

FF – America Fund

Aktivně řízený akciový fond, který cílí na region Severní Ameriky. V rámci investiční strategie preferuje hodnotový styl investování.

Mezi v ČR dostupnými akciovými fondy společnosti Fidelity International se vyskytují jak ty s nevyhraněným globálním profilem, tak i ty regionálně nebo sektorově omezené. V tomto článku se podíváme právě na jeden z regionálně zaměřených akciových fondů, konkrétně fond, který cílí na region Severní Ameriky.

HODNOTOVÁ STRATEGIE

FF – America Fund je akciový fond zaměřený na region Severní Ameriky, který je v ČR dostupný jak v základní dolarové třídě, tak v třídě, která měnově zajišťuje do koruny.

Z pohledu investiční strategie můžeme říci, že fond je aktivně řízený a do

svého poměrně koncentrovaného portfolia vybírá zejména hodnotové společnosti. Platí tedy, že klíčový je výběr právě oněch konkrétních společností a konečné složení například z pohledu sektorů je výsledkem tohoto výběru.

V rámci bottom-up přístupu, který fond uplatňuje, se portfolio manažeři v souladu s hodnotovou strategií snaží najít společnosti, které jsou špatně oceněny, protože jsou buď „v nemilosti“, nebo je jejich vnitřní hodnota špatně pochopena.

Jinak řečeno, obecně jsou do portfolia zařazovány společnosti, které se obchodují pod svojí vnitřní hodnotou. Ve snaze snížit riziko je důraz kladen také na vyhýbání se skomírajícím odvětvím a naopak zaměření se na dlouhodobé trendy.

Výhodou také je, že portfolio manažeři fondu jsou při výběru podporováni týmem analytiků US Equities, kterých je několik desítek.

V rámci analýzy konkrétní společnosti se obvykle sledují parametry jako obchodní model, strategie a opatření managementu, historické obchodní metricky, rozvahy atd. Cílem je posoudit vnitřní hodnotu každé akcie s přihlédnutím k hmotným i nehmotným aktivům společnosti, spo-

lu s kontrolou peněžních toků společnosti a její schopnosti generovat zisk.

Jde tedy o hlubokou fundamentální analýzu, jejímž výsledkem je portfolio tvořené typicky 50 až 60 konkrétními společnostmi s tím, že jejich váha se pohybuje od 1 % do 5 %. Velikost konkrétní pozice je založena na ocenění, korelaci a likviditě.

Fond jako takový má dlouhodobý investiční horizont, přičemž doba držení jednotlivých akcií se obvykle pohybuje mezi třemi až čtyřmi lety.

Plusy a minusy

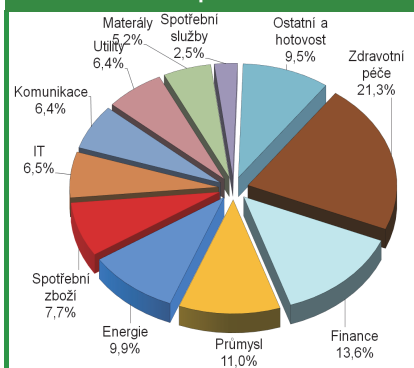
- + Tendence dosahovat nadvýkonnosti v případě, kdy se daří hodnotovým akciím
- + Zajišťování měnového rizika do koruny
- Může zaostávat za trhem v momentě, kdy se bude více dařit růstovým sektorům

