se solidnímu  
skóre ESG od MSCI. Druhá skupi-  
na (suroviny, energie, průmysl) by  
mohla těžit z trvalejšího růstu HDP  
po ústupu pandemie. Naproti tomu,  
podvážené defenzivní hodnotové  
sektory jako zdravotnictví, nemovi-  
tosti a utility čelí podle manažerů  
fondu riziku, že v prostředí rostou-  
cích úrokových sazeb budou dosa-  
hovat horších výsledků.

### PŘESVĚDČIVÝ NÁSKOK

Grafy 1 a 2 srovnávají 5letou vý-  
konnost portrétovaného fondu v dolarové  
i měnově zajištěné korunové třídě s dolaro-  
vou výkonností benchmarku S&P 500 TR a  
průměru konkurence, který tvoří stylově ne-  
vyhraněné americké akciové fondy zaměře-  
né na velké společnosti (Large Caps) z da-  
tabáze Morningstar. Amundi Funds US Pi-  
oneer Fund obstál v dolarové třídě zejména  
vůči průměru konkurence, s nímž držel krok  
do poloviny roku 2018 a poté si až na krát-  
kodobé výkyvy vedl podstatně lépe. Podařilo  
se mu také dosáhnout podobné 5leté vý-  
konnosti a současně nižší volatility oproti  
benchmarku definovanému jako index cel-  
kové návratnosti. Obojí pokládáme za velký  
úspěch, který se projevuje mj. tendencí méně  
ztrácet během tržních poklesů nebo trva-  
leji překonávat většinu konkurence – viz sil-  
né hodnoty beta bear a alfa v tabulce kvanti-  
tativních ukazatelů. K méně příznivým strán-  
kám portrétovaného fondu patřilo do polo-  
viny roku 2021 zaostávání jeho korunové tří-  
dy za dolarovou v příslušných měnách kvůli

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 25.2.22)

	fond	průměr konkur.
<b>Výkonnost v USD</b>		
<b>1 rok</b> (od 26.2.21)	15,7 %	11,0 %
<b>2 roky</b> (od 26.2.20)	49,6 %	37,1 %
<b>3 roky</b> (od 26.2.19)	71,7 %	53,4 %
<b>5 let</b> (od 27.2.17)	103,7 %	81,4 %
<b>5 let p.a.</b>	15,3 %	12,6 %
<b>Riziko (perioda 5 let do 2/2022)</b>		
<b>Volatilita p.a.</b>	14,8 %	15,6 %
<b>Beta</b>	0,94	index
<b>Beta bear</b>	0,84	index
<b>Alfa (anualizovaná)</b>	3,1 %	index
<b>Korelace</b>	0,98	index
<b>Max. pokles – měsíc</b>	-10,5 %	-12,6 %
<b>Min. růst – rok</b>	-5,0 %	-9,1 %
<b>Max. pokles/nutný růst</b>	-18,1 % / 22,1 %	-20,2 % / 25,3 %

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

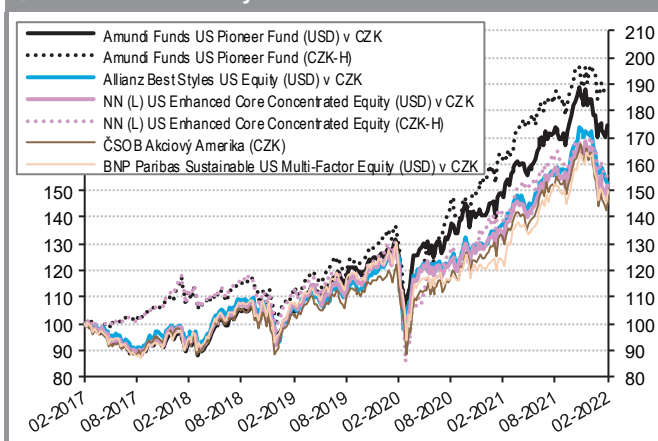
značným nákladům na zajišťování měnové-  
ho rizika CZK/USD. To ale již neplatí díky  
razantnímu vzestupu českých úrokových sa-  
zeb v posledních měsících, kdy korunová tří-  
da dokonce dolarovou poráží.

Oproti čtyřem vybraným stylově nevy-  
hraněným konkurentům v grafech 4 a 5 si  
portrétovaný fond vede skvěle, neboť všech-  
ny jasně zdolal – jak v korunovém přepočtu  
dolarových tříd podle grafu 4, tak v měnově  
zajištěných korunových třídách ve dvojici s  
fondem NN (L) US Enhanced Core Con-  
centrated Equity. Sektorově investují všichni  
konkurenti více do zdravotnictví, financí  
a cyklického spotřebního zboží.

Amundi Funds US Pioneer Fund je výbor-  
ně řízený akciový fond, který ocení zejména  
investoři hledající nadstandardní poměr vý-  
nos / riziko nebo preferující USA jako regi-  
on. Při výhledu posilování koruny k dolaru  
(po uklidnění války na Ukrajině) přijde vhod  
i měnově zajištěná korunová třída. ■

**Aleš Vocilka**

Graf 4: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v CZK



Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

