

BNP Paribas Global Convertible

V koruně dostupný dluhopisový fond zaměřený na tzv. konvertibilní dluhopisy. Na pětileté periodě mírně poráží benchmark i průměr globální konkurence.

Investiční společnost BNP Paribas AM disponuje v ČR velmi širokou nabídkou podílových fondů, z nichž část uplatňuje poměrně specifickou strategii či se zaměřuje na méně tradiční aktiva. Široká je také nabídka fondů v CZK, mnohdy měnově zajištěných. Níže se podíváme na fond, který řadou ze zmíněných vlastností disponuje.

ZAMĚŘENO NA KONVERTIBLY

BNP Paribas Global Convertible je dluhopisový fond, který, jak říká už

jeho název, zaměřuje svou investiční strategii na tzv. konvertibilní dluhopisy. To jsou zjednodušeně řečeno takové typy dluhopisů, které mohou být při splnění určitých podmínek vyměněny za akcie dané společnosti v předem stanoveném poměru (obvykle v době splatnosti).

Konvertibilní neboli převoditelné, někdy také hybridní dluhopisy tedy vlastně kombinují charakteristiky dluhopisů a akcií. Mají totiž v sobě zabudovanou opci na směnu za akcie k určitému datu, kterou lze tržně ocenit. Cena opce navyšuje cenu dluhopisu a umožňuje investorovi částečně participovat na výkonnosti daných akcií. Výměnou za to ovšem nabízí konvertibilní dluhopis typicky nižší výnos do splatnosti než běžný dluhopis stejného emitenta s jinak stejnými parametry.

Portrétovaný fond se zaměřuje na konvertibilní dluhopisy z celého světa s tím, že v rámci investičního procesu kombinuje top-down i bottom-up přístup. Top-down přístup identifikuje zajímavé regiony, sektory, kreditní ratingy atd., zatímco bottom-up pří-

stup poté slouží k výběru konkrétních konvertibilních dluhopisů, splňujících příslušná kritéria. Mezi ty neodmyslitelně patří již nějakou dobu také ESG.

Vzhledem k tomu, že na trhu konvertibilních dluhopisů dochází poměrně často k dynamickému vývoji v závislosti na vývoji podkladových akcií a celkově dění na primárním trhu, neuplatňují portfolio manažeři žádné specifické limity, pokud jde o sektory

Plusy a mínusy

- + Poráží benchmark i průměr globální konkurence
- + Do koruny zajištěná měnová třída
- + Zaměřený na zajímavá dluhopisová aktiva
- Vyšší nákladovost

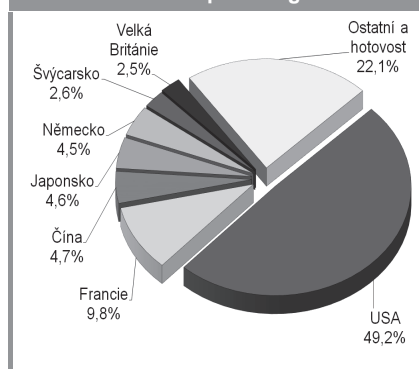
Data fondu k 19.2.2021

Velikost fondu	1 256 mil. USD
Daňový domicil	Lucembursko
ISIN	LU0823394423 (CZK hedge)
Typ fondu	dluhopisový
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	květen 2013
Vstupní poplatek	max 3 %
Manažerský poplatek	1,2 %; OCF: 1,6 %
Benchmark	Refinitiv Convertible Global Focus

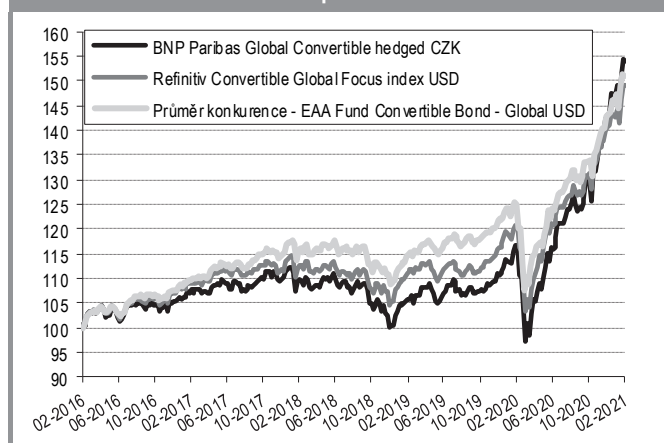
či regiony. Samozřejmě jsou ale dodržovány všechny limity vyplývající ze standardů UCITS.