Data fondu k 10.2.2023

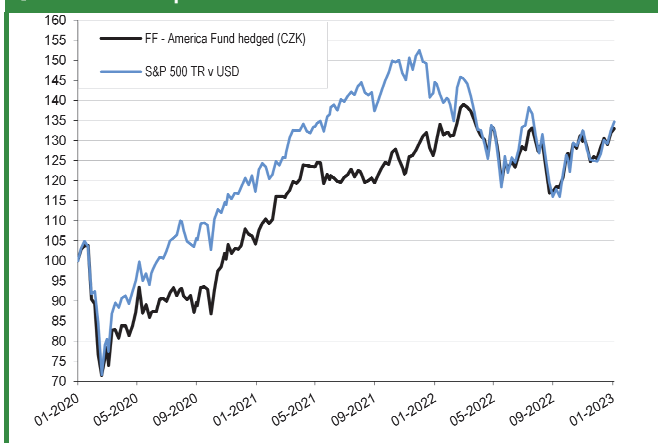
Velikost fondu	3 861 mil. USD (všechny třídy)
Daňový domicil	Lucembursko
ISIN	LU0979392767
Typ fondu	akciový
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	listopad 2013
Manažerský poplatek	1,5 %; OCF 1,88 %
Benchmark	S&P 500

Společnosti jsou z portfolia vyřazovány například tehdy, pokud již nemají dostatečné volné peněžní toky, které by podpořily hodnotu jejich aktiv a již nenabízejí požadovanou míru bezpečnosti. Důvodem mohou být ale například i odhalené účetní problémy ve společnosti a k vyřazení může dojít například i v momentě, kdy není patrný pokrok v otázkách ESG.

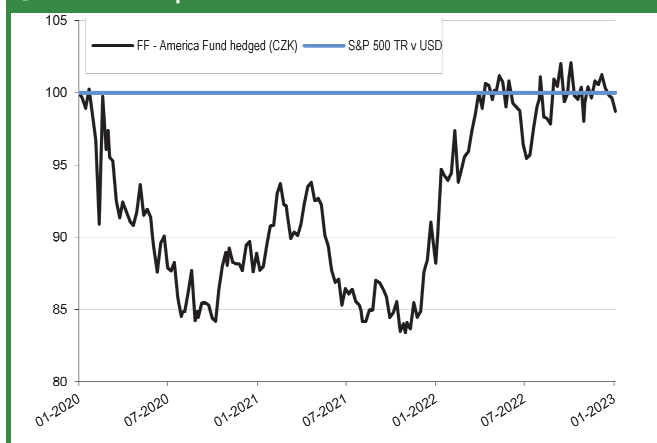
Graf 1: Portfolio podle sektorů k 31.12.



Graf 2: Fond proti indexu – absolutně v LCL



Graf 3: Fond proti indexu – relativně



Tabulka 1: 10 největších pozic k 31.12

Berkshire Hathaway	4,6 %
Baker Hughes	4,1 %
Elevance Health	4,1 %
Mckesson	3,8 %
Cheniere Energy	3,3 %
Wells Fargo	3,2 %
Amerisourcebergen	3,1 %
Sempra Energy	2,9 %
Exeleon	2,8 %
Norfolk Southern	2,7 %
celkem	34,6 %

Obecně totiž platí, že investiční strategie klade důraz právě i na ESG a udržitelnost. Minimálně 50 % čistých aktiv fondu je investováno do takových cenných papírů, u nichž se předpokládá, že si zachovají udržitelné vlastnosti. Udržitelné charakteristiky jsou definovány na základě kombinace různých měření, jako jsou například hodnocení ESG poskytovaná externími agenturami nebo Fidelity Sustainability Rating.

MÉNĚ IT

Pohled na graf 1 zachycující sektorové složení fondu poměrně jasně potvrzuje, že fond skutečně inklinuje k hodnotové strategii a složením se liší od benchmarku v podobě indexu S&P 500.

Nejvíce je vše patrné zejména při pohledu na sektor IT, na který v případě indexu připadá cca 25 %, ovšem v portfoliu portrétovaného fondu tvoří technologické společnosti ani ne 7 %. Naopak nadváženo je třeba zdravotnictví (21 % vs. 16 %) či energie (10 % vs. 5 %). Je však třeba ještě

jednou podotknout, že výsledné sektorové složení je čistě důsledkem výběru konkrétních společností a nikoliv nějakou zamýšlenou snahou.

DOBŘÝ VÝNOS V POSLEDNÍCH LETECH

Grafy 2 a 3 srovnávají korunovou výkonnost fondu s dolarovou výkonností indexu S&P 500, vzhledem k měnovému zajištění. Jak je z grafů poměrně jasně vidět, portrétovaný fond si někdy od počátku roku 2022 vedl výrazně lépe než index a dohnal tak předchozí zaostávání. Zejména na dvouleté období tak fond dosáhl na výrazně vyšší výnos než benchmark. Na tříleté období pak sice mírně zaostal, ovšem s nižší volatilitou.

To lze do značné míry připsat na vrub specifické strategii portrétovaného fondu, který preferuje již zmíněné hodnotové společnosti. Naopak S&P 500 je široký index se značnou vahou velkých technologických společností. Těm se dařilo v minulosti, nicméně v poslední době naopak zaostávaly právě ve prospěch hodnotových firem.

Jinak řečeno, lze očekávat, že i v budoucnu se budou střídát období nad a pod výkonnosti oproti benchmarku, což souvisí jak s aktivní správou, tak se zaměřením fondu.

V podobném duchu je potřeba vnímat i grafy 4 a 5, které již portrétovaný fond srovnávají s dalšími v ČR dostupnými korunovými fondy, které také cílí na region USA, resp. Severní Ameriky. Je

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 3.2.2023)

	fond	index
Výkonnost v CZK (fond) a USD (index)		
1 rok (od 4.2.22)	2,2 %	-6,6 %
2 roky (od 5.2.21)	23,5 %	9,7 %
3 roky (od 31.1.20)	32,9 %	34,6 %
3 roky p.a.	9,9 %	10,4 %
Riziko (perioda 3 roky)		
Volatilita p.a.	19,3 %	21,4 %
Beta	0,80	index
Beta bear	1,09	index
Alfa (anualizovaná)	1,8 %	index
Korelace	0,89	index
Max. pokles – měsíc	-13,4 %	-12,4 %
Max. pokles – rok	-3,0 %	-18,1 %
Max. pokles/nutný růst	-21,7 % / 27,7 %	-23,9 % / 31,3 %

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

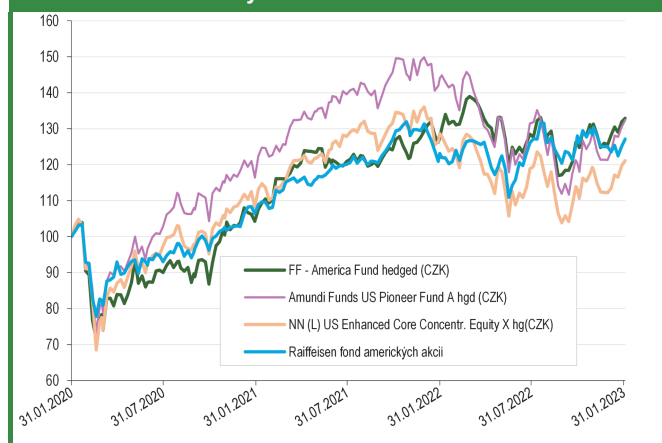
však třeba jedním dechem dodat, že zmíněné fondy vesměs nesledují takto jasně definovanou hodnotovou investiční strategii, ale naopak jsou buď stylově více nevyhraněné, nebo někdy inklinují i k růstovému stylu.

To vše se celkem logicky promítá i do výsledné výkonnosti, kdy opět platí, že portrétovaný fond dosahoval vůči této konkurenci nadvýkonnosti zejména od počátku roku 2022 do zhruba jeho poloviny. Díky tomu si vedl dobře i na celé sledované období.

Fond FF – America Fund uvítají zejména ti investoři, kteří preferují aktivní přístup ke správě aktiv a koncentrovanější portfolio, a zároveň upřednostňují hodnotový styl investování. V takovém případě může fond díky své strategii i výsledkům v minulosti posloužit jako základ pro akciové pokrytí regionu Severní Ameriky. ■

Jiří Mikeš

Graf 4: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v CZK



Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

