

FKI AMADEUS I.

Korunový fond kvalifikovaných investorů nabízející komplexní diverzifikované portfolio převážně alternativních investic.

Dlouhodobě cílí na výnos mezi 4 % až 6 % ročně.

I v rámci tohoto článku budeme pokračovat v mezi čtenáři oblíbené sérii představování zajímavých fondů kvalifikovaných investorů dostupných v ČR. Tentokrát se podíváme na AMADEUS I., který je prvním podfondem v rámci akciové společnosti s proměnlivým kapitálem AMADEUS SICAV, a.s. (dále budeme prostě psát o fondu AMADEUS).

O tomto FKI jsme psali již v minulosti, krátce po jeho vzniku, a tak bude určitě zajímavé podívat se na to, jak se strategii fondu daří v praxi, mimo jiné ve složitém loňském roce.

Pro připomenutí, zakládajícími partnery AMADEUS SICAV jsou Marek Janšta a Miroslav Frajt. Oba pány budete asi znát ze společnosti KZ FINANCE, kterou jistě nemusíme představovat a která za fondem stojí.

Přes dvě desetky let zkušeností ze správy klientských portfolií v rámci KZ FINANCE uplatňují oba pánové i při řízení portfolia fondu. Samotný fond AMADEUS I. vznikl na konci března roku 2019 a jeho obhospodařovatelem je investiční společnost CODYA, prostřednictvím jejíž platformy lze realizovat nákup fondu.

STRATEGIE FONDU

Pokud bychom měli strategii fondu shrnout do jedné věty, můžeme říct, že cílem AMADEA je nabídnout klientům široce diverzifikované řešení (nejen) alternativních investic při nízké nákladovosti a akceptovatelné likviditě. Samotné konkrétní složení portfolia vychází z praxe zakladatelů fondu při správě majetku affluentní klientely.

Snahou tak vlastně je nabídnout to nejlepší z fondů kvalifikovaných investorů na českém trhu a můžeme tedy uvést, že AMADEUS je obecně fondem fondů kvalifikovaných investorů. Tomu odpovídá procentní zastoupení FKI v portfoliu, které aktuálně činí necelých 75 %. Pozice držené napřímo (zajištěné zápůjčky, dluhopisy, akcie) představují něco pod 22 % a zbylou část portfolia tvoří pozice ve fondech kolektivního investování a hotovost.

Primárně jsou do portfolia zařazovány investice s expozicí vůči jiným než tržním rizikům, ovšem zdaleka nejde jen o nemovitosti, které si řada investorů při tomto popisu (ne zcela správně) představí. V neutrálním složení by mělo mít portfolio podobné zastoupení všech tří

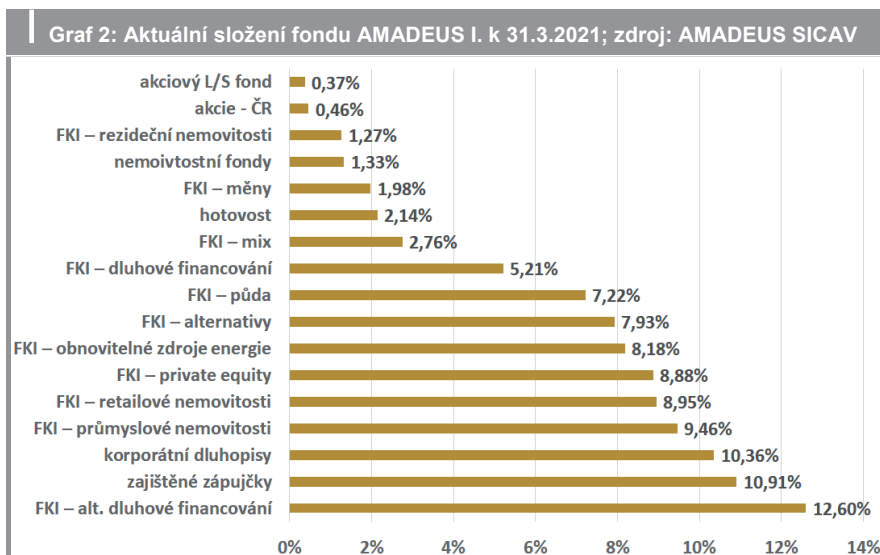
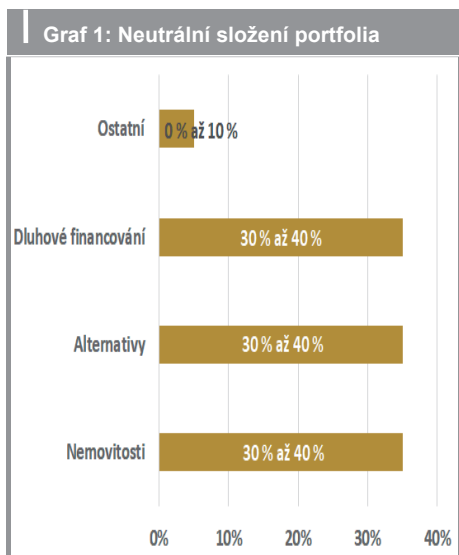
základních pilířů – nemovitostí, alternativ a dluhového financování – a váha těchto tří pilířů by se měla pohybovat v rozmezí 30 % až 40 % (vždy do 40 %). Ostatní aktiva (akcie, hotovost, komodity) by neměla přesáhnout 10 % portfolia.

