

ALTERNATIVNÍ INVESTIČNÍ STRATEGIE **SIRIUS RESERVA**

Červenec 2023



SIRIUS

“EXISTUJE LEPŠÍ ZPŮSOB – NAJDĚTE JEJ.”

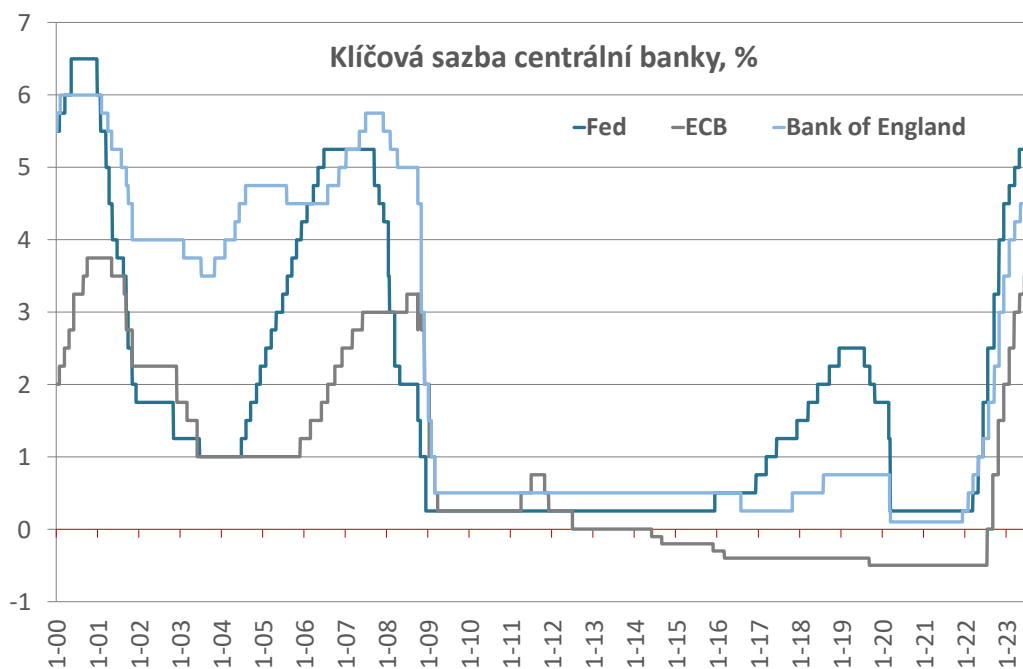
--**THOMAS A. EDISON**



| SOUČASNÁ SITUACE NA TRZÍCH



1. ZMĚNA TRŽNÍHO PROSTŘEDÍ VLIVEM INFLACE...



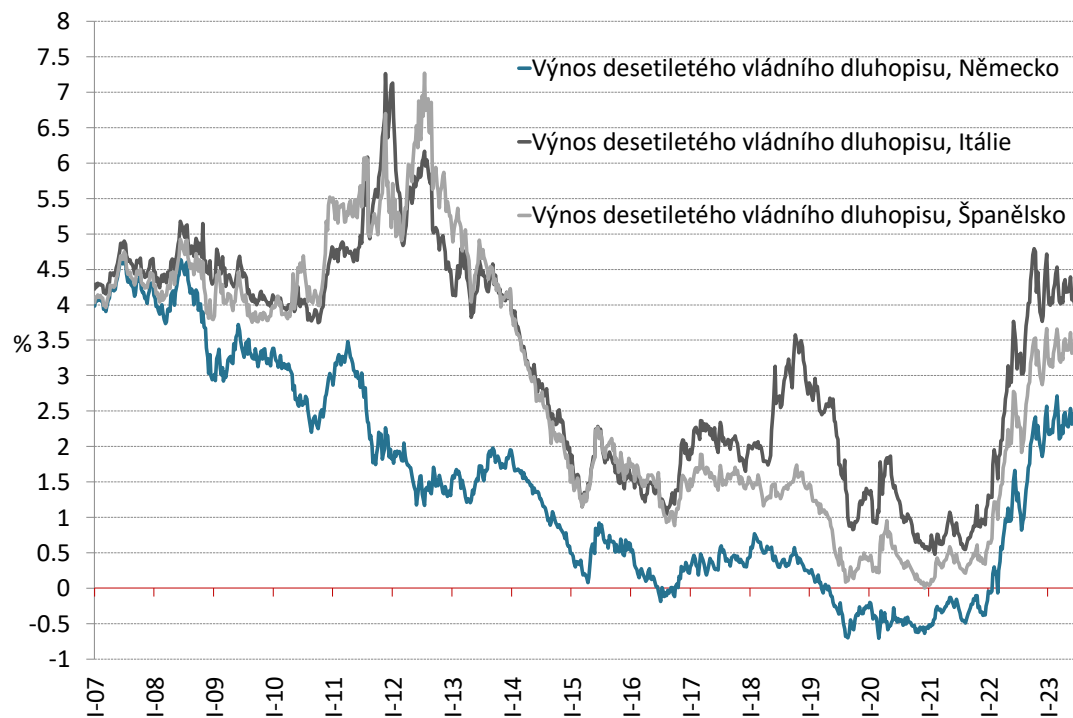
- **Centrální banky v reakci na pandemii Covid-19 snížily sazby až na nulu.** V případě ECB se pak sazby, které se v desetiletí po předcházející krizi nedokázaly dostat ani nad nulu, propadly dokonce dále do záporu.

