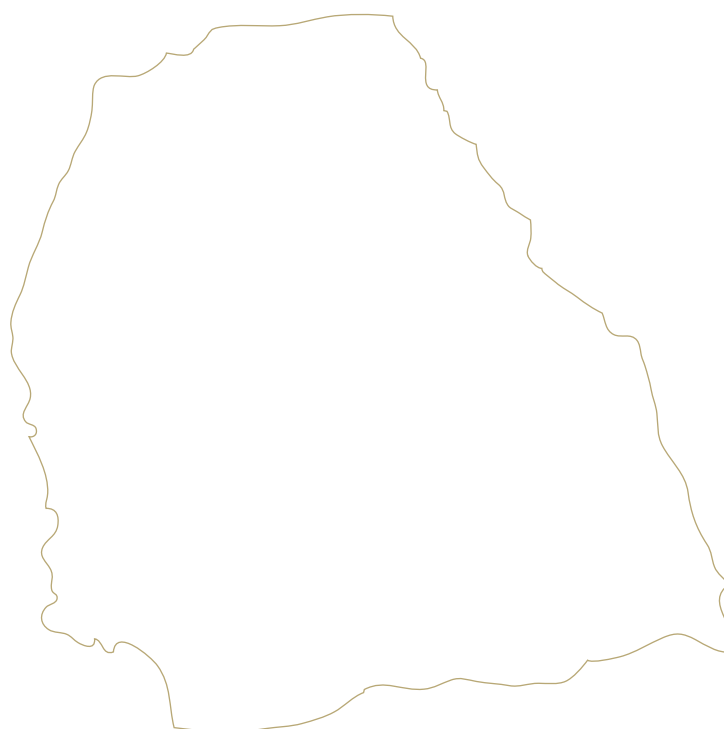


J&T ARCH INVESTMENTS SICAV, a.s.

J&T ARCH INVESTMENTS PODFOND
FOND KVALIFIKOVANÝCH INVESTORŮ

AKTIVITY FONDU J&T ARCH INVESTMENTS
VE DRUHÉM ČTVRTLETÍ ROKU 2023



ÚVODNÍ SLOVO

Vážení investoři,

dovolte mi Vás v našem pravidelném čtvrtletním dopisu seznámit s výsledky a aktivitami J&T ARCH INVESTMENTS (J&T ARCH nebo též Fond) za druhý kvartál roku 2023.

S potěšením mohu konstatovat, že portfolio po dvou silných čtvrtletích pokračovalo i nadále ve velmi solidním růstu. Ten byl tažen zejména robustním zhodnocením naší největší investiční platformy, která se opírá o partnerství s Danielem Křetínským, tj. fondové struktury J&T ALLIANCE, resp. její jediné investice J&T CAPITAL PARTNERS. Hlavním motorem jejího zhodnocení bylo přecenění podílu ve skupině Energetický a průmyslový holding (EPH), v menší míře pak také přecenění podílů ve společnostech EC Investments a Supratuc2020.

Jak jsme Vás již informovali v minulém dopisu, na konci března vydal Fond dvě nové dividendové třídy investičních akcií (J&T ARCH IN CZK HD a J&T ARCH IN EUR HD). Druhé čtvrtletí tak bylo prvním obdobím, za které si tyto třídy připisovaly zhodnocení. Od tohoto kvartálu bude tedy J&T ARCH vyhlášovat čtyři ceny investičních akcií. Dividendové třídy byly vydány s nominální hodnotou 1 000 Kč, resp. 50 eur, proto je jejich cena výrazně odlišná od existujících tříd růstových. Drobné rozdíly v kvartální výkonnosti mezi třídami stejné měny jsou do značné míry způsobeny technikou vydávání nových tříd, a lze je tedy považovat za jednorázové.

Výsledkem výše uvedeného je zhodnocení korunové růstové třídy za druhé čtvrtletí roku 2023 o 3,85 % na 1,3856 Kč za jednu akcii. Eurová růstová třída dosáhla zhodnocení 2,82 %¹ a druhý kvartál tak uzavřela na hodnotě 1,2828 eur za jednu akcii. Za posledních dvanáct měsíců dosáhlo vyhlášené zhodnocení korunové růstové třídy investičních akcií 14,93 %, v případě eurové růstové třídy pak 8,84 %.

Korunová dividendová třída se zhodnotila o 3,76 % na 1 037,6 Kč². Eurová dividendová třída dosáhla zhodnocení 2,85 %¹ a druhý kvartál tak uzavřela na hodnotě 51,425 eur³ za jednu akcii.