Samotný investiční proces probíhá tak, že investiční výbor průběžně mapuje trh a hledá na něm různé příležitosti tak, aby zapadaly do zmíněné strategické alokace portfolia a odpovídaly představě zakladatelů fondu o diverzifikovaném portfoliu alternativních příležitostí.

Výchozím bodem investičního procesu je analýza podkladové investice, ať už jde o rozbor strategie a portfolia u FKI či fondů obecně, nebo o analýzu finanční situace a výkazů financovaných subjektů. Samozřejmě pokud se fond rozhodne investovat do akcií, pak je součástí fundamentální analýza a podobně.

Při výběru fondů do portfolia, protože jde standardně o FKI, je jedním ze zásadních zvažovaných ukazatelů přirozeně také likvidita daného fondu. Každý, kdo se s FKI setkal, jistě ví, že možnosti odkupu se liší a v případě některých fondů se likvidita může pohybovat i v řádu mnoha měsíců, ne-li více než roku. Z některých fondů pak třeba není možné po určitou dobu vystoupit vůbec. Posouzení likvidity je tedy důležité.

Specifickým a charakteristickým prvkem pozic v portfoliu fondu AMADEUS jsou osobní vztahy se zakladateli jednotlivých fondů, resp. zástupci emitentů dluhopisů. Právě toto reprezentuje jakýsi pomyslný poslední střípek mozaiky – pokud do sebe vše (tedy strategie, likvidita, smysl dané pozice v portfoliu atd.)



zapadne, rozhodne investiční výbor o rozšíření portfolia o novou pozici.

SOUČASNÉ SLOŽENÍ

Ke konci března tohoto roku platilo, že v portfoliu bylo 32 pozic, což je v souladu s dlouhodobým cílem fondu držet maximálně (nižší) desítky pozic tak, aby bylo možné portfolio efektivně monitorovat a řídit, a zároveň aby bylo portfolio široce diverzifikováno, jak napříč třídami aktiv, tak uvnitř jednotlivých tříd.

Konkrétní složení portfolia zachycuje graf 2. V něm je hned na první pohled méně než 32 pozic, to proto, že například položka korporátní dluhopisy, na které připadá něco přes 10 % portfolia, není tvořena jedním dluhopisem, ale logicky několika, což tedy znamená několik pozic. To jen pro vysvětlení.

Každopádně je z grafu zřejmé, že portfolio je skutečně dobře diverzifikováno mezi různé FKI, potažmo různá aktiva, s tím, že obecně by neměla jedna pozice výrazně překročit hodnotu 10 %.

Aktuálně platí, že všechny fondy kvalifikovaných investorů v portfoliu můžeme označit za „české“. To znamená, že zakladatelé jsou z ČR, aktiva jsou alespoň z části v ČR, případně ve středoevropském regionu, ovšem zároveň také platí, že některé FKI mají zahraniční domicil (což není nijak na škodu).

Dobré je také podotknout, že většina pozic ve fondu AMADEUS je dlouhodobá, tzn. portfolio vykazuje nízkou obrátkovost. Nicméně doplňkově mohou být do portfolia zařazeny i oportunistické pozice krátkodobějšího charakteru – příkladem může být vybudování menší pozice na akciových trzích v březnu a dubnu 2020, kterou fond uzavřel se zisky o několik měsíců později.

Když už se bavíme o struktuře portfolia, je dobré se podívat i na to, jak fond přistupuje k výnosům. Platí, že v portfoliu pracují zakladatelé fondu s konceptem „průběžných“ a „dlouhodobých“ výnosů.

Základem portfolia jsou logicky právě „průběžné“ výnosy – jde např. o nájmy, pachtu, úroky, zisky z podnikání atd. Pozice tvořící tyto průběžné výnosy představují velkou část portfolia, někde kolem 80 % až 90 % a jsou z velké části „zodpovědné“ za výsledky v prvních dvou letech fungování fondu.