Odvrácenou stranou bezprecedentní fiskální a měnové stimulace během pandemie je nyní **vysoká inflace** a obava, že i v dalších letech bude cenový růst výrazně vyšší než v minulosti.

Velké centrální banky začaly na jaře 2022 utahovat měnovou politiku a pokračovali v něm až donedávna. Ačkoliv si to trhy myslí, centrální banky říkají, že s utahováním ještě konec není.

Růst úrokových sazeb způsobil, mnohdy však jen nedostatečně, **přecenění tradičních finančních aktiv.**

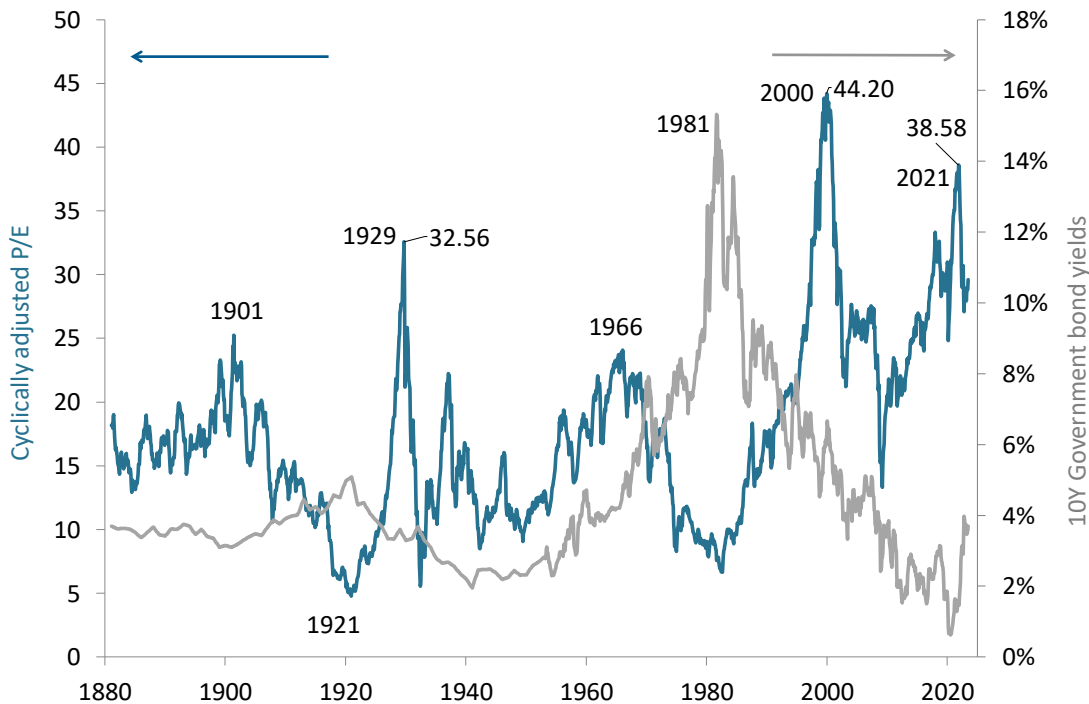
2. ...ZPŮSOBILA PŘECENĚNÍ DLUHOPISOVÝCH INSTRUMENTŮ ...