Základní dolarová třída obecně zajišťuje veškeré měnové riziko do dolaru. Portfolio manažeři totiž nepovažují měnové pohyby za něco, co by mělo být zdrojem výnosu (resp. ztráty). Pro české investory je dostupná také do koruny zajištěná měnová třída a měnové riziko je tak v tomto případě pro

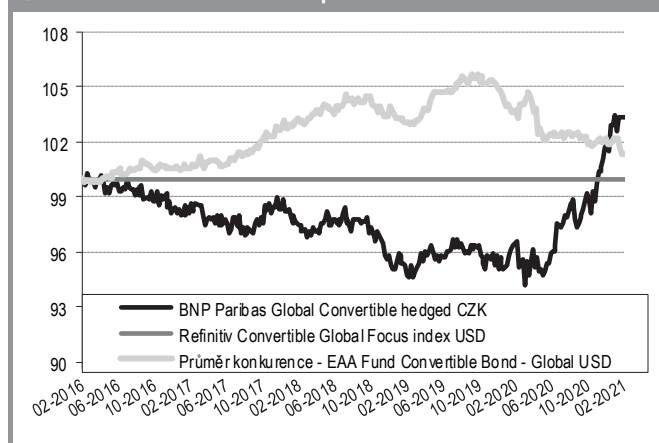
Graf 1: Portfolio podle regionů k 29.1.



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



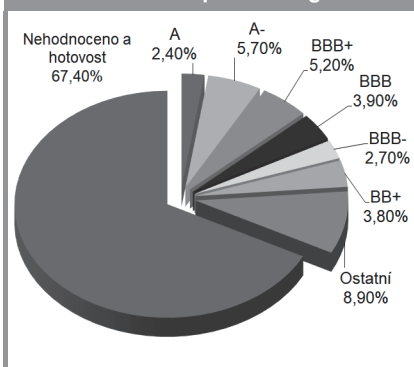
Graf 3: Fond a konkurence proti indexu – relativně



Tabulka 1: 10 největších pozic k 31.1.

BNPP INSC USD 1D ST VNAV IC	7,7 %
Tesla Inc 2,38 PCT 15-MAR-2022	2,3 %
Electricite DE France SA 0,00 PCT	2,0 %
Ferfetch LTD 3,75 PCT 01-MAY-2027	1,9 %
Southwest Air. Co 1,25 PCT 01-MAY-2025	1,8 %
Microchip Tech Inc 1,63 PCT 15-FEB-2027	1,4 %
Akamai Technologies INC 0,13 PCT	1,3 %
Chegg Inc 0,13 PCT 15-MAR-2025	1,2 %
Etsy Inc 0,13 PCT 01-OCT-2026	1,1 %
Stmicroelectronics 0,00 PCT 04-AUG-2025	1,1 %
celkem	21,8 %

Graf 4: Portfolio podle ratingu k 31.1.



koronového investora prakticky zcela eliminováno.

PREFERENCE USA

Graf 1 ukazující regionální složení fondu odhaluje, že ke konci ledna připadalo zhruba 50 % portfolia na USA. Portfolio manažeři totiž mají právě na USA již delší dobu pozitivní výhled a převažují konvertibilní dluhopisy USA nad těmi ze zbytku světa.

Důvody lze hledat obecně v lepší diverzifikaci a lepším výhledu jak pro růstové, tak cyklické odvětví. Oproti

benchmarku je naopak podváženo na oblast EMEA či Asie.

Ze sektorového pohledu již nějakou dobu portfolio manažeři budují pozice v odvětvích, které by měly těžit z postupného otevírání ekonomik a naopak byla postupně snížena expozice například vůči technologiím.

