

# ALTERNATIVNÍ INVESTIČNÍ STRATEGIE **SIRIUS ACTIVIST**

Listopad 2022



SIRIUS

---

“EXISTUJE LEPŠÍ ZPŮSOB – NAJDĚTE JEJ.”

--**THOMAS A. EDISON**



# PŘEDSTAVENÍ INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTI SIRIUS

## Investiční společnost Sirius...

- ...je správce převážně alternativních investičních aktiv založený trojicí partnerů – Martin Lobotka, John Vax a Martin Burda – v polovině roku 2015.
- ...nyní spravuje majetek v hodnotě přes 200 mil. EUR.
- ...pečuje o prostředky od více než 600 převážně privátních českých klientů (bývalí nebo stávající podnikatelé, vysoce příjmoví zaměstnanci jako partneři právních, konsultačních firem apod).
- ...spravuje majetek ve třech otevřených (ALPHA, RESERVA, ACTIVIST) a dvou uzavřených podfondech.
- ...vznikla v září 2019 transformací ze samosprávného fondu kvalifikovaných investorů (SICAV) a je řízená stejnou trojicí partnerů.



# **PŘEDSTAVENÍ SIRIUS **ACTIVIST****

## PROČ SIRIUS INVESTMENTS ACTIVIST ?

- Za dobu své existence analyzoval investiční tým Sirius stovky investičních příležitostí, zejména v podobě menších a středních zahraničních hedgeových fondů.
- Pravidelný kontakt investičního týmu se sítí světových hedgeových fondů přináší množství **unikátních investičních příležitostí**, které však díky striktnímu mandátu podfondů **RESERVA** a **ALPHA** spočívajícímu v **požadavku na odpojení** (nekorelaci) jejich výnosů od finančních trhů nešlo využít. To vedlo - a vede - k ignorování nemalé části investičního univerza a k „ponechávání“ části výnosů (a samozřejmě odpovídajícího, často dobrého rizika) „na stole“.
- **Podmínku na odpojení výnosů od vývoje finančních trhů** v podfondu **ACTIVIST** odstraňujeme. **ACTIVIST** je portfoliem
  - **koncentrovaným**, přičemž investiční příležitosti v něm zahrnuté mají nebo mohou mít výrazný prvek směrovosti (tj., buď long nebo short);
  - v nezanedbatelné části **sestavujícím z individuálních akciových pozic** (tj., není to jenom fond fondů), jejichž zdrojem je síť manažerů, kterou jsme po světě za 6 let vybudovali;
  - s **oportunistickým přístupem** k měnovému **zajištění** (tj., může brát FX pozice)
  - s cíleným výnosem **nejméně 8% p.a.**

### Investiční proces



## 1. Aktivističtí investoři („long“)

- Hedgeové fondy s koncentrovaným portfoliem společností, které dokáží aktivistickým přístupem (skrze participaci na valných hromadách, komunikaci s managementem, strategickou vizí atp.) zvýšit hodnotu společnosti.
- Jedná se o **ekvivalent *private equity* fondů na trzích veřejně obchodovatelných společností**.
- Výnos těchto fondů z definice obsahuje část tržního rizika, ale hlavní dlouhodobé riziko je z důvodu, že cílem jsou společnosti mimo radar běžných investorů, idiosynkratické, tj. specifické pro danou společnost (že se nepodaří expanse, že nový produkt nebude dostatečně žádaný atp.).

## 2. Individuální příležitosti (převážně „long“)

- Investiční příležitosti v individuálních společnostech s krátkodobým až střednědobým investičním horizontem.
- Primárně se jedná o **přímé investice do jednotlivých akciových titulů**.
- Tyto příležitosti jsou generovány díky pravidelnému kontaktu investičního týmu s jednotlivými manažery fondů v podfondech ALPHA a RESERVA.
- Menší část tvoří jiné investiční příležitosti, kupř. explicitní FX pozice.

