

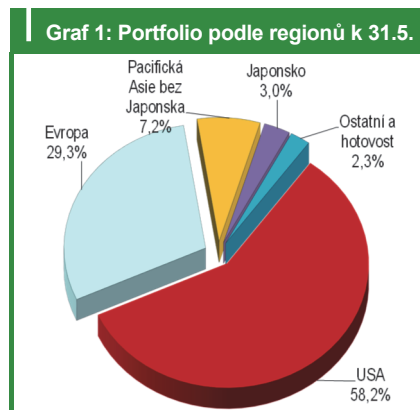
Goldman Sachs Global Equity Income

Globální akciový fond, který cílí na dividendové společnosti obchodované primárně na vyspělých trzích. Na pětileté periodě poráží průměr konkurence i na dividendy zaměřený globální index.

V loňském roce se změnil vlastník společnosti NN Investment Partners, když ji koupila společnost Goldman Sachs. Letos začátkem března tak došlo k přejmenování fondů NN na Goldman Sachs. Zachována ale samozřejmě byla široká nabídka dluhopisových, smíšených i akciových fondů a právě na jeden akciový fond se podíváme v tomto textu.

DIVIDENDY NA PRVNÍM MÍSTĚ

Goldman Sachs Global Equity Income (dříve NN (L) Global High Dividend) je



globální akciový fond, který svou strategií cílí na tzv. dividendové společnosti. V ČR je k dispozici jak v základní eurové třídě, tak ve třídě, která vůči té eurové měnově zajišťuje do koruny.

Strategie fondu je založena na aktivní správě a využití metody stock-pickingu. Uplatňován je přístup bottom-up, tedy zdola nahoru, kdy podstatný je skutečně primárně výběr dané společnosti a sektorové nebo regionální složení je pak výsledkem právě tohoto procesu, nikoliv důrazu například na makro faktory.

Cílem portfolio manažerů přitom není v rámci fundamentální analýzy pouze maximalizace výnosu jako takového, ale důraz je kladen na rizikově očištěný výnos. Jinak řečeno, důležitý je nejen samotný výnos, ale i rizikovost dané investice.

Výsledné portfolio obvykle tvoří 60 až 100 společností, které by se v době nákupu měly obchodovat s diskontem proti jejich „férové“ ceně. Tím klíčovým důvodem pro výběr společností je ovšem samozřejmě jejich dividendový

výnos, jeho stabilita, potenciál dalšího zvyšování, celková úroveň cash flow a tak dále.

Mimo klasické finanční ukazatele je nedílnou součástí investičního procesu také důraz na ESG kritéria.

Ačkoliv fond přímo nesleduje žádný benchmark, jako svůj referenční index z pohledu například regionálního složení bere index MSCI World, což tedy znamená, že se portfolio zaměřuje primárně na společnosti obchodované na burzách vyspělých zemí. Investiční