Zdroj: Bloomberg

- Ukázkou je současný výprodej státních dluhopisů v jižním křídle Eurozóny.
- Není tomu tak dávno, kdy se dlouhodobé výnosy italských či španělských státních dluhopisů sebevědomě pohybovaly pod hranicí 1,5%. Dnes tyto výnosy dosahují, či dokonce přesahují 4%.
- Stejnou dynamiku můžeme pozorovat napříč různými aktivy.
- Současný výprodej ještě plně nereflektuje pravděpodobnou trajektorii sazeb, jelikož trhy stále podceňují výši sazeb, které je nutná k zkročení vysoké inflace.
- V **mnoha sektorech** (nemovitosti, PE) se však vyšší sazby ještě nepromítly nebo **nepromítly úplně do cen**.

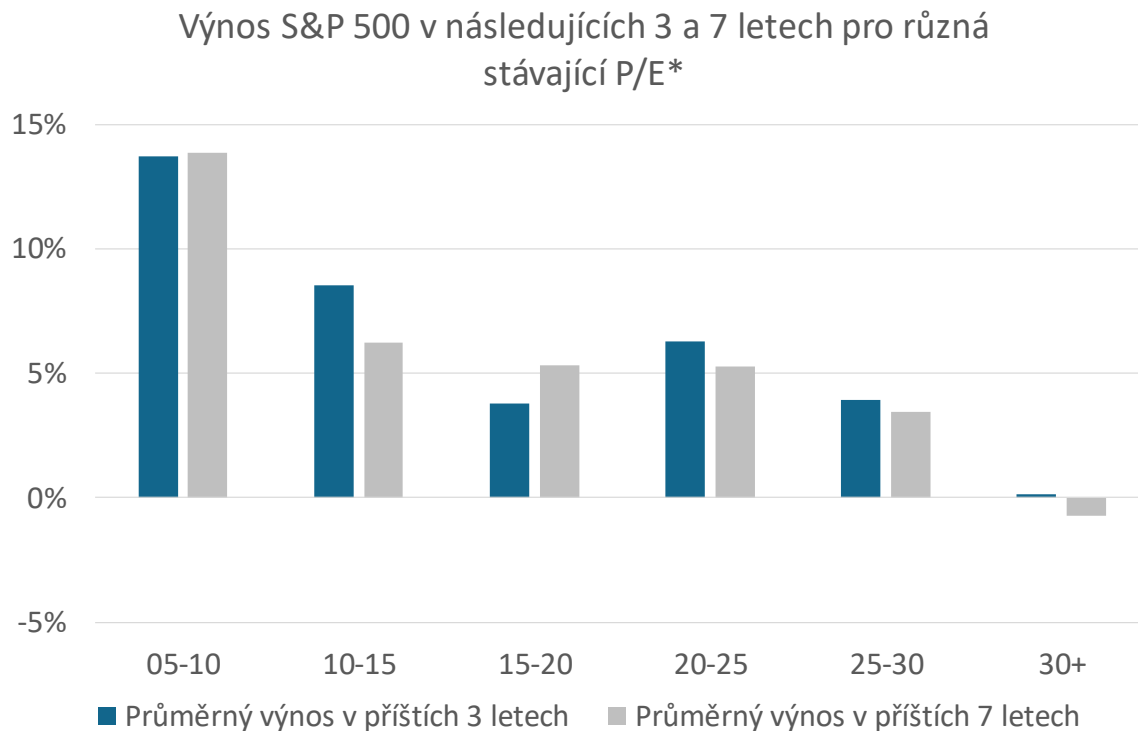
3. ... A AKCIOVÝCH TITULŮ.



Zdroj: <http://www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm>

- I přes současný výprodej je americký akciový trh stále extrémně drahý.
- Cyklicky očištěný poměr P/E je nyní na úrovni blízko 30, což je stále výrazně nad dlouhodobým průměrem.
- V Evropě jsou sice valuace nižší, ale nižší je také akceschopnost měnových a fiskálních autorit. Absence jednotné fiskální politiky a vysoké zadlužení zemí bez vlastní měnové politiky (Itálie, Španělsko) budou komplikovat zvládnání vysoké inflace.
- Akcie mohou stále mít v portfoliích své místo, ale skutečná hodnota se na akciových trzích nebude vzhledem k současným valuacím hledat vůbec lehce.

