

# Amundi Funds

## US Pioneer Fund

**Akciový fond zaměřený na region USA s velmi dlouhou historií a neměnnou investiční filosofií. Na tříleté periodě poráží benchmark a vede si dobře i proti konkurenci.**

Společnost Amundi Czech Republic Asset Management u nás nabízí širokou plejádu podílových fondů zaměřených na různá aktiva. Uplatňují různé strategie a dostupné v různých měnách. Níže si představíme fond, který lze považovat za vlastně ten nejklasičtější. Jeho historii totiž započal americký originál již v roce 1928 a můžeme jej, i když samozřejmě ne v portrétované třídě, považovat za třetí nejstarší fond na světě. Základní filozofie fondu se přitom za celou dobu jeho historie nezměnila, i když investiční strategie jako

taková přirozeně na dění na trzích reaguje a je mírně upravována.

### KONKRÉTNÍ SPOLEČNOSTI

Amundi Funds US Pioneer Fund je akciový fond regionálně zaměřený na USA, jehož strategie je postavena na stock pickingu. Jak jsme uvedli, základní filozofie fondu se od roku 1928 vlastně nezměnila, ale když se například v roce 2015 stal hlavním portfolio manažerem Jeff Kripke, snížil počet společností v portfoliu (to je tedy více koncentrované) a začal se zaměřovat na společnosti s vyšší tržní kapitalizací.

Aby mohla být společnost zařazena do portfolia, musí být její rizikový profil výnos vs. ztráta minimálně 2:1 (upside vs downside risk) a musí splňovat tři základní kritéria.

Zprv, společnost musí mít konkurenční výhodu. Může jít tedy například o tržní lídry, o společnosti, které dokáží svou pozici uhlídit a podobně.

Druhou podmínkou je finanční síla. Společnost tak musí být vysoce zisková, mít dostatečné volné cash flow,

organický růst, přiměřený dluh a podobně.

Třetí podmínku poté tvoří ESG kritéria. Tady je dobré podotknout, že fond již od 40. let minulého století neinvestuje do společností podnikajících v oblasti alkoholu, tabáku či gamblingu. Od roku 2018 také vypadly společnosti z oblasti uhlí či kontroverzních zbraní

### Plusy a mínusy

- + Na tříleté periodě poráží benchmark (USD třída)
- + Robustní investiční strategie
- + Dostupnost do koruny zajištěné třídou
- Na pětileté periodě zaostává za benchmarkem

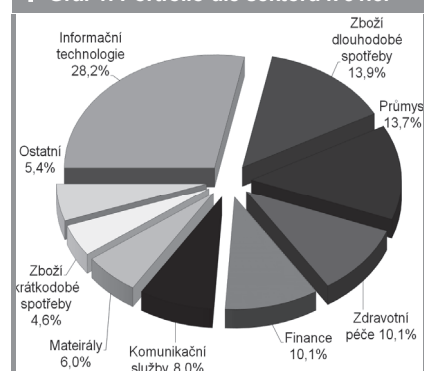
### Data fondu k 19.4.2021

Velikost fondu	62 959 mil. EUR (všechny třídy)
Daňový domicil	Lucembursko
ISIN	LU1883872258
Typ fondu	akciový
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	duben 2019 (původní fond 2010)
Vstupní poplatek	max. 4,5 %
Manažerský poplatek	1,5 %; OCF: 1,75 %
Benchmark	S&P 500

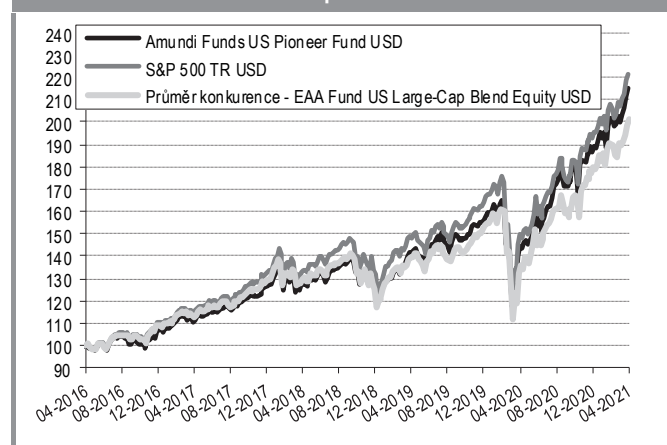
(stejně jako chemických, nukleárních a biologických zbraní). Fond navíc nezařazuje do portfolia společnosti, které jsou ve spodních 15 % v rámci svého sektoru a také ve spodních 15 % celého akciového sektoru dle MSCI ESG ratingu.