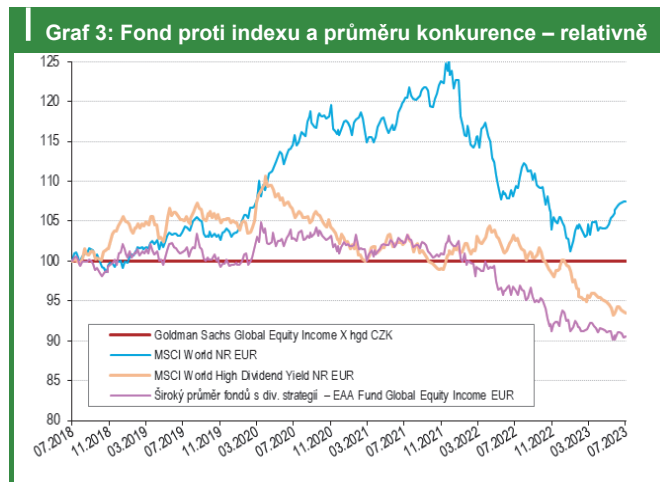
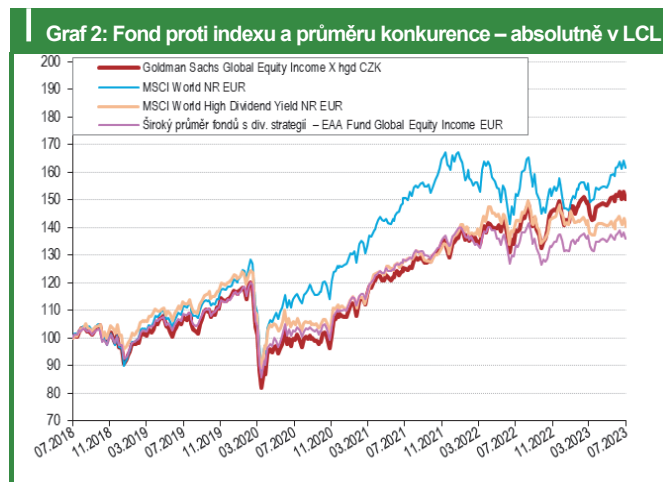
Plusy a minusy

- + Dostupný ve více měnových třídách, včetně měnově zajištěné do koruny
- + Na pětileté periodě poráží průměr konkurence i index MSCI HY
- Vyšší celkové náklady

Data fondu k 31.5.2023

Velikost fondu	593 mil. EUR (všechny třídy)
Daňový domicil	Lucembursko
ISIN	LU0295015480 (CZK třída)
Typ fondu	akciový
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	srpen 2008
Vstupní poplatek	max. 5,0 %
Manažerský poplatek	2 %; OCF: 2,71 %
ESG: SFDR	článek 8
MSCI ESG fund rating	AA

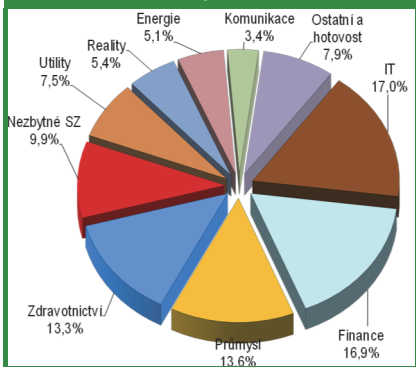
limity ale v tomto ohledu nejsou vyloženě striktní a platí, že z regionálního pohledu se může fond od indexu MSCI World odchýlit o ± 15 pb. a v případě sektorů je odchylka stanovena na ± 10 pb. Fond navíc může doplnkově investovat i mimo země zahrnuté v tomto indexu, tedy například



Tabulka 1: 10 největších pozic k 31.5.

Microsoft	5,9 %
BP	2,8 %
HSBC	2,6 %
Accenture	2,5 %
Astrazenca	2,5 %
Taiwan Semiconductor MFG	2,4 %
J.P. Morgan	2,3 %
Shell	2,3 %
Johnson & Johnson	2,3 %
Vinci	2,2 %
celkem	27,8 %

Graf 4: Portfolio podle sektorů k 31.5.



do akcií na rozvíjejících se trzích, jako je Čína.

TRADIČNÍ SEKTORY

Graf 1 ukazuje, že ačkoliv fond na prosto dominantně investuje na vyspělých trzích, váha například USA je oproti indexu MSCI World nižší o cca 10 pb. (58,2 % vs. 69,4 %). Nižší je v tomto ohledu i zastoupení Japonska (3 % vs. 6 %) a naopak váha evropských burz je vyšší. Jak jsme ale uvedli, regionální složení je prostě a jednoduše výsledkem výběru konkrétních

akciových pozic, což platí i pro sektorové složení zachycené v grafu 4. Z něj je nicméně patrné, že fond z logiky věci inklinuje k tradičním, či chcete-li „bezpečnějším sektorům“, jako jsou finance, zdravotnictví, necyklické SZ, popř. i průmysl. Naopak váha IT je oproti indexu MSCI World nižší. I pokud bychom regionální a sektorové složení srovnali s indexem MSCI World High Dividend, který rovněž cílí na společnosti vyplácející vysoké dividendy, narazíme stejně na rozdíly a je tedy zřejmé, že fond je skutečně aktivně řízený.

DOBŘÝ VÝNOS

Grafy 2 a 3 srovnávají výkonnost do koruny zajištěné třídy fondu s indexy MSCI World a MSCI World High Dividend, stejně jako s širokým průměrem konkurence akciových UCITS fondů, které také cílí na dividendové akcie. Indexy i průměr konkurence jsou zachyceny v EUR, vzhledem k simulaci měnového zajištění.

Jak je z grafů vidět, ačkoliv fond na pětileté periodě zaostává za výnosem indexu MSCI World, index MSCI World High Dividend (což je přesnější srovnání), i průměr konkurence portrétovaný fond poměrně jasně poráží.

Z grafů, stejně tak jako z tabulky kvantitativních ukazatelů také vyplývá, že fondu se vůči indexu, resp. i průměru konkurence daří zejména v

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 7.7.2023)

	fond	Index
Výkonnost v CZK a EUR (index MSCI World HY)		
1 rok (od 8.7.22)	8,1 %	-1,6 %
2 roky (od 9.7.21)	20,0 %	9,6 %
3 roky (od 10.7.20)	50,8 %	33,7 %
5 let (od 6.7.18)	50,2 %	40,3 %
5 let p.a.	8,5 %	7,0 %
Riziko		
Volatilita p.a.	15,7 %	13,5 %
Beta	1,11	index
Beta bear	1,24	index
Alfa (anualizovaná)	0,8 %	index
Korelace	0,96	index
Max. pokles – měsíc	-15,1 %	-11,4 %
Max. pokles – rok	-14,0 %	-13,2 %
Max. pokles/nutný růst	-23,5 % / 30,8 %	-20 % / 25 %

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

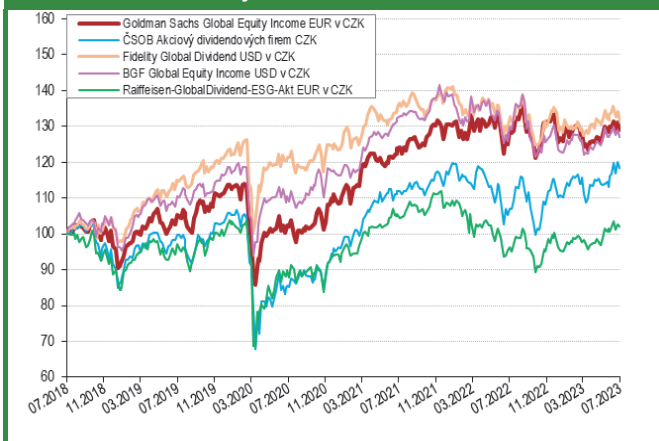
posledním cca roce, kdy dosáhl zcela jasně nadvýkonnosti.

Grafy 5 a 6 poté srovnávají výkonnost portrétovaného fondu již s konkrétními v ČR dostupnými fondy s podobnou strategií. Vzhledem k tomu, že takovýchto fondů, které by zároveň zajišťovaly do koruny, není v ČR mnoho, jsou tentokrát v grafu zachyceny vesměs základní měnové třídy fondů po přepočtu do koruny. Jak je vidět, portrétovaný fond si v tomto srovnání vede dobře a patří k těm jednoznačně nejvýnosnějším. Je pak již jen na investorovi, jakou měnovou třídu fondu bude preferovat.

Goldman Sachs Global Equity Income může díky své strategii posloužit i jako základní akciová pozice těm investorům, kteří preferují aktivní správu, dividendové akcie a také zaměření zejména na vyspělé akciové trhy. ■

Jiří Mikeš

Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v CZK



Graf 6: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