CO ZNAMENÁ VYSOKÉ P/E PRO INVESTORY?



- Historie ukazuje, že při hodnotách P/E nad 25 bude obtížné, ne-li nemožné v následujících letech dosáhnout výnosů 5 % p.a. Naopak, velmi vysoká je pravděpodobnost, že nebude možné dosáhnout kladných výnosů vůbec.

*Pozn.: * Poznámka: Celkový výnos = kapitálové zisky + dividendy. P/E je definováno jako cena akcie dělená desetiletým průměrem zisku na akcii (klouzávý průměr) upraveného o inflaci. Datový soubor: 1900-2023.

PŘEDSTAVENÍ SIRIUS RESERVA

SIRIUS RESERVA: PŘEDSTAVENÍ PODFONDU

- **Sirius Investments Reserva** je fond do „každého počasí“ určen **pro nejkonzervativnější investory**.
- **Cílem** podfondu Reserva je
 - **výnos překonávající** na delším horizontu rozumnou míru **inflace**, a to
 - za **velmi vysokého stupně ochrany** kapitálu (minimální pravděpodobnost záporného roku a minimalizace počtu záporných měsíců v daném roce),
 - za **odpojení** od vývoje na akciových, nemovitostních a dluhopisových trzích, a
 - za **vysokého** stupně **likvidity**.
- Reserva je **fond** (hedge) **fondů** regulovaný ČNB, který zajišťuje měnové riziko do Kč (resp. do EUR či USD pro třídy denominované v těchto měnách). Fond je aktivní od července 2015.
- Cílový výnos pro nadcházejících 12 měsíců je **6 % p.a.**



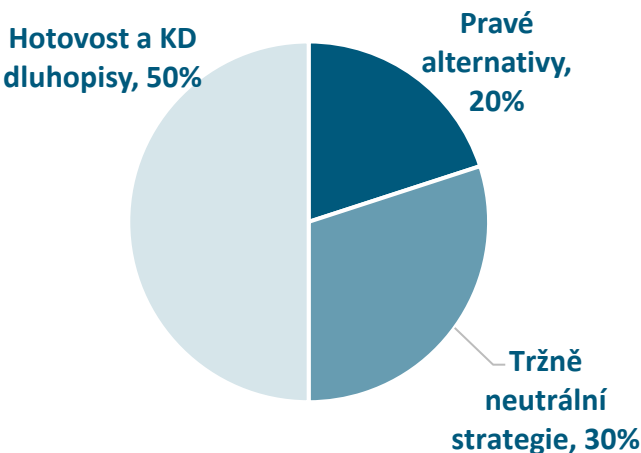
PROČ HEDGE FONDY?

- **Hedge fondy** jako investiční třída
 - **nabízí** ve srovnání s jinými investičními fondy větší **flexibilitu**, neboť mohou
 - investovat do mnohem širší množiny strategií,
 - spekulovat na růst i pokles cen aktiv,
 - využívat finanční páky,
 - rychle reagovat na měnící se makro-ekonomické a finanční prostředí;
 - **nejsou** lehce **dostupné** českým **investorům** z důvodu
 - náročnosti procesu due diligence (povaha strategie, geografická vzdálenost atp.), a z důvodu
 - vysokých minimálních investic (v jednotkách milionů dolarů);
 - umí **dosahovat kladného výnosu** v prostředí **klesajících i rostoucích trhů**;
 - **dokážou chránit** před výraznou **ztrátou kapitálu**.



STRATEGIE SIRIUS RESERVA: PORTFOLIO

Stávající portfolio



Cílový výnos pro rok 2023 v CZK

	Váha	Očekávaný výnos
Pravé alternativy	20%	5%
Tržně neutrální strategie	30%	9%
Krátkodobé finanční nástroje	50%	8%
Cílový hrubý výnos		7.70%
Náklady vč. daně		-2.50%
Hedging		1.00%
Cílový čistý výnos		6.20%

Portfolio podfondu **Sirius Reserva** nyní sestává ze tří hlavních tříd strategií – (1) **pravé alternativy**, (2) **tržně-neutrální strategie** a (3) **krátkodobé finanční instrumenty**.