Podotkneme, že v tomto ohledu není

důležité, jestli jde např. o úrok z konkrétního dluhopisu nebo o výnos z fondu zaměřeného na půdu, kde je klíčové právě pachtovné.

Zároveň jsou však do portfolia zařazovány i pozice, jejichž výnosový profil je naopak více dlouhodobějšího charakteru – typicky může jít o private equity či developerské projekty. U těchto pozic nemusí být zisk generován hned v prvních letech po zařazení do portfolia, ale o to větší mohou nabízet potenciál do budoucna. Ostatně stačí se podívat na to, jak se třeba vyvíjí výnos private equity fondů – většina zisku připadá až na konec, kdy dojde k prodeji držených firem atd.

VÝNOS, POPLATKY A DALŠÍ

Do fondu AMADEUS I. je možné investovat prostřednictvím dvou tříd akcií, A a B, které se liší ve výši minimální investice a manažerským poplatkem. Třída A má minimální investici 10 milionů korun a manažerský poplatek činí pouhých 0,1 % p.a (KID pak celkové jiné průběžné náklady odhaduje na 0,9 %).

Třída B má minimální investici výrazně nižší, konkrétně 1 milion korun a manažerský poplatek zde činí 0,6 % p.a. (celkové jiné průběžné náklady dle KID jsou 1,4 %). Dodejme, že uvedenou celkovou nákladovost obou tříd ještě snižují zpětně vyplácené podíly na manažerských poplatcích držených fondů s tím, že zástupci fondu odhadují, že roční nákladovost tímto klesne o 0,3 % až 0,4 %. Zmíněné třídy se liší i maximálním vstupním poplatkem, jak ostatně zachycuje tabulka 2. Obě dvě třídy si mimo manažerský poplatek účtují odměnu za zhodnoce-

ní kapitálu ve výši 10 % z výnosu, samozřejmě na bázi High-Water Mark.

Z pohledu likvidity je potřeba stejně jako u jiných FKI počítat s tím, že likvidita je přirozeně nižší, než jak tomu je např. u podílových fondů, v tomto případě je kvartální. Fond je vedený v koruně.

Fond AMADEUS I. cílí na čistý dlouhodobý výnos 4 % až 6 % ročně a jak je vidět z tabulky 1, za první dva roky jeho existence se mu to prozatím daří, i přes složitý loňský rok, ve kterém však portfolio dobře obstálo.

Za zmínku jistě také stojí, že fond má dva roky od založení pod správou již přes 260 milionů korun.

Fond AMADEUS I. nabízí komplexní portfolio převážně alternativních aktiv nekorelovaných s tradičními kapitálovými trhy. V rámci jedné investice umožní investorovi podílet se na vývoji portfolia, na jehož vytvoření byste jinak potřebovali daleko více prostředků a samozřejmě mnoho znalostí. Pro kvalifikované investory tak může představovat zajímavou možnost. ■

Jiří Mikeš

Tabulka 1: Výkonnost fondu v CZK; zdroj: AMADEUS SICAV

data k 31.3.2021	Třída akcií A	Třída akcií B
3 měsíce	1,57 %	1,54 %
6 měsíců	2,40 %	2,28 %
9 měsíců	3,33 %	3,12 %
1 rok	5,66 %	5,35 %
od založení (31.3.2019)	8,35 %	7,44 %
od založení (31.3.2019) p.a.	4,09 %	3,65 %

Tabulka 2: Ukazatele fondu; zdroj: AMADEUS SICAV

AMADEUS I. PODFOND – AMADEUS SICAV a.s.	
Strategie fondu:	Diverzifikované portfolio alternativních příležitostí, především fondů kvalifikovaných investorů dostupných na českém trhu
Třídy akcií; ISIN:	A – ISIN: CZ0008043858; B – ISIN: CZ0008043866
Minimální výše investice:	10 000 000 CZK (třída A); 1 000 000 CZK (třída B)
Likvidita:	Kvartální, vypořádání max. do 12 měsíců ode Dne ocenění (Den ocenění je poslední den každého kalendářního čtvrtletí)
Cílený výnos:	4 % p.a. až 6 % p.a. (po odečtení všech nákladů, poplatků a daní)
Odměna za správu:	0,1 % p.a. pro třídu A; 0,6 % p.a. pro třídu B
Odměna za zhodnocení:	10 % z výnosu (metoda High-Water Mark)
Vstupní poplatek:	max. 1,5 % pro třídu A; max. 3 % pro třídu B
Výstupní poplatek:	První tři roky klesající poplatek: 5 % do 12 měsíců vč. od data investice, 3 % do 24 měsíců vč. od data investice a 1 % do 36 měsíců vč. od data investice, následně 0 %