Výsledkem celého procesu je portfolio o cca 40 až 70 pozicích, kdy platí, že váha jedné společnosti nesmí přesáhnout v době nákupu 5 %. Následně sice jejich váha vzrůst může, ale obecně by se neměla dostat nad 6 %. Existují zde

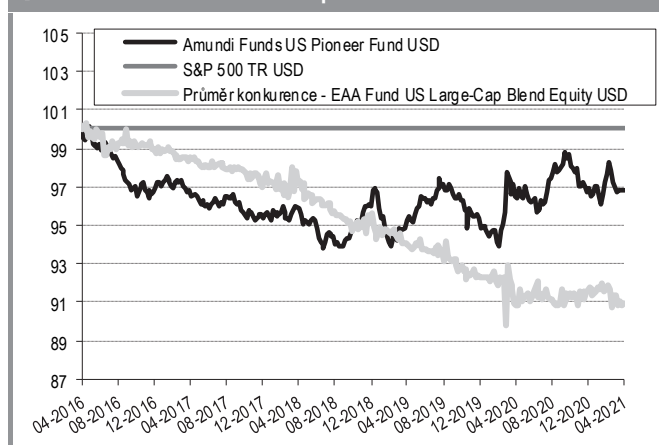
Graf 1: Portfolio dle sektorů k 31.3.



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



Graf 3: Fond a konkurence proti indexu – relativně



Tabulka 1: 10 největších pozic k 31.3.

Alphabet	6,5 %
Visa	4,9 %
Analog Devices	4,2 %
Microsoft	4,2 %
Wells Fargo	4,0 %
Schlumberger	3,9 %
Apple	3,9 %
Mastercard	3,9 %
International Flavors&Fragra	3,7 %
Elanco Animal Health	3,4 %
<b>celkem</b>	<b>42,6 %</b>

ovšem určité výjimky, týkající se primárně velkých společností jako Apple, Microsoft či Amazon a obecně společností, jejichž váha v benchmarku S&P 500 přesahuje 5 %. Typické turnover ratio portfolia dosahuje na 50 % až 70 % ročně. Podotkneme také, že ačkoliv fond cílí na americké akcie, statut teoreticky umožňuje investovat maximálně 15 % mimo USA, ovšem toho typicky fond nevyužívá a váha akcií mimo USA je do 5 %.

Ještě dodejme, že v ČR je dostupná do koruny zajištěná měnová třída, která eliminuje měnové riziko CZK/USD.

### PŘEVAHA CYKlickÝCH SEKTORŮ

Graf 1 zachycuje aktuální sektorové složení fondu a vyplývá z něj, že podobně jako v případě indexu S&P 500 dominuje portfoliu sektor IT a fond obecně investuje napříč sektory, takže poskytuje dostatečnou diverzifikaci (ostatně platí, že váha sektoru by se neměla od indexu lišit o více jak 25 %).

Aktuálně každopádně platí, že portfolio manažeři převažují cyklické sektory,

kteřé by měly těžit z oživení. Jde tedy například o cyklické spotřební zboží, průmysl či materiály a naopak podvažovány jsou sektory jako utility či necyklické spotřební zboží, tedy defenzivní sektory.

Pokud jde o konkrétní společnosti, ve kterých má fond největší „aktivní sázku“, tedy je zde největší rozdíl proti váze v benchmarku (nemusí jít nutně o největší pozici v portfoliu), pak můžeme zmínit společnosti Visa a Mastercard, které mají obecně vysokou konkurenční výhodu, silný finanční model a vysoký ESG rating. Další top pozice ve fondu poté ukazují tabulka 1.

### DOBŘÝ VÝNOS

Grafy 2 a 3 srovnávají výnos dolarové třídy fondu s výnosem indexu S&P 500 i globální konkurence fondů zaměřených na velké americké společnosti, vše v USD. Toto srovnání je zvoleno proto, abychom mohli zhodnotit vývoj fondu vůči indexu, resp. globální konkurenci bez dopadu měnového zajištění a podobně. Tzn. jde o ukázkou toho, jak funguje samotná strategie fondu.

Jak je vidět, Amundi Funds US Pioneer Fund sice na celé pětileté období za benchmarkem mírně zaostává, ovšem na tříleté období jej již naopak mírně poráží. To potvrzuje i tabulka kvantitativních ukazatelů, kdy na tříleté období dosáhl fond na kladnou hodnotu alfa. Fond navíc vykazuje jasně lepší výnos než globální průměr konkurence

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 16.4.21)

	fond	index
<b>Výkonnost v USD</b>		
<b>1 rok</b> (od 17.4.20)	48,7 %	48,1 %
<b>2 roky</b> (od 19.4.19)	51,6 %	49,4 %
<b>3 roky</b> (od 13.4.18)	68,4 %	66,8 %
<b>5 let</b> (od 15.4.16)	114,7 %	121,8 %
<b>5 let p.a.</b>	16,5 %	17,3 %
<b>Riziko (perioda 3 roky)</b>		
<b>Volatilita p.a.</b>	17,4 %	18,4 %
<b>Beta</b>	0,93	index
<b>Beta bear</b>	0,84	index
<b>Alfa (anualizovaná)</b>	1,3 %	index
<b>Korelace</b>	0,99	index
<b>Max. pokles – měsíc</b>	-10,5 %	-12,3 %
<b>Max. pokles – rok</b>	-5,0 %	-7,0 %
<b>Max. pokles/nutný růst</b>	-18,1 % / 22,1 %	-19,6 % / 24,4 %

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

podobných fondů. To lze v každém případě považovat za úspěch.

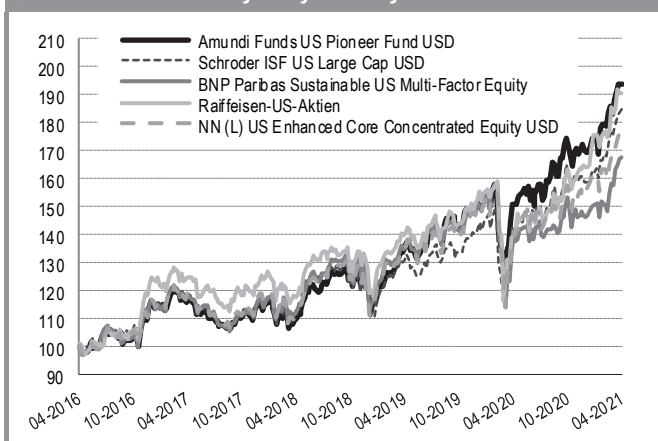
Grafy 4 a 5 poté srovnávají opět dolarovou třídu fondu, tentokrát s dalšími v ČR dostupnými fondy, které se také zaměřují na region USA a nemají vyloženě specifickou (např. růstovou či hodnotovou) strategii. V tomto případě vše přepočítáváme do CZK.

I přesto, že fondy přímo nedeklamují nějakou specifickou strategii, neznamená to, že investují vyloženě stejně. S tím je nutné počítat. I tak je ale z grafů vidět, že portretovaný fond si v tomto srovnání vede dobře a konkurenci vesměs poráží.

Amundi Funds US Pioneer Fund lze doporučit zejména zastáncům aktivní správy portfolia a stock pickingu, kteří hledají kvalitní akciový fond zaměřený na region USA. Fond patří k těm vůbec nejtradičnějším s dlouhou historií a ověřenou filosofií, ovšem zároveň ve strategii implementuje i nové trendy. ■

**Jiří Mikeš**

Graf 4: Srovnání s vybranými fondy – absolutně v CZK



Graf 5: Srovnání s vybranými fondy – relativně