Primární úpis nových investičních akcií ve druhém čtvrtletí činil 2,9 miliardy Kč (zhruba 123 milionů eur) a objem aktiv fondu k 30. červnu 2023 tak po jeho zohlednění dosáhl 39,79 miliardy Kč (tedy 1,68 miliardy eur).

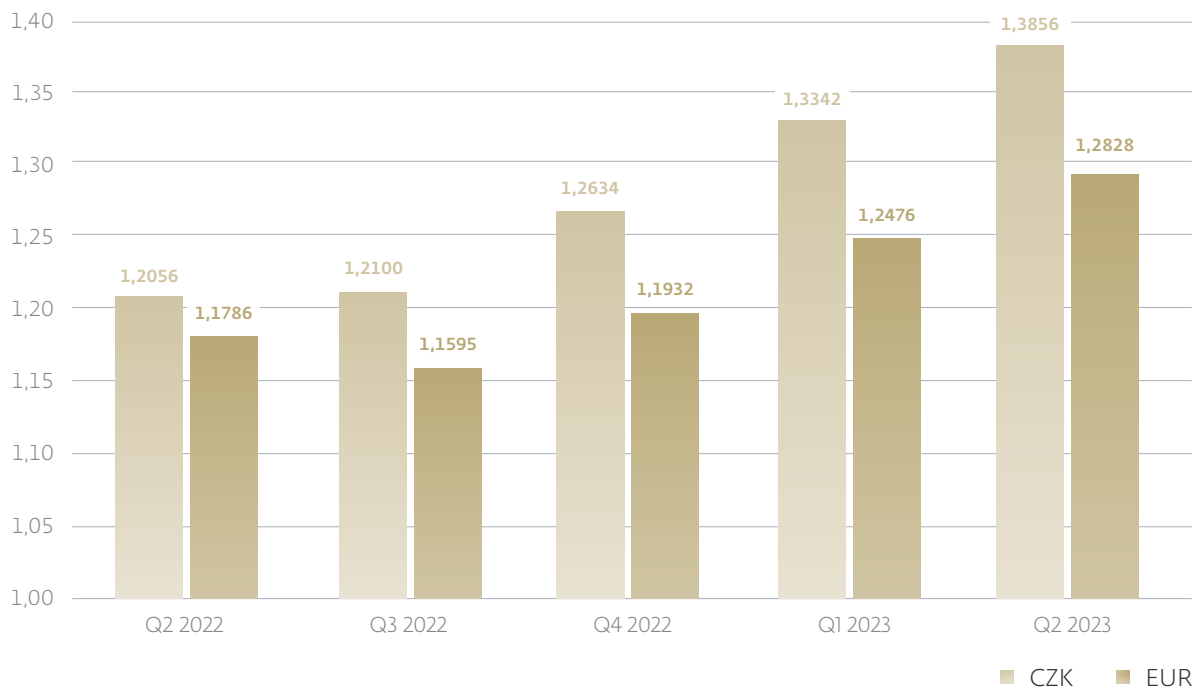
¹ Rozdíl mezi zhodnocením korunových a eurových tříd investičních akcií je způsoben přetrvávajícím rozdílem mezi úrokovými sazbami denominovanými v české koruně a euru a zajišťovacími deriváty uzavíranými vždy na začátku čtvrtletí.

² Hodnota CZK dividendové třídy investiční akcie k 30. 6. 2023 je 1 037,6487 CZK.