## 3. Taktická / tematická alokace („long“ nebo „short“)

- Hedgeové fondy, jejichž strategie je příhodná k použití v daném nebo očekávaném tržním prostředí.
- Ilustrací je kupř.
  - manažer, který skrze investice do malých těžebních společností profituje ze stávajících obav z **pro-inflačních tlaků**.
  - Manažer, který skrze preferenci **hodnotových společností na úkor růstových sází na post-pandemickou normalizaci**.



# UKÁZKA STRATEGIE: AKTIVISTIČTÍ INVESTOŘI (“LONG”)

## AKTIVISTICKÝ MANAŽER

Active Ownership (AO) buduje koncentrované portfolio 5-10 veřejně obchodovatelných společností působících zejména v západní a střední Evropě. Jejich strategie je skupovat významné podíly (>5%), díky čemuž mohou aktivně zasahovat do vývoje společnosti (skrže participaci na valných hromadách, volbu představenstva či schvalování o odprodeji společnosti).

Investice v jejich portfoliu mohou být trojího typu: **(1)** konsolidace odvětví; **(2)** zlepšení operativní efektivity; **(3)** separace – odprodej jednotlivých divizí.

## PŘÍPADOVÁ STUDIE: SCHALTBAU

Schaltbau je německá společnost vyrábějící komponenty pro vlakové soupravy a autobusy. Podíl AO před prodejem společnosti dosahoval 8%.

### Investiční teze

- Společnost má vysokou strategickou hodnotu pro větší průmyslové hráče a čínské výrobce, kteří se snaží vstoupit na evropský trh.
- Fúze mezi Faiveley a Wabtec (dříve #2 a #3 na evropském trhu železničních komponent) vedla k vysoké konsolidaci trhu na úrovni dodavatelů a zákazníci aktivně hledali nového spolehlivého dodavatele.
- Operativně profitabilní byznys, který byl stahován dolů špatnými rozhodnutími managementu o alokaci kapitálu.

## Milníky investice

- Květen 2017 – AO vstupuje do společnosti odkupem akcií od odstoupícího ředitele společnosti pod tržní cenou.
- Výměna 4/4 členů představenstva (mimo zástupce zaměstnanců). Portfolio manažer AO dosazen do dozorčí rady společnosti.
- Optimalizace kapitálové alokace – odprodej neklíčových divizí, zvýšení vlastního kapitálu a emise konvertibilního dluhopisu.
- Srpen 2021 – Carlyle (investiční společnost spravující +\$250bn) oznamuje návrh na odkup akcií s 44% premií oproti průměrné tržní ceně z předchozích tří měsíců.

GRAF 1 – Cena akcie Schaltbau, EUR



Zdroj: Bloomberg



# UKÁZKA STRATEGIE: UNIKÁTNÍ INVESTIČNÍ PŘÍLEŽITOSTI

## GT GOLD CORP. - PŘÍPADOVÁ STUDIE

- GT Gold Corp. je průzkumná těžařská společnost, která vlastní slibné pozemky v oblasti Tattoga v Zlatém trojúhelníku (oblast severozápadní části Kanady v Britské Kolumbii). Jeden z projektů sice ukazoval dle předběžných výsledků na podzemní ložiska bohatá na zlato a měď, ale společnost měla problémy na korporátní úrovni.
- Problémový byl zejména jeden z původních zakladatelů společnosti a od roku 2016 předseda představenstva, kterého provázela špatná historie spojená s nadhodnocováním odhadů ohledně výnosnosti předchozích projektů. Společnost v této fázi potřebovala aktivního investora, který by vytvořil nátlak na současný management a hájil zájmy akcionářů, tedy maximalizoval hodnotu akcie.
- Tuto pozici zaujal jeden z fondů, kterého známe dlouho, a koncem roku nám nabídl účastnit se této příležitosti.
- V první polovině března 2021 oznámila těžební společnost Newmont (tržní kapitalizace \$50 mld.) akvizici společnosti GT Corp. s 60% prémii oproti aktuální tržní ceně. Zhodnocení této pozice ve fondu Activist přesáhlo 100% během 6 měsíců.

GRAF 1 – Cena akcie GT Gold Corp., CAD





# UKÁZKA STRATEGIE: TEMATICKÁ ALOKACE – HODNOTA VS RŮST

## LONG/SHORT EQUITY FUND 1

Manažer tohoto fondu spravuje identickou strategii již přes 10 let. Jeho majetek pod správou dosáhl v určité době 3mld. dolarů. V roce 2020 se rozhodl založit vlastní fond, kde je zhruba 30% aktiv pod správou tvořeno jeho vlastním kapitálem. Motivací manažera je tedy primárně generovat výnos, nikoli maximalizovat majetek pod správou. To je ostatně také reflektováno tím, že fond je v současnosti zavřený.

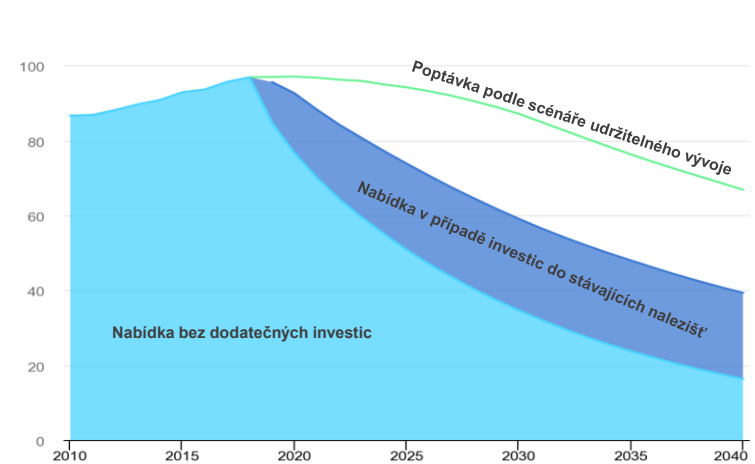
### Příležitost: Strukturální nesoulad poptávky a nabídky na trhu ropy

- Ropné vrty/plošiny vyžadující neustálé dodatečné investice, aby byl objem vytěžené ropy konstantní, popřípadě rostl v čase. Jelikož ložiska, která jsou nejnáze vytěžitelná se těží jako první, průměrná cena vytěžení dodatečného barelu se v čase zvyšuje.
- Napříč tomu, nepřátelské regulační prostředí a „zelená“ iniciativa vede k tomu, že kapitálové investice do stávajících a nových ložisek dosahují rekordních minim.
- Jelikož výstavba potřebné infrastruktury je otázkou několika let, neexistuje rychlý lék na vyřešení tohoto nesouladu. To bude sloužit jako opora cen komodit ve středně dobém horizontu.

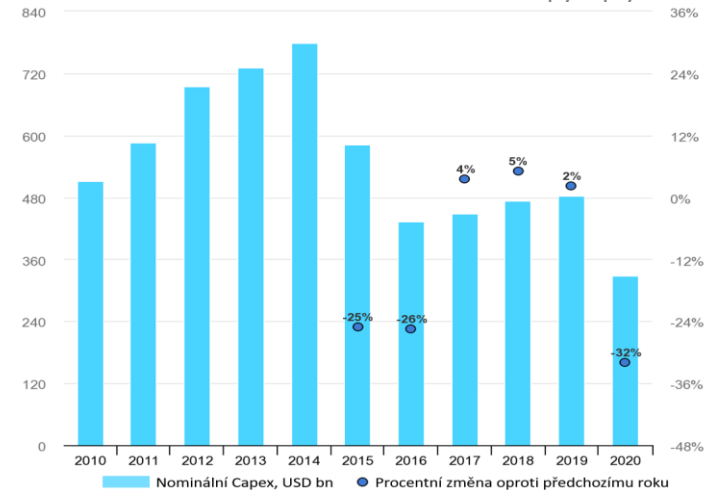
### Strategie: Hodnota vs Růst

- Změna tržního režimu v podobě prudkého růstu sazeb je příhodná pro tržní aktiva, která dokáží generovat cashflow nyní.
- Manažer věří, že ceny komodit a zároveň výše úrokových sazeb budou dosahovat vyšších hodnot po delší dobu, než si trh v současné době připouští. Dlouhá noha jeho long/short pozice je tedy reflektovaná skrze dlouhou pozici v energetických společnostech.
- Stejný mechanismus působí protikladně na krátké noze pozice, která je strukturována například přes technologické společnosti. Jejich cashflow je vázáno dále v budoucnosti, které má kvůli vysokým úrokovým sazbám menší hodnotu v současnosti.

GRAF 1 – Odhad globální nabídky a poptávky po ropě



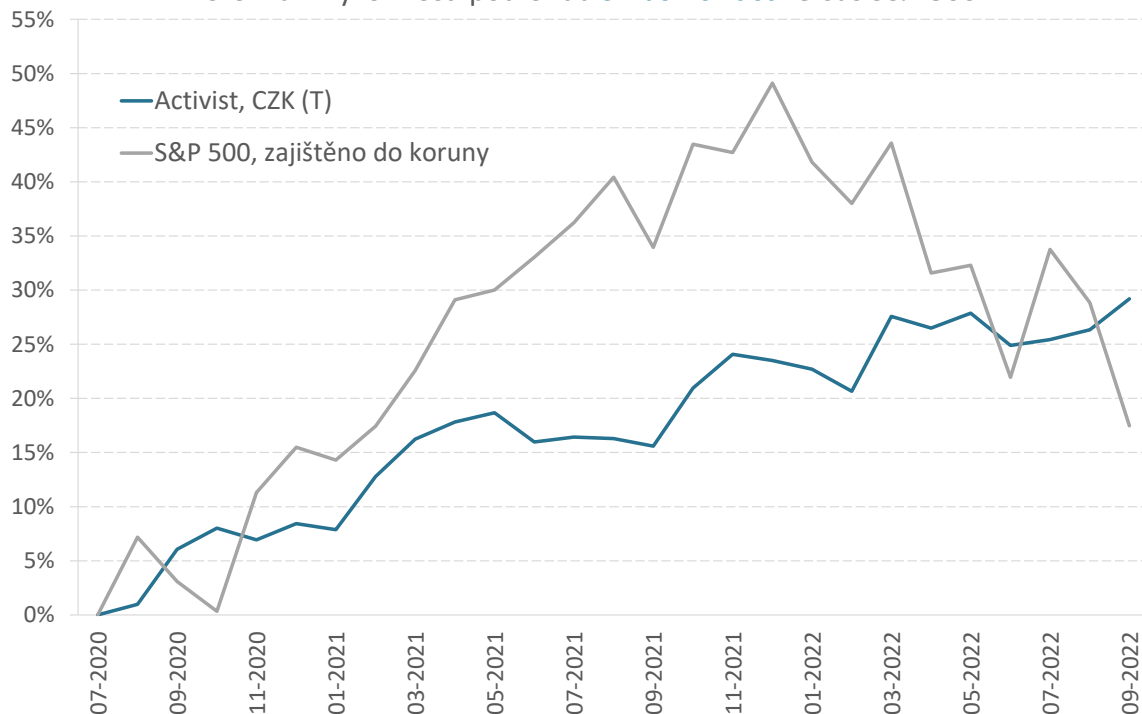
GRAF 2 – Globální investice do extrakce ropy a plynu



# **HISTORICKÁ VÝKONNOST SIRIUS ACTIVIST** A PODMÍNKY INVESTICE

# VÝKONNOST PODFONDU **ACTIVIST**

Porovnání výkonnosti podfondu **Sirius Acvivist** versus S&P 500



- Od svého založení v srpnu 2020 podfond **ACTIVIST** svou celkovou výkonností (+29,2 %) překonal index S&P 500 (+17,5 % při zajištění do koruny) o bezmála 12 procentuálních bodů.
- Dlouhá složka portfolia umožňuje podfondu **ACTIVIST** profitovat z růstu na akciových trzích.
- Taktická/tematická složka má naopak za cíl pozitivně přispívat do celkové výkonnosti v situacích, kdy ceny akcií prudce klesají.

## Měsíční výkonnost podfondu **ACTIVIST**

	Led	Úno	Břz	Dub	Kvě	Čvn	Čvc	Srp	Zář	Říj	Lis	Pro	V roce	Od vzniku
<b>2020</b>								+ 0,99 %	+ 5,03 %	+ 1,84 %	-1,00 %	+ 1,40 %	+ 8,44 %	+ 29,19 %
<b>2021</b>	-0,53 %	+ 4,56 %	+ 3,06 %	+ 1,36 %	+ 0,72 %	-2,28 %	+ 0,40 %	-0,13 %	-0,58 %	+ 4,63 %	+ 2,59 %	-0,48 %	+ 13,88 %	
<b>2022</b>	-0,65 %	-1,65 %	+ 5,74 %	-0,85 %	+ 1,08 %	-2,33 %	+ 0,43 %	+ 0,73 %	+ 2,26 %				+ 4,62 %	

**Poznámka:** Jedná se o čisté výnosy třídy T (tj., po všech nákladech, poplatcích a daních) měnově zajištěné do Kč. Výsledky dalších tříd jsou dostupné na [www.siriusis.cz](http://www.siriusis.cz)

## SROVNÁNÍ PODFONDU **ACTIVIST** S DALŠÍMI PODFONDY **SIRIUS**

	<b>ACTIVIST</b>	<b>ALPHA</b>	<b>RESERVA</b>
<b>Struktura</b>	Fond fondů + přímé investice	Fond fondů	
<b>Typická podkladová aktiva</b>	Akcie, dluhopisy a komodity	Akcie, dluhopisy, komodity a finanční deriváty	Mimo striktně neutrální nebo arbitrážní expozici na akcie, dluhopisy a deriváty také <b>zajišťovací kontrakty, půjčky, životní pojistky</b> apod.
<b>Korelace s finančními trhy</b>	Vysoká	Střední	Nízká
<b>Hlavní rizika</b>	<b>Tržní riziko</b> – korelace výnosů s akciovými trhy. Měnové riziko.	<b>Tržní riziko</b> – specifické (kupř. nenastání události) a obecné (vazba, byť nízká, na směr vývoje trhu).	<b>Tržní a netržní riziko</b> (přírodní katastrofy, dlouhověkost, nesplacení půjčky, riziko kolaterálu, valuační riziko).
<b>Kolísavost výnosů</b>	<b>Vyšší</b> (vyšší počet negativních měsíců s vysokou pravděpodobností ztrátového roku)	<b>Střední</b> (vyšší počet negativních měsíců, vyšší pravděpodobnost ztrátového roku)	<b>Nízká</b> (absolutní většina měsíců kladných, malá pravděpodobnost ztrátového roku)
<b>Dlouhodobý výnosový cíl (p.a.)</b>	<b>10+%</b>	<b>7-10%</b>	<b>6-8%</b>

- Podfond **ACTIVIST** činí dlouhé i krátké investice (ať už napřímo, nebo skrze fondy do kterých investuje), které jsou více či méně závislé na směru vývoje trhů. To z něj dělá nejagresivnější produkt z nabízených fondů Sirius investiční společnosti.
- Za toto vyšší podstupované riziko (reflektované vyšší tržní korelací) investoři mohou také očekávat vyšší míru zhodnocení.



Sirius Investments, podfond ACTIVIST		
Třída investičních akcií	CZK T	USD U
ISIN:	CZ0008045184	CZ0008047222
Měna	CZK	USD
Obhospodařovatel	Sirius investiční společnost, a.s.	
Minimální investice	1 mil. CZK	Ekvivalent 1 mil. CZK v USD
Poplatek za obhospodařování	1,5% p.a.	
Poplatek za výkonnost	15%	
Ocenění	Měsíčně	
Administrátor	QI investiční společnost	
Auditor	PwC	
Regulátor	ČNB	



SIRIUS INVESTMENTS SICAV JE OBHOSPODAŘOVÁN INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTÍ SIRIUS INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, A.S., KTERÁ JE LICENCOVÁNA A REGULOVÁNA ČESKOU NÁRODNÍ BANKOU.

TENTO MATERIÁL MÁ POUZE INFORMATIVNÍ CHARAKTER.

NEJEDNÁ SE O NABÍDKU A JE URČENÝ POUZE KVALIFIKOVANÝM (PROFESIONÁLNÍM) INVESTORŮM VE SMYSLU ČESKÉHO PRÁVA.