(1) Pravé alternativy

Tyto strategie v dobách nízkých úrokových sazeb (do roku 2021) tvořily absolutní většinu (80%+) portfolia Resery. Jedná se o strategie pracující s podkladovými aktivy neobchodovanými na finančních trzích (kupř. **katastrofická rizika**, financování **právních sporů**, **životní pojistky**, **faktoringové pohledávky** atd.). Výnosy těchto strategií jsou z definice nekorelované se směrem vývoje na světových akciových a dluhopisových trzích a mnohdy **nekorelované s hospodářským cyklem**.

Váha pravých alternativ poklesla, jelikož jsme v očekávání růstu sazeb centrálních bank (a vzhledem k faktu, že tato aktiva mají ve své podstatě dluhopisový charakter) v roce 2021 expozici na tato aktiva snížili.

U některých aktiv (pojištění katastrofických rizik) již s růstem sazeb nyní pozorujeme **výrazný nárůst výnosů** a očekáváme tak, že **váha pravých alternativ v portfoliu opět naroste**.

(2) Tržně-neutrální strategie

Likvidní strategie, které pracují s tradičními aktivy jakou jsou akcie či dluhopisy, ale dokáží očistit svůj výnos od vlivu směřování trhu, a tudíž jsou pouze málo korelované se směrem vývoje na světových trzích.

(3) Krátkodobé finanční instrumenty

Likvidní instrumenty peněžního a dluhopisového trhu, jež nám umožňují vyčkávat na příležitosti, které se zejména u pravých alternativ poté, co začnou reflektovat novou realitu vysokých sazeb, objeví.



UKÁZKA STRATEGIE (1/2): PRAVÉ ALTERNATIVY – FINANCOVÁNÍ PRÁVNÍCH SPORŮ

FOND FINANCOVÁNÍ PRÁVNÍCH SPORŮ 1

- Fond spolupracuje s několika sponzory, s pomocí kterých investuje (ať už napřímo, nebo formou koinvestice) do právních sporů s cílem sestavit diversifikované portfolio s expozicí na právní systémy zejména ve Spojených státech, Velké Británii a Austrálii. Velká míra diverzifikace je klíčem k úspěchu při alokaci do investičních příležitostí s binárním a zároveň asymetrickým výplatním profilem.

Investiční strategie

- Financování právních sporů je rychle rostoucí třída aktiv, kdy třetí strana financuje náklady právního procesu žalobce. Za to si financující strana žádá odměnu v podobě podílu výplaty v případě, že rozsudek je rozhodnut ve prospěch žalobce. Poptávka po této formě financování vyvstává z důvodu úspor na nákladech a snížení informační asymetrie.
- Kapitál do jednotlivých sporů je alokovan v několika kolech. V pozdějších kolech financování je rizikovost investice zpravidla nižší, díky většímu množství dostupných informací. Podíl na případné výplatě je však také nižší.
- Financování do právních sporů má vysoké bariéry vstupu do odvětví, **je odolné vůči tržním cyklům** a, se správným přístupem, poskytuje atraktivní a stabilní výnosy.

Případová studie: Roundup

- V roce 2018 bylo podáno tisíce žalob proti společnosti Monsanto/Bayer, které si nárokovaly odškodnění za újmu způsobenou používáním jejich postřikovačem, pesticidem Roundup, který měl zapříčinit rozvinutí rakoviny (známé jako non-hodkinův lymfom).
- V prvním z těchto případů, soud neshledal dostatek vědecké evidence pro potvrzení kauzálního vztahu, nicméně shledal Monsanto /Bayer vinnými nedostatečným upozorněním, že by jejich produkt **mohl** způsobit rakovinu. Od té doby bylo podáno tisíce žalob napříč Spojenými státy.
- Ke květnu 2022 Monsanto /Bayer vyplatili okolo 11 miliard dolarů na odškodnění bezmála 100tis. sporů.
- Roundup je ideálním příkladem soudního sporu, který je vhodný pro financování třetí stranou z následujících důvodů:
 - Vysoká informační asymetrie mezi žalobcem a obžalovaným.
 - Velké množství podobných případů, kde byl rozsudek rozhodnut ve prospěch žalobce.



UKÁZKA STRATEGIE (2/2): TRŽNĚ-NEUTRÁLNÍ STRATEGIE – AKTIVISTICKÉ KRÁTKÉ PRODEJE

FOND AKTIVISTICKÝCH KRÁTKÝCH PRODEJŮ 1

- Zakladatel tohoto fondu je notoricky známá tvář objevující se na světových investičních portálech. Pozitivní publicita manažera a jeho schopnost odhalit nadhodnocené společnosti je důležitou devizou, která mu umožňuje provádět jeho investiční strategii.

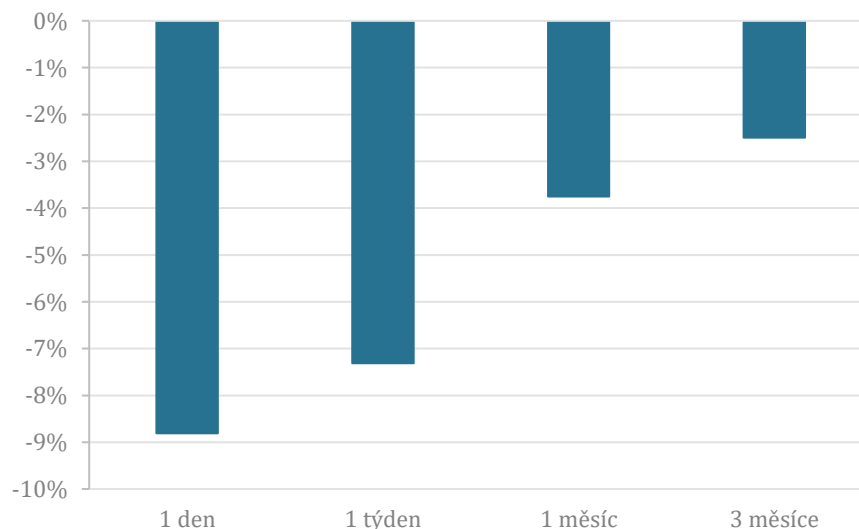
Investiční strategie

- Manažer fondu identifikuje nadhodnocené společnosti a zveřejní zprávu, v níž popíše trhu doposud neznámé důvody nadhodnocení společnosti (např. agresivní účetní praktiky, nekalé praktiky či přímo lži managementu dané společnosti, jimiž uvedl investory v omyl).
- Před zveřejněním své analýzy manažer vybuduje krátkou pozici v daném titulu (tzn. prodá daný titul, jde tzv. „short“).
- Krátce po zveřejnění zprávy a přímo v jejím důsledku obvykle dojde k poklesu ceny akcie. Manažer ji v krátkém čase (den až několik málo dní) nakoupí zpět levněji a realizuje tak zisk.
- Po většinu času tedy manažer drží na svém účtu hotovost, tržnímu riziku je vystaven pouze po krátkou dobu, kdy má negativní expozici (short) v dané akcii. Tato strategie funguje v dobách růstu i poklesu trhů.

Případová studie: Vliv vydání reportu na cenu akcie dané společnosti

- Graf 1 níže zobrazuje průměrný vývoj akcie cílových společností v daném časovém intervalu od vydání reportu.
- Jednou z velkých předností strategie je její krátký investiční horizont, čímž se izoluje od tržních vlivů.

GRAF 1 – Průměrný výnos ceny akcie společnosti od vydání reportu

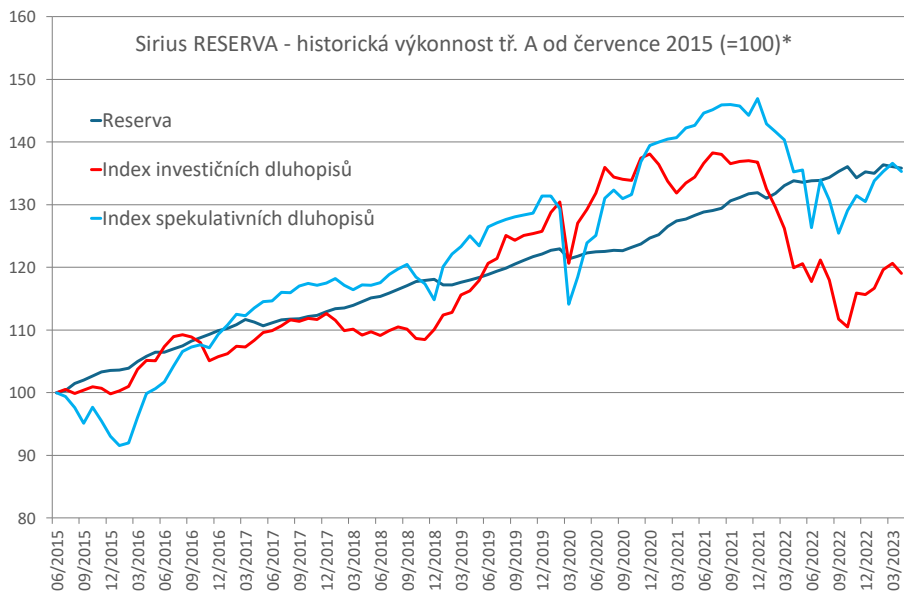


HISTORICKÁ VÝKONNOST SIRIUS **RESERVA** A PODMÍNKY INVESTICE

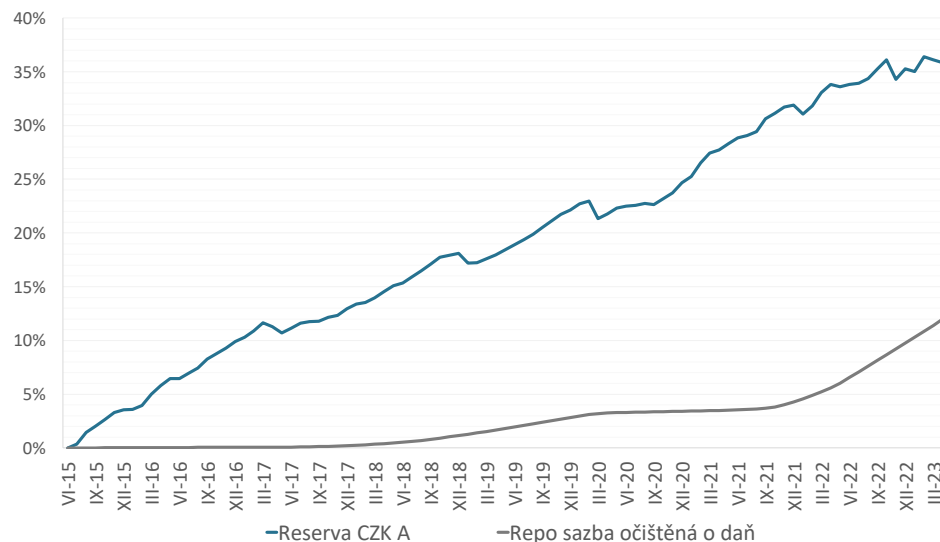


SIRIUS RESERVA: HISTORICKÁ VÝKONNOST 1/2

- **Čistý celkový výnos Reservy** za více než 7 let své existence (červenec 2015 – duben 2023) dosáhl **35,8 %**, v **anualizovaném vyjádření tedy +4,0 % (tř. A)**.
- **Reserva** tak výrazně **překonala** jak **sazby centrální banky**, tak **investiční i spekulativní dluhopisy**, a to za **mnohem menší volatility**.



Porovnání: Celkový výnos od založení fondu **Reserva** vs Repo sazba očištěná o daň



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

SIRIUS RESERVA: HISTORICKÁ VÝKONNOST 2/2

- **Objem aktiv v podfondu Reserva činil ke konci listopadu 2,4 mld. korun.**
- **Výkonnost Reservy byla historicky stabilní,** Reserva zaznamenala během své existence jen 12 ztrátových měsíců.
- **Reserva jako jeden z mála českých konzervativních produktů zaznamenala kladný výsledek i v turbulentním a pro konzervativní fondy obtížném roce 2022.**

	Led	Úno	Břz	Dub	Kvě	Čvn	Čvc	Srp	Zář	Říj	Lis	Pro	V roce	Od vzniku
2015							+ 0,35 %	+ 1,10 %	+ 0,58 %	+ 0,61 %	+ 0,61 %	+ 0,25 %	+ 3,55 %	+ 35,84 %
2016	+ 0,04 %	+ 0,34 %	+ 1,02 %	+ 0,77 %	+ 0,61 %	-0,01 %	+ 0,49 %	+ 0,45 %	+ 0,75 %	+ 0,49 %	+ 0,46 %	+ 0,56 %	+ 6,13 %	
2017	+ 0,35 %	+ 0,53 %	+ 0,71 %	-0,34 %	-0,53 %	+ 0,42 %	+ 0,40 %	+ 0,13 %	+ 0,04 %	+ 0,33 %	+ 0,17 %	+ 0,53 %	+ 2,77 %	
2018	+ 0,39 %	+ 0,13 %	+ 0,37 %	+ 0,51 %	+ 0,51 %	+ 0,21 %	+ 0,49 %	+ 0,49 %	+ 0,52 %	+ 0,56 %	+ 0,15 %	+ 0,16 %	+ 4,58 %	
2019	-0,77 %	+ 0,02 %	+ 0,33 %	+ 0,30 %	+ 0,39 %	+ 0,40 %	+ 0,41 %	+ 0,42 %	+ 0,52 %	+ 0,51 %	+ 0,50 %	+ 0,35 %	+ 3,42 %	
2020	+ 0,47 %	+ 0,20 %	-1,32 %	+ 0,36 %	+ 0,44 %	+ 0,16 %	+ 0,05 %	+ 0,15 %	-0,08 %	+ 0,44 %	+ 0,45 %	+ 0,75 %	+ 2,06 %	
2021	+ 0,46 %	+ 1,03 %	+ 0,71 %	+ 0,22 %	+ 0,47 %	+ 0,41 %	+ 0,16 %	+ 0,29 %	+ 0,93 %	+ 0,38 %	+ 0,45 %	+ 0,14 %	+ 5,80 %	
2022	-0,64 %	+ 0,60 %	+ 0,94 %	+ 0,56 %	-0,16 %	+ 0,16 %	+ 0,07 %	+ 0,33 %	+ 0,69 %	+ 0,60 %	-1,32 %	+ 0,71 %	+ 2,55 %	
2023	-0,18 %	+ 1,02 %	-0,21 %	-0,19 %									+ 0,43 %	



SIRIUS RESERVA: ZÁKLADNÍ PARAMETRY

Obhospodařovatel	Sirius investiční společnost a.s.
Druh cenného papíru	Volně převoditelné zaknihované investiční akcie („IA“) s právem zpětného odkupu, měna EUR, USD nebo CZK
ISIN	CZ0008041688 (Třída A CZK), CZ0008041878 (B CZK), CZ0008042983 (A EUR), CZ0008042991 (B EUR), CZ0008043007 (A USD), CZ0008043197 C (CZK), CZ0008043205 pro dividendovou Třídu D (CZK)
Vstupní poplatek	3 % z hodnoty vydávaných investičních akcií
Poplatek za správu (p.a.)	1% p.a. z čisté hodnoty aktiv podfondu u třídy CZK A; 2 % p.a. z čisté hodnoty aktiv u třídy CZK B; 1,25% pro jiné třídy
Výkonnostní poplatek	10% z celkového výnosu pro třídy CZK A a CZK B, jinak 12,5% z celkového výnosu.
Likvidita	Měsíční, vypořádání do 6 měsíců od příslušného Dne ocenění (Dnem ocenění je poslední den každého kalendářního měsíce)
Oceňování	Poslední den každého kalendářního měsíce
Podání žádosti o úpis IA	Měsíčně, nejpozději do 12:00 hod. předposledního pracovního dne předcházejícího Dni ocenění, ke kterému chce investor IA nakoupit
Orgán dohledu	Česká Národní Banka
Administrátor	QI investiční společnost, a. s. (člen finanční skupiny Conseq)
Auditor	PricewaterhouseCoopers Audit s.r.o.,
Depozitář	Česká spořitelna, a. s.
Minimální investice	1 000 000 Kč nebo ekvivalent v EUR či USD



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 více než 225 mil. EUR.
- ...pečuje o prostředky od stovek převážně privátních českých klientů (bývalí nebo stávající podnikatelé, vysoce příjmoví zaměstnanci jako partneři právních, konzultačních 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.



INVESTIČNÍ TÝM: 65 LET MEZINÁRODNÍCH INVESTIČNÍCH ZKUŠENOSTÍ



John Vax, MBA, CFA

25+ let zkušeností v oblasti investic

Independent Capital, MT Thaler London, Commerzbank, ING Barings

Dluhopisy, kredity, měny, alternativní aktiva.



Martin Burda, MBA

25+ let zkušeností se správou aktiv

Investiční společnost České spořitelny (CEO), ING Asset Management



Martin Lobotka, M.A.

15+ let zkušeností v bankovníctví (investiční analýzy, správa aktiv)

Hlavní makroekonomický analytik České spořitelny. Hlavní ekonom Conseq.





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.