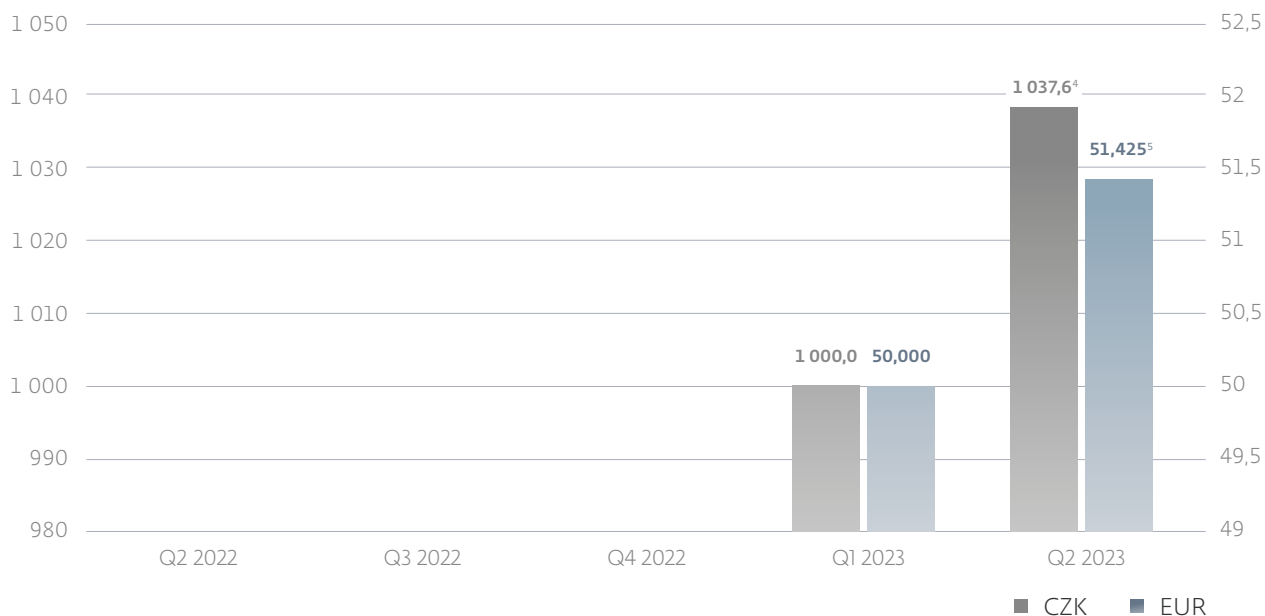
³ Hodnota EUR dividendové třídy investiční akcie k 30. 6. 2023 je 51,4246 EUR.

VÝVOJ CEN INVESTIČNÍCH AKCIÍ VYHLAŠOVANÝCH ČTVRTLETNĚ INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTÍ ZA POSLEDNÍCH 12 MĚSÍCŮ

Růstová třída



Dividendová třída



Výnosy jsou uváděny v hrubých hodnotách. Výnos pro investora v cizí měně se může zvýšit nebo snížit v důsledku kolísání měnových kurzů. Informace o výkonnosti v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků.

⁴ Hodnota CZK dividendové třídy investiční akcie k 30. 6. 2023 je 1 037,6487 CZK.

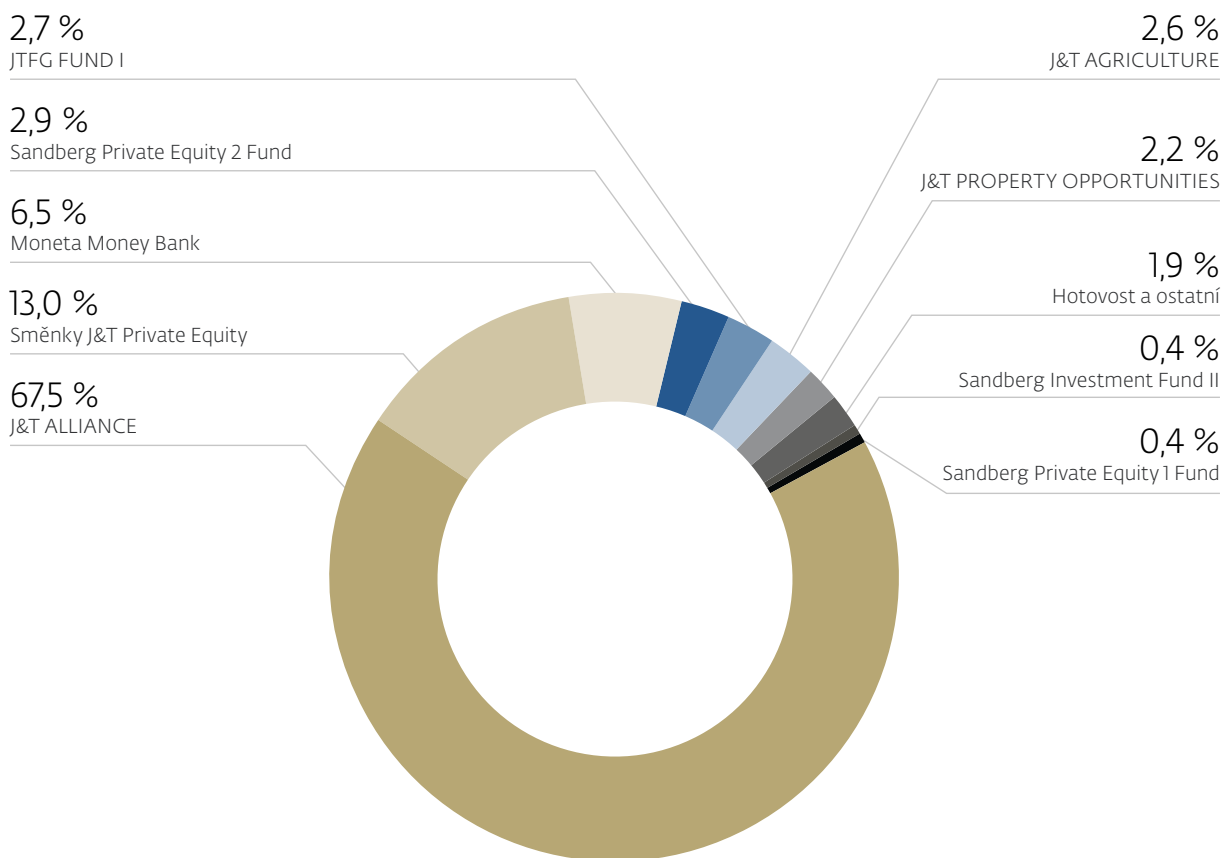
⁵ Hodnota EUR dividendové třídy investiční akcie k 30. 6. 2023 je 51,4246 EUR.

VÝVOJ PORTFOLIA A NOVÉ INVESTICE

Hlavní události:

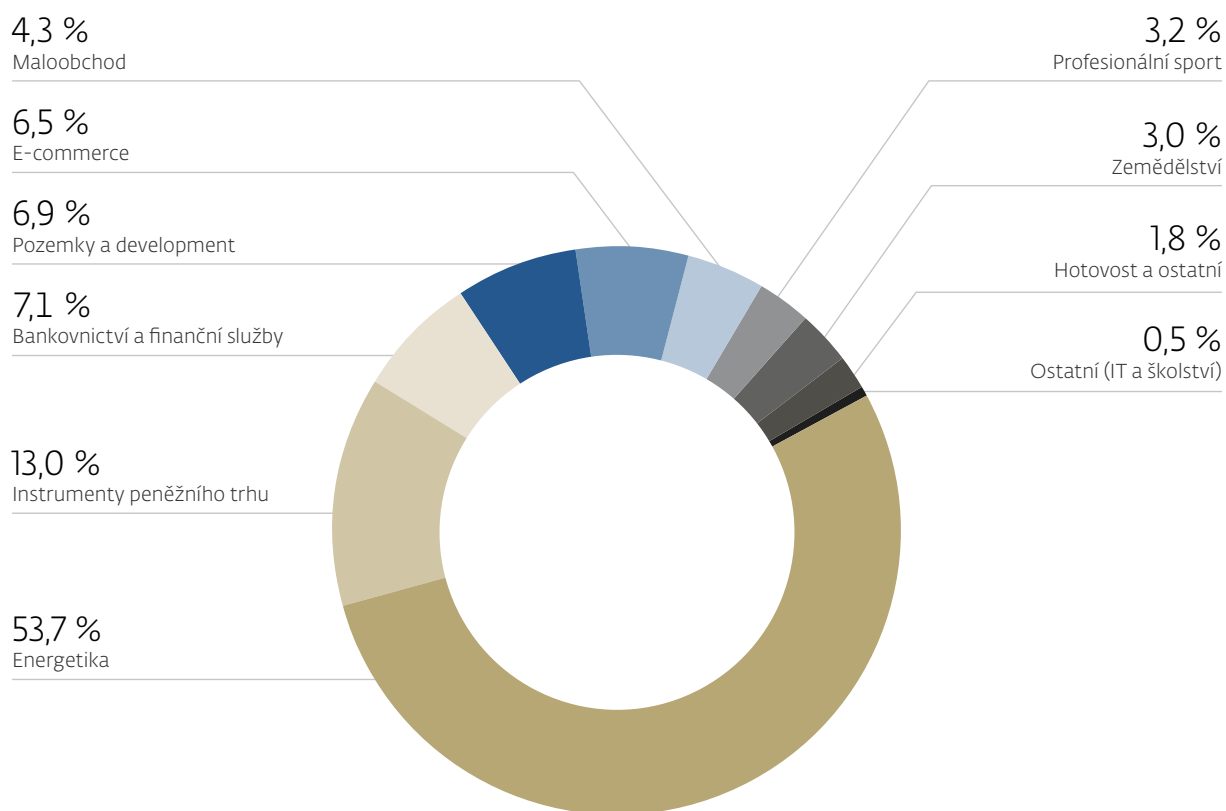
- ◆ Investice do fondu J&T ALLIANCE zejména díky přecenění investice do EPH překonala své kvartální maximum a dohnala i maximální zhodnocení investorských akcií za první pololetí
- ◆ Development retailových parků ve fondu J&T PROPERTY OPPORTUNITIES úspěšně pokračuje
- ◆ Maloobchodní síť Terno expanduje a po náročném roce 2022 pokračuje v dobrých výsledcích
- ◆ Snaha ochránit investici ve Venator končí neúspěchem, fond J&T MS 1 přistoupil na vyrovnání se společností a věřiteli a odepisuje zbytkovou hodnotu své investice

SLOŽENÍ PORTFOLIA FONDU K 30. 6. 2023 DLE PROTISTRAN⁶

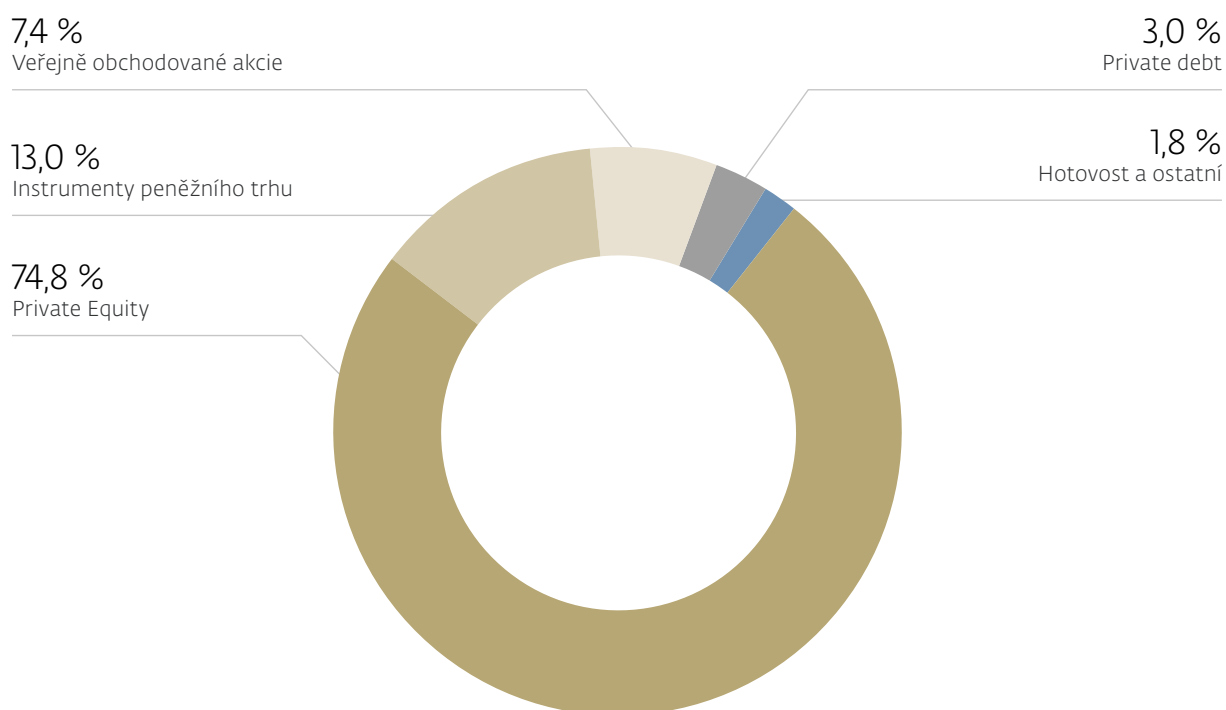


⁶ Podíl v Moneta Money Bank fond vlastní přes 100% dceřinou společností MYTHESSA HOLDINGS LTD.

SLOŽENÍ PORTFOLIA FONDU K 30. 6. 2023 DLE SEKTORŮ



SLOŽENÍ PORTFOLIA FONDU K 30. 6. 2023 DLE TŘÍDY AKTIV



INVESTICE DO FONDU J&T ALLIANCE ZEJMÉNA DÍKY PŘECENĚNÍ INVESTICE DO EPH PŘEKONALA SVÉ KVARTÁLNÍ MAXIMUM A DOHNALA I MAXIMÁLNÍ ZHODNOCENÍ INVESTORSKÝCH AKCIÍ ZA PRVNÍ POLOLETÍ

Naše největší investice, kterou skrže investorské investiční akcie fondu J&T ALLIANCE⁷ představuje účast na holdingové společnosti J&T CAPITAL PARTNERS („JTCP“)⁸, i nadále těžila z dobrých výsledků a souvisejícího pozitivního přecenění energetické skupiny EPH. To položilo základ pro zhodnocení naší investice do fondu J&T ALLIANCE za druhý kvartál o 4,3 %. Tím nejenže investorské investiční akcie dosáhly maxima v samotném druhém kvartálu, ale zároveň dohnaly chybějící maximální zhodnocení z kvartálu prvního.

Valuační nárůst byl tažen oběma hlavními částmi skupiny EPH, tj. jak sub-holdingem EP Infrastructure (EPIF), který sdružuje infrastrukturní aktiva EPH, tak sub-holdingem EP Power Europe (EPPE), jenž vlastní konvenční výrobní zdroje situované v západní Evropě.

U skupiny EPIF upravila na začátku dubna agentura S&P v rámci pravidelné aktualizace ratingu svůj výhled z „negativní“ (na který byl výhled revidován v důsledku rizik spojených s ruskou invazí) na „stabilní“⁹. Na začátku září pak skupina publikovala výsledky za prvních šest měsíců roku 2023. Profitabilita na úrovni tzv. Upravené EBITDA¹⁰ měřená za období posledních 12 měsíců (LTM¹¹) dosáhla k prvnímu pololetí 1,37 miliardy eur. I přes meziroční pokles o zhruba 5,5 % se jedná o velmi solidní výsledek, který jen potvrzuje robustnost obchodního modelu celé skupiny. Podobně jako v případě výsledků za minulý rok se opět projevila přirozená vnitřní negativní korelace mezi jednotlivými segmenty, v nichž EPIF podniká. Pokračující propad fyzických toků plynu, který je důsledkem ruské invaze, a související geopolitická situace negativně ovlivnily profitabilitu segmentu tranzitu plynu. Naopak přetrvávající vysoká poptávka po skladovacích kapacitách plynu, která je tažena volatilitou jeho ceny, nejistotou ohledně fyzických dodávek a částečně též evropskou regulací, tento pokles profitability v rámci segmentu skladování plynu výrazně kompenzovala. Segment distribuce plynu a elektřiny taktéž dosáhl meziročního zlepšení. To bylo, v jinak ze své povahy stabilním segmentu, způsobeno kombinací nákladových optimalizací a zlepšené tržní situace zejména v oblasti dodávek energií, částečnou roli hraje též nižší srovnávací základna. Minulý rok byl totiž jednorázově negativně ovlivněn tím, že některé společnosti ze skupiny plnily na Slovensku roli tzv. dodavatelů poslední instance, což na ně mělo negativní dopad. Výsledky segmentu teplárenství byly ovlivněny teplým počasím během topné sezóny, nárůstem nákladů a dále normalizací cen elektřiny, které pomohly k nadstandardním výsledkům během loňského roku.

Solidní ziskovost a mimořádná schopnost její konverze do volné hotovosti spolu se zklidněním tržních cen energetických komodit (jejichž zajišťování zejména loni vážalo velké množství likvidity) vedly k tomu, že skupina EPIF dosáhla v LTM vyjádření téměř 50% nárůstu Upravených volných peněžních toků (skupina vygenerovala za uplynulých dvanáct měsíců téměř 1,1 miliardy eur). To tak mimo jiné vedlo k poklesu finančního zadlužení, které v pololetí roku 2023 pokleslo na historicky nejnižší úroveň (2,57× Upravená EBITDA). Za zhodnocením EPIF tak stojí jednak solidní výsledky prvního pololetí, ale také optimističtější výhledy v segmentu distribuce plynu a elektřiny a segmentu skladování plynu, jejichž materializace jsme použili v našem valuačním modelu. Opakovaně zmiňovaná geopolitická rizika, která by pravděpodobně nejvíce dopadla na provozovatele slovenského tranzitního plynovodu, společnost Eustream, bohužel i nadále přetrvávají.

⁷ Investorské investiční akcie fondu J&T ALLIANCE poskytují svým držitelům částečnou ochranu proti propadu hodnoty výměnou za vzdání se části výnosu převyšující stanovenou mez (pro rok 2023 stanovená ve výši 15,29 % p. a.). Ochrana je poskytována prostřednictvím majetku fondu, který připadá na druhou, tzv. akcionářskou třídu investičních akcií, která výměnou za poskytnutí částečné ochrany získává právo na veškerý výnos nad stanovenou mez. Princip je detailněji popsán v [dopise investorům za třetí čtvrtletí roku 2021](#).

⁸ Holdingová společnost J&T CAPITAL PARTNERS („JTCP“) má ambici sdružit podíly skupiny J&T a Patrika Tkáče na společných investičních projektech s Danielem Křetínským. K 30. 6. 2023 JTCP vlastnila 44% podíly ve společnostech Energetický a průmyslový holding, EC Investments, EP Real Estate a 1890s holdings a nepřímý 25% podíl ve společnosti Supratuc2020.

⁹ Rating skupiny EPIF: BBB– Stable S&P Global, Ba1 Negative Moody's, BBB– Negative FitchRatings

¹⁰ EBITDA = provozní zisk před úroky, daní a odpisy.

¹¹ LTM = last twelve months (posledních dvanáct měsíců).

Přestože náš valuační model pracuje s několika scénáři možného budoucího vývoje, z nichž žádný nepředpokládá návrat fyzických toků plynu na historické úrovni, potenciální dopad úplného zastavení toku plynu a zejména plateb za rezervovanou kapacitu i nadále pro naši valuaci určité riziko představuje.

Nárůst hodnoty sub-holdingu EP Power Europe byl tažen jednak provozními výsledky, které se pohybovaly na úrovni předpokládané naším valuačním modelem, jednak postupným přeceňováním dvojice nově budovaných plynových zdrojů v Itálii a Severním Irsku. Jejich výstavba je v pokročilé fázi a již nyní mají projekty zakontrahované budoucí cash flow. Jedná se o flexibilní zdroje, které budou sloužit k podpoře stability sítě. Jejich dokončení a připojení k síti se očekává koncem roku 2023, resp. v průběhu roku 2024.

Obdobným způsobem jsme do valuace reflektovali i projekt Leipheim, který je součástí transformačních a rozvojových aktivit skupiny LEAG, kterou EPH spoluvlastní se skupinou PPF. Ten byl již dokonce na konci března připojen k síti. S instalovaným výkonem 300 MW bude turbína Leipheim sloužit jako zvláštní technické zařízení, které bude operováno německým provozovatelem přenosové soustavy, který jej v mimořádných situacích bude používat pro zajišťování stability sítě.

V rámci ohlášených dekarbonizačních aktivit založili akcionáři EPH (nepřímo tedy i JTCP) sesterskou společnost LEAG Innovative Energy (LEAGIE). Jejím účelem bude postupně sdružit veškerá stávající uhelná aktiva skupiny EPH, a ta v souladu s klimatickými cíli a potřebami nové evropské energetiky vhodným způsobem buď postupně odstavit, nebo transformovat. LEAGIE v červnu v souladu s výše uvedenou strategií uplatnila opci na nákup pětinového podílu ve skupině LEAG od investiční skupiny PPF. Vzhledem k tomu, že transakce ještě podléhá obvyklým regulatorním schválením, nebyl efekt této opce do naší valuace zatím zohledněn.

Kromě dobrých finančních výsledků dosáhlo EPH dalšího významného milníku. V srpnu se stalo jednou ze tří soukromých českých skupin, jimž byl udělen rating investičního stupně od dvou globálních ratingových agentur – S&P Global Ratings (BBB-) a Fitch Ratings (BBB-), v obou případech se stabilním výhledem.

Co se týče ostatních investic JTCP, tak podíl ve struktuře EC Investments (ECI), která se primárně zaměřuje na investice v oblasti e-commerce, jsme za druhé čtvrtletí přecenili o 9,3 % výše. Nejlepšího výsledku dosáhl minoritní podíl ve skupině Allegro, který se díky kombinaci růstu ceny akcie na burze a pozitivního kurzového vývoje zhodnotil o 14,9 %. Největší investici ECI, společnosti Heureka, se navzdory obtížné situaci na českém e-commerce trhu daří. Zatímco celý trh ve druhém čtvrtletí meziročně poklesl o 8 %, Heureka meziročně na tržbách narostla a její výkonnost se zatím pohybuje v souladu s očekáváními, která předpokládá náš valuační model. Zlomový rok pro Košík.cz, další z investic ECI, se vyvíjí prozatím téměř dle očekávání, byť tržby za ambiciózním plánem mírně zaostávají. Na hodnocení, zda jej zvládne naplnit, či nikoli, je dle našeho názoru ale ještě brzy. Rozhodující bude z tohoto pohledu podzim a zejména vánoční sezóna. Jak jsme již uváděli v minulém dopisu, v květnu došlo v rámci série transakcí mezi skupinami ECI, PPF a Rockaway Capital ke vzájemným přeprodejům podílů v několika společných aktivech. V novém uspořádání ECI drží 50 % v Heureka Group a Fast ČR (druhých 50 % vlastní skupina PPF), podíl ECI v e-shopu Vivantis zůstal na 40 % a celý zbývající podíl nyní vlastní skupina Rockaway Capital.

Minoritní podíl v Supratuc2020, který ve společném podniku se španělskou skupinou Eroski vlastní a provozuje síť více než 480 maloobchodních prodejen v Katalánsku a na Baleárských ostrovech, jsme za druhý kvartál přecenili o 15,4 %. Silný růst tak navazuje na výrazné zhodnocení z předchozích dvou kvartálů. Díky dobré turistické sezóně a úspěšně probíhající transformaci katalánské sítě překonala společnost za druhý kvartál poměrně výrazně naše očekávání. To nás vedlo i ke zlepšení výhledu hospodářských výsledků na celý rok, který jsme promítli do našich valuačních modelů.

Podíl ve společnosti 1890s holdings, jež drží podíly ve fotbalových klubech West Ham United a AC Sparta Praha, jsme ke konci čtvrtletí přecenili o 0,6 % níže, především z důvodu zhoršení tržních parametrů, které používáme ve valuačním modelu (podíly primárně oceňujeme s použitím násobku tržeb porovnatelných klubů). Po sportovní stránce se nicméně druhé čtvrtletí pro fotbalové týmy v našem portfoliu neslo v pozitivním duchu. Jak jsme již zmiňovali v posledním dopisu, West Ham United získal v červnu v pražském finále pohár pro šampiona Konferenční ligy, zajišťující na tuto sezónu místo v základní skupině Evropské ligy.

AC Sparta Praha po devíti letech získala ligový titul, který jí zajistil účast v předkolech evropských pohárů. Postup do základní části Ligy mistrů se Spartě bohužel nepodařil, ale v srpnu se klub alespoň taktéž proboroval do základní skupiny Evropské ligy.

V souladu s dříve prezentovanou strategií JTCP sdružit podíly skupiny J&T a Patrika Tkáče na společných investičních projektech s Danielem Křetínským podepsal holding na konci srpna dokumentaci na nákup 40% podílu v Czech Media Invest (CMI). Holdingová společnost CMI zastřešuje mediální investice v České republice a ve Francii, kde v současnosti mj. usiluje o akvizici 100% podílu ve druhém největším francouzském knižním vydavatelství Editis. Dokončení transakce podléhá schválení evropskými regulátory. Pokud vše půjde podle plánu, očekáváme, že k jejímu vypořádání dojde na přelomu října a listopadu 2023.

Jako obvykle jsme část prostředků získaných z primární emise investičních akcií ve výši 80 milionů eur investovali před koncem druhého čtvrtletí prostřednictvím investorské třídy investičních akcií do navýšení naší pozice v J&T ALLIANCE.

DEVELOPMENT RETAILOVÝCH PARKŮ VE FONDU J&T PROPERTY OPPORTUNITIES ÚSPĚŠNĚ POKRAČUJE

Fond J&T PROPERTY OPPORTUNITIES, skrze který investujeme zejména do developmentu regionálních retailových parků a logistik v České republice a na Slovensku, jsme za druhé čtvrtletí přecenili o 4,8 %. Na pozitivní vývoj měla vliv především výstavba retailových parků. Otevření prvních dvou parků v Humpolci a Lipníku nad Bečvou je naplánováno na přelom letošního roku. Na základě diskuse s KLM real estate, která je naším partnerem pro development těchto projektů, jsme přesvědčeni, že oba retailové parky budou v době svého otevření plně pronajaty. V prvním kvartálu příštího roku je pak plánováno otevření retailového parku ve slovenském městě Bytča, který je v tuto chvíli smluvně pronajatý z více než 70 %. Výstavba dalších tří obchodních areálů v Uničově, Úpici a Bystřici pod Hostýnem je pak naplánována na příští rok.

Kromě výše uvedených projektů fond J&T PROPERTY OPPORTUNITIES spoluvlastní nebo má pod opčními smlouvami pozemky na Ostravsku a u Záhorské Bystