

Schroder ISF Global Equity Alpha

V koruně dostupný globální akciový fond, který vyhledává firmy, u nichž trh dostatečně nerozpoznává potenciál růstu ziskovosti. Drží krok s benchmarkem a vyniká poměrem výnos / riziko.

Společnost Schroder IM nabízí tuzemským investorům pestrou škálu podílových fondů, mezi nimiž početně vedou akciové. Níže si představíme aktivně řízený globální akciový fond, který staví svou strategii mj. na využívání tržních neefektivností a vedle základní dolarové disponuje také měnově nezajištěnou korunovou třídou.

FIRMY S NÁSKOKEM V RŮSTU

Schroder ISF Global Equity Alpha investuje do akcií převážně velkých společností z celého světa bez regionálního a sektorového omezení. Na 3 až 5letém horizontu se

snaží překonat benchmark, kterým je globální akciový index vyspělých trhů MSCI World NR. Malou část portfolia však obvykle vyhrazuje i rozvíjejícím se trhům, byť většinou využívá benchmarkové pozice. Pro celkové zastoupení hlavních regionů, zemí ani sektorů nemá stanoveny striktní investiční limity. Váha jedné akciové pozice nesmí v okamžiku nákupu přesáhnout 5 % a během držení 7 % s tím, že portrétovaný fond pořizuje pouze tituly s tržní kapitalizací od 4 mld. USD.

Investiční proces vychází z přístupu ke konstrukci portfolia zdola nahoru (bottom-up) na základě fundamentálních faktorů. Dá se rozdělit do tří hlavních kroků. Nejprve probíhá generování nápadů ze strany globálních sektorových specialistů společnosti Schroders nebo prostřednictvím srovnání preferovaných kvantitativních ukazatelů.

Dále již dochází k výběru konkrétních akciových titulů s cílem identifikovat základní společnosti, o kterých je manažerský tým přesvědčen, že na horizontu 3 až 5 let dosáhnou vyššího růstu zisků, než jaký očekává trh (přinesou tzv. „náskok v růstu“). Děje se tak pomocí podrobných modelů vývoje zisků a cashflow s přispěním podkladů zis-

kaných na schůzkách s vedením společností. Ty zařazené do portfolia by měly těžit z dlouhodobého strukturálního růstu, podporovaného běžně tematickými faktory a udržitelnou konkurenční výhodou. Podle portfolio managementu „neschopnost trhu dívat se při předpovídání zisků dostatečně daleko dopředu znamená, že společnosti s uvedenými charakteristikami jsou často špatně chápány a analyzovány.“ Doplnkově se vybírají i oportunistické holdingy s šancí přinášet náskok v růstu již na ročním horizontu. Bývají spíše cyklické povahy nebo u nich právě zapůsobil růstový katalyzátor jako

Plusy a minusy

- + Silný poměr výkonnost / riziko: překonává většinu konkurence při nižší volatilitě
- + Schopnost držet krok s benchmarkem
- + Široká diverzifikace v rámci vyspělých trhů i EM
- Vyšší vstupní poplatek a minimální investice

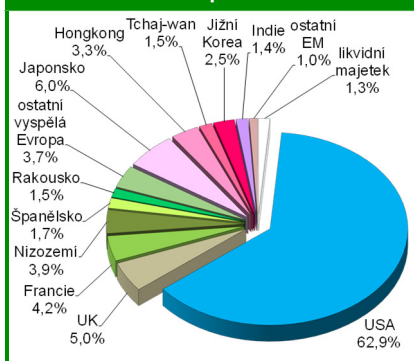
Data fondu

Velikost fondu	2 580,8 mil. USD
ISIN	LU1808920109 (CZK) LU0225283273 (USD)
Typ fondu	akciový – globální
Vznik fondu	květen 2018 (CZK) červenec 2005 (USD)
Vstupní poplatek	max. 5,0 %
Manažerský poplatek	1,5 % (OCF 1,84 %)
Minimální investice	ekvivalent 1000 USD
ESG: SFDR	článek 6
MSCI ESG Fund Rating	AA

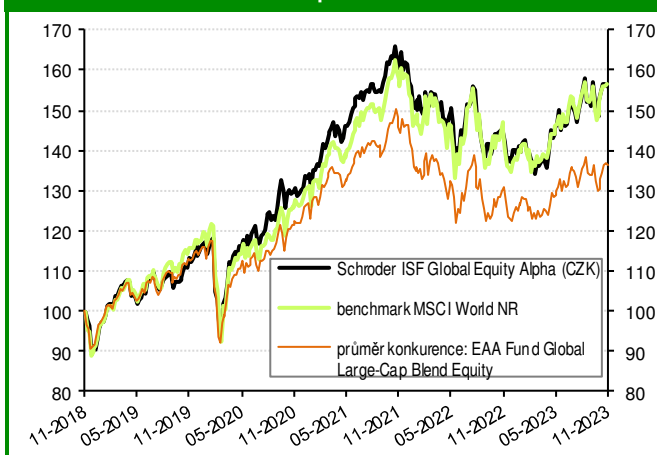
např. restrukturalizace či přechod na novou obchodní strategii. Může jít také o firmy, jejichž akcie srazila přehnaná reakce trhu na aktuální negativní dění.

Následuje vyhodnocení provozních, finančních, geopolitických a ESG rizik pro všechny zkoumané společnosti. Celkově drží fond asi 50 titulů.

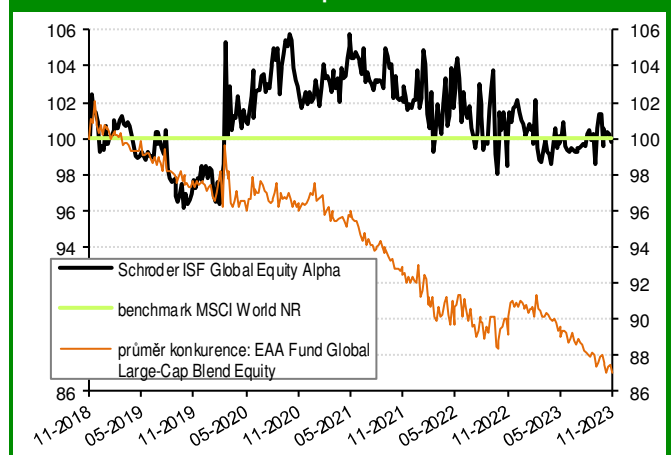
Graf 1: Portfolio podle zemí k 31.10.



Graf 2: Fond a konkurence proti indexu – absolutně v CZK



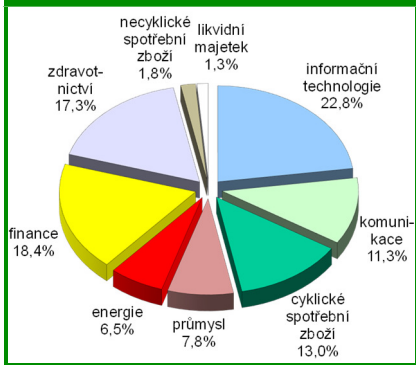
Graf 3: Fond a konkurence proti indexu – relativně



Tabulka 1: 10 největších pozic k 31.10.

Microsoft Corp.	6,3 %
Alphabet Inc.	5,1 %
Eli Lilly & Co.	4,2 %
Shell PLC	4,0 %
Adobe Inc.	4,0 %
Visa Inc.	3,6 %
NVIDIA Corp.	2,8 %
ConocoPhillips	2,6 %
Booking Holdings Inc.	2,6 %
Samsung Electronics Co Ltd.	2,5 %
celkem	37,3 %

Graf 4: Portfolio podle sektorů k 31.10.



NADVÁŽENÍ EVROPY I EM

Graf 1 ukazuje složení portfolia portrétovaného fondu podle zemí z konce letošního října a graf 4 jeho expozice do hlavních sektorů GICS. Oproti benchmarku dochází v regionální alokaci k výraznému upozádnění titulů z USA (63 % vs. 75 %) ve prospěch těch obchodovaných ve vyspělé Evropě (20 % vs. 15 %) i na rozvíjejících se trzích (6 % vs. 0 %), které benchmarkový index MSCI World vůbec nezahrnuje. Váha vyspělé Asie a Pacifiku se blíží neutrální úrovni (9 %). V sektorové alokaci poskytuje fond podstatně větší prostor než benchmark zdra-

votnictví, komunikacím, financím i cyklickému spotřebnímu zboží, zatímco potlačuje necyklické SZ a průmysl, resp. zcela ignoruje suroviny, utility a nemovitosti. Uvedené alokační odchylky vycházejí z výběru konkrétních akcií a nejsou samy o sobě cílem.

Portfolio management nyní vidí na akciových trzích dvě hlavní oblasti přinášející narušení. První je umělá inteligence (AI), která by si měla udržet pozici klíčového tématu díky schopnosti vytvářet nové zdroje příjmů a zvyšovat produktivitu. Tzv. big techy profitující z AI ovšem manažeři fondu a sektoroví specialisté vyhledávají častěji, než je zvykem, mimo trh USA, protože ty americké považují za drahé. Druhé velké disruptivní téma představuje nástup léků typu GLP-1 v léčbě cukrovky a obezity, které zároveň povzbuzují pacienty k menším útratám za slazené nápoje, cukrovinky i alkohol. Regionálně pak fond vyhlíží zajímavé příležitosti v Japonsku díky zrychlení růstu podnikových zisků při atraktivním ocenění.

VÝBORNÉ VÝSLEDKY

Grafy 2 a 3 srovnávají 5letou korunovou výkonnost portrétovaného fondu, jeho benchmarku MSCI World NR a průměru konkurence globálních akciových fondů bez vyhraněného stylu podle Morningstar. Již na první pohled si Schroder ISF Global Equity Alpha vede výtečně, když (i po zohlednění nákladovosti 1,8 % p.a.) drží krok s benchmarkem a výrazně překonal průměr konkurence – zejména v první fázi covidové pandemie od března do října 2020, dále v době masivní aplikace očkování od února 2021

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 30.11.23)

	fond	průměr konkur.
Výkonnost v CZK		
1 rok (od 1.12.22)	7,9 %	4,1 %
2 roky (od 1.12.21)	-2,8 %	-6,4 %
3 roky (od 1.12.20)	20,6 %	12,4 %
5 let (od 3.12.18)	56,0 %	36,2 %
5 let p.a.	9,3 %	6,4 %
Riziko (perioda 5 let do 11/2023)		
Volatilita p.a.	13,5 %	13,2 %
Beta	0,97	průměr
Beta bear	1,00	průměr
Alfa (anualizovaná)	3,0 %	průměr
Korelace	0,95	průměr
Max. pokles – měsíc	-8,7 %	-8,7 %
Max. pokles – rok	-15,1 %	-16,5 %
Max. pokles/nutný růst	-15,4 % / 18,2 %	-16,6 % / 19,9 %

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

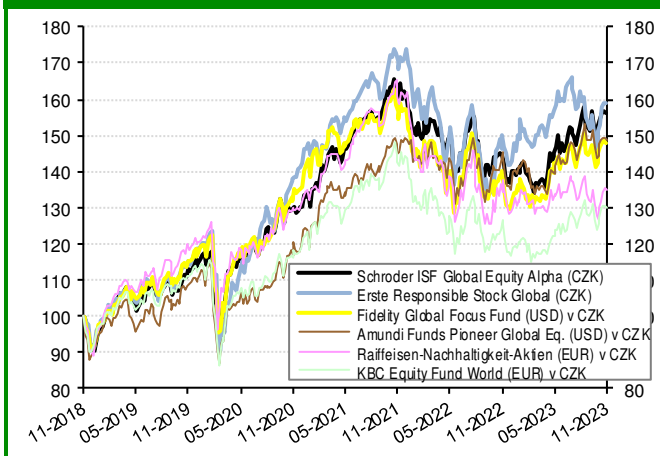
do září 2022 a nakonec i od letošního května, kdy tržní taktovku převzala AI. Úspěch fondu dokresluje i silný koeficient alfa v tabulce kvantitativních ukazatelů.

Také grafy 5 a 6, které ho na 5leté období srovnávají s pěti vybranými konkurenty, svědčí o jeho kvalitách na úrovni rizikové vážené výkonnosti. V dotyčné šestičlenné skupině totiž zaznamenal druhé nejsilnější korunové zhodnocení a současně uhájil nejnižší volatilitu. Konkurent Erste Stock Global preferující trh USA (72 %) a sektor IT (33 %) se přitom dostal do vedení za cenu rekordní kolísavosti. Po delší souvislou dobu od ledna 2022 do února 2023 si lépe než portrétovaný fond vedl ještě Amundi Funds Pioneer Global Equity, který naopak USA a IT podvažuje (47 %; 13 %).

Fond Schroder ISF Global Equity Alpha je díky svým kvalitám a globální diverzifikaci portfolia vhodný téměř pro každého investora jako základní akciová pozice. ■

Aleš Vocilka

Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v CZK



Graf 6: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