Graf 4 poté ještě nabízí pohled na složení fondu z pohledu ratingu, nicméně značná část dluhopisů nemá rating přiřazen (což není nic neobvyklého). Ke konci ledna platilo, že fond měl ve svém portfoliu 173 různých konvertibilních dluhopisů s průměrným ratingem BB+ a průměrnou durací 1,29 vs. 2,05 pro benchmark. Fond měl také cca 14 % portfolia v hotovosti.

LEPŠÍ NEŽ BENCHMARK

Grafy 2 a 3 srovnávají výkonnost korunové třídy fondu s jeho benchmarkem v podobě indexu Refinitiv Convertible Global Focus a průměrem globální konkurence podobně zaměřených dluhopisových fondů, obojí v USD, vzhledem k měnovému zajištění.

Jak je z grafů patrné, fond si za posledních pět let vede obdobně nebo lépe než průměr konkurence, i než benchmark, což platí zejména pro poslední cca půlrok až 8 měsíců. I díky tomu pak na tříleté periodě dosahuje fond na kladnou hodnotu alfa, jak ukazuje tabulka kvantitativních ukazatelů.

Grafy 5 a 6 poté srovnávají portrétovaný fond s dalšími v ČR dostupnými fondy zaměřenými také na konvertibilní dluhopi-

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 21.2.21)

	fond	index
Výkonnost v CZK a USD		
1 rok (od 21.2.20)	32,2 %	23,6 %
2 roky (od 22.2.19)	45,9 %	33,8 %
3 roky (od 16.2.18)	41,1 %	33,2 %
5 let (od 19.2.16)	54,1 %	49,1 %
5 let p.a.	9,0 %	8,3 %
Riziko (perioda 3 roky)		
Volatilita p.a.	11,4 %	9,8 %
Beta	1,13	index
Beta bear	1,01	index
Alfa (anualizovaná)	0,9 %	index
Korelace	0,97	index
Max. pokles – měsíc	-8,9 %	-9,1 %
Min. růst – rok	-5,6 %	-5,4 %
Max. pokles/nutný růst	-10,9 % / 12,2 %	-10,5 % / 11,7 %

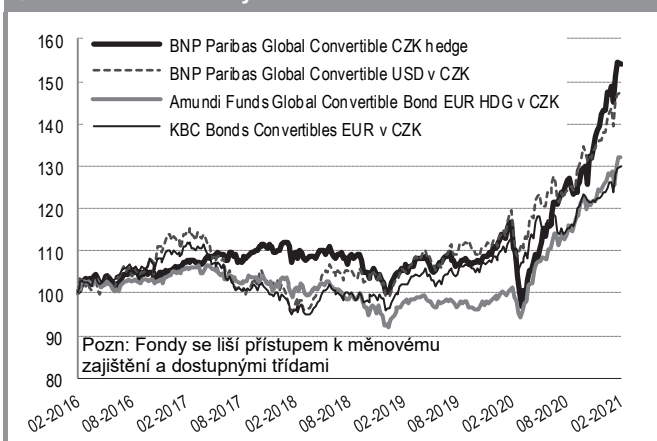
Výpočty z prodejních cen v CZK a USD, případné dividendy reinvestovány. Vysvětlení ukazatelů viz strana 24.

sy s globální expozicí, tentokrát vše v CZK. Je však nutné podotknout, že jednotlivé fondy se liší nejen např. regionální či sektorovou alokací vyplývající ze zvolené strategie, ale také v přístupu k měnovému zajištění. Ani jeden ze zmíněných fondů totiž nedisponuje do CZK zajištěnou měnovou třídou. Proto je v grafech zařazena i dolarové třída portrétovaného fondu přepočtená do CZK, i když i zde je přístup k měnovému zajištění jiný než u konkurence. Celkově je nicméně patrné, že portrétovaný fond si vůči konkurenci vede dobře, i když jde jen o orientační srovnání.

BNP Paribas Global Convertible může díky dobrým výsledkům vůči benchmarku i dostupnosti do koruny zajištěné třídy, která je u nás investorům k dispozici již více než 10 let, posloužit jako zajímavý alternativní doplněk dluhopisové části portfolia, čímž může zlepšit celkový výnosově rizikový profil. ■

Jiří Mikeš

Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v CZK



Graf 6: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

