

AMADEUS I.

Korunový fond kvalifikovaných investorů, nabízející diverzifikované portfolio s důrazem na nemovitostní, alternativní a dluhové investice.

I tímto článkem budeme pokračovat v seriálu představování zajímavých, v České republice dostupných fondů kvalifikovaných investorů. Tentokrát se podíváme na fond AMADEUS I., který je prvním a zatím jediným podfondem AMADEUS SICAV. Jako vždy ale budeme dále v textu prostě používat slovo fond.

Zakládajícími partnery AMADEUS SICAV jsou Marek Janšta a Miroslav Frajt, které jistě bude řada našich čtenářů znát v souvislosti se společností KZ FINANCE, která za fondem stojí. Více než 20leté zkušenosti ze správy klientůských portfolií v rámci KZ FINANCE využívají oba pánové i při řízení portfolia fondu. Samotný fond AMADEUS I. vznikl letos na konci března a jeho obhospodařovatelem je investiční společnost CODYA, prostřednictvím jejíž platformy lze realizovat nákup fondu.

TŘI ZÁKLADNÍ SLOŽKY

AMADEUS I. můžeme v zásadě považovat za fond fondů. To znamená, že velkou část portfolia tvoří jiné fondy, přesněji řečeno zejména fondy kvalifikovaných investorů, typicky takové, které můžeme považovat za „české“, tedy jejich zakladatelé jsou z ČR.

Neznamená to ale, že by fond zcela opomíjel jiné typy investic. Podíl fondů kvalifikovaných investorů by se měl nicméně dlouhodobě pohybovat nad 50 %, nyní je to cca 77 %.

Fond již od svého vzniku ale jako doplněk portfolia realizuje také investice přímo, a to zejména pokud se na trhu objeví odpovídající zajímavá příležitost. Sem spadají převážně investice v segmentu dluhového financování (dluhopisy, zápůjčky) a rovněž případně akcie či různá ETF. Investice prostřednictvím retailových fondů nyní tvoří asi 5 % a přímé investice pak zhruba 18 %.

Dlouhodobě by měly portfolio tvořit maximálně desítky pozic, v současnosti je

jich 20. Konkrétně jde o 15 fondů kvalifikovaných investorů, 2 retailové fondy, 1 zajištěnou zápůjčku a 2 korporátní dluhopisy.

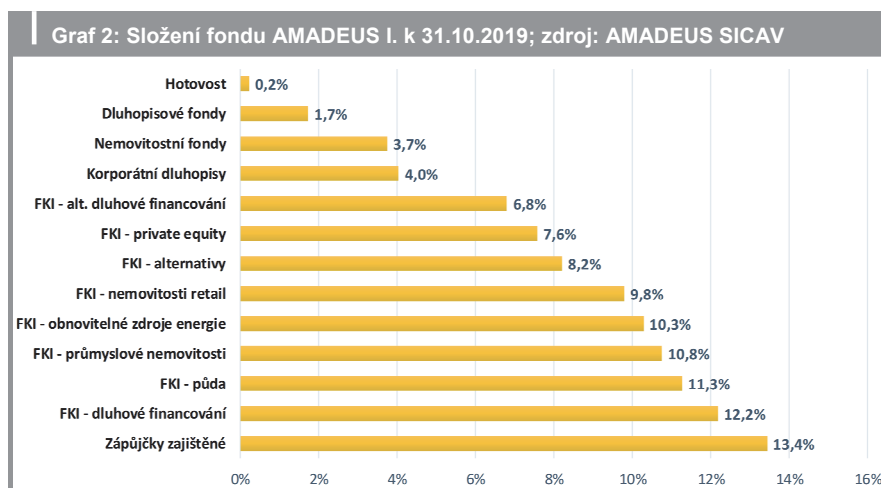
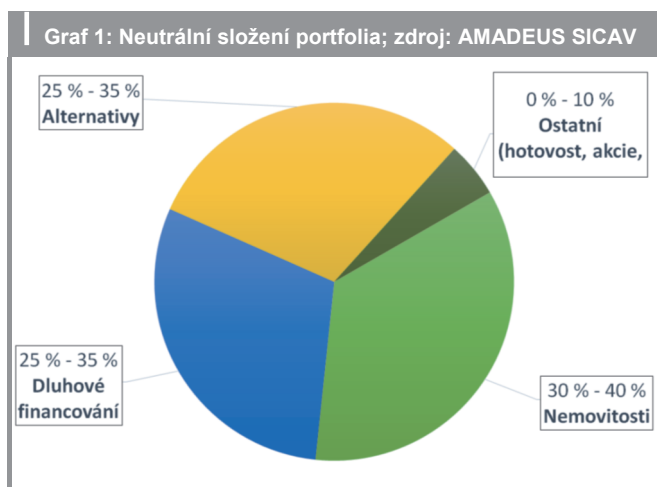
Základní investiční myšlenku fondu AMADEUS I. můžeme popsat jako vytvoření diverzifikovaného portfolia (zejména) alternativních investičních příležitostí s rozumnou nákladovostí a likviditou.

Portfolio fondu AMADEUS I. tvoří tři hlavní složky – nemovitosti, alternativy a dluhové financování. Z pohledu neutrálního složení v zásadě platí, že jednotlivé složky by měly mít zhruba následující váhy: 35 % nemovitosti, 30 % dluhové financování, 30 % alternativy a 5 % ostatní (hotovost, akcie, komodity) s tím, že u všech kategorií je očekávaná odchylka $\pm 5\%$, jak ukazuje graf 1.

Ony alternativy přitom můžeme ještě rozčlenit na private equity a další alternativní investice. Jediným dechem je ale třeba dodat, že toto rozdělení je spíše

orientační, protože jak dodává Miroslav Frajt, „na trhu vzniká problém, kam zařadit jednotlivé FKI. Například fond investující do obnovitelných zdrojů energií je fakticky fondem private equity (v jeho portfoliu nalezneme majetkové účasti na jednotlivých projektech), nicméně i vzhledem ke specifickým rizikům, kterým tyto fondy čelí (politické, počasí apod.) mohou být také zařazeny do sekce alternativy. Konkrétně v našem portfoliu tvoří čistokrevné private equity pouze jednotky procent (<10 %), a tento záměr máme i do budoucna.“

Ani kategorie dluhové financování není jedolitá. V první řadě obsahuje investice realizované napřímo, tedy investice do konkrétních korporátních dluhopisů (cenných papírů) či poskytnuté zápůjčky (realizované prostřednictvím smlouvy o zápůjčce). Zároveň do této kategorie ale samozřejmě také patří investice realizované prostřednictvím fondů, ať už jde o retailové dluhopisové fondy, FKI zaměřené na dluhopisy či obecně dluhové financování.



Kategorii nemovitostí pak typicky představují fondy kvalifikovaných investorů zaměřující se na různé druhy nemovitostí. Nejde však zdaleka jen o nejobvyklejší kancelářské budovy, ale i o nemovitosti průmyslové či investiční do půdy.

Veškeré předchozí dělení ostatně výstižně prezentuje graf 2, který zachycuje aktuální (k 31.10.2019) složení portfolia fondu AMADEUS I. ve větším detailu.

Jak je z grafu patrné, složení skutečně v zásadě odpovídá výše popsané strategii, i když je přirozeně nutné počítat s tím, že fond vznikl teprve letos v březnu a tak váhy některých aktiv/kategorií nemusí ještě přesně odpovídat dlouhodobému záměru.

DŮKLADNÁ ANALÝZA

Samotný investiční proces výběru konkrétních nástrojů do portfolia, převážně tedy fondů, začíná u průběžného mapování trhu a hledání různých investičních příležitostí tak, aby zapadaly do strategické alokace fondu a odpovídaly představě portfolia manažerů o diverzifikovaném portfoliu alternativních příležitostí.

Výchozím bodem celého procesu konkrétního výběru je analýza podkladové investice. To znamená, že v případě investice do fondu dochází k rozboru investiční strategie a portfolia. V případě dluhového financování je samozřejmostí analýza finanční situace a výkazů financovaných subjektů, u nových projektů případně také analýza zamýšleného business plánu atd.

Důležitým bodem při výběru pozic do portfolia je také otázka přiměřené likvidity. Ta může být sice v případě dílčích investic i menší, nicméně portfolio manažeri vyhodnocují likviditu portfolia jako celku tak, aby zůstala na dostačené úrovni, samozřejmě s přihlédnutím k tomu, že jde o FKI.

Zajímavým a charakteristickým prvkem jednotlivých pozic v portfoliu jsou osobní vztahy představitelů fondu se zkladateli jednotlivých fondů resp. zástupci emitentů dluhopisů. Marek Janšta doplňuje, že „v rámci portfolia AMADEA I. aktuálně nemáme fond kvalifikovaných investorů, s jehož zástupci bychom se osobně neznali. Toto reprezentuje poslední střípek mozaiky; pokud do sebe vše zapadne, rozhodneme se rozšířit naše portfolio o novou pozici.“

VÝNOS, POPLATKY A CO JE JEŠTĚ DOBRÉ VĚDĚT

Fond AMADEUS I. je dostupný ve dvou třídách A a B, které se liší ve výši minimální investice a manažerském poplatku. Třída A má minimální investici stanovenou na 10 milionů korun a manažerský poplatek zde činí pouhých 0,1 % p.a. Třída B má minimální investici výrazně nižší, konkrétně 1 milion korun a manažerský poplatek zde činí 0,6 % p.a. To je sice více než v případě třídy A, ale pořád jde o nízkou hodnotu. Ony rozdílné poplatky v případě různých tříd přitom nejsou nic neobvyklého, jde o běžnou praxi. Fond navíc dostává část manažerských poplatků aktiv (fondů) držných v portfoliu zpět, čímž se dále snižuje celková nákladovost.

Pro obě třídy platí, že mimo manažerský poplatek si fond účtuje také výkonnostní poplatek, a to 10 % ze zisku, samozřejmě na bázi tzv. High-Water Mark, tedy až po dosažení nových maxim.

Mírný rozdíl je v rámci tříd i u vstupního poplatku, jehož maximum je stanoveno na 1,5 % resp. 3 %. Jak už bývá zvykem, při dodržení určitého investičního horizontu, v tomto případě 3 let, si fond neúčtuje výstupní poplatek, v případě kratší investice je výše výstupního poplatku zachycena v tabulce 2. Aktuálně ovšem platí, že pokud do fondu investujete ještě do konce roku 2019, pak vám nebude výstupní poplatek účtován (a to po celou dobu investice), jako určité poděkování za důvěru v začátcích fondu. Pokud do konce roku 2019 investovat nestihnete, pak za poznámku jistě stojí, že na 10 % investice ročně není výstupní poplatek aplikován.

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 a aktuálně

jsou všechny jeho pozice korunové, tzn. nevzniká zde měnové riziko, resp. určité měnové riziko je pouze na úrovni jednotlivých fondů, kdy jsou např. některé nemovitostní fondy denominovány v CZK, ale nájemné je účtováno v EUR. Řízení tohoto rizika je nicméně ponecháno na portfolio manažerech daných fondů.

Fond AMADEUS I. cílí na čistý dlouhodobý výnos 4 % až 6 % ročně s tím, že dosavadní výkonnost fondu je zachycena v tabulce 1. Jde ale samozřejmě zatím o velmi krátkou dobu, navíc spojenou s postupným zainvestováním. Především výnos za první kvartál existence fondu byl totiž jednorázově ovlivněn vyšším podílem nákladů na majetku fondu.

K 30.9.2019 měl fond pod správou cca 150 milionů korun, což je za půl roku existence jistě zajímavé číslo.

Fond AMADEUS I. nabízí komplexní diverzifikované řešení, zaměřené zejména na alternativní, nemovitostní a dluhopisové investice. Může tak dobře posloužit i konzervativním investorům jako doplněk k tradičním aktivům. Pokud by si chtěl investor poskládat podobné portfolio sám, potřeboval by jak podstatně více peněz, než kolik činí minimální investice do fondu, tak samozřejmě i velmi rozsáhlé znalosti a mnoho času. AMADEUS I. tedy nabízí zajímavé „all in one“ řešení. ■

Jiří Mikeš

Tabulka 1: Výkonnost fondu v CZK; zdroj: AMADEUS SICAV		
Data k 30.9.2019	Třída akcií A	Třída akcií B
3 měsíce	1,94 %	1,84 %
Od založení (31.3.2019)	2,56 %	2,34 %

Tabulka 2: Ukazatele fondu; zdroj: AMADEUS SICAV	
Název	AMADEUS I.
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
Výkonnostní odměna:	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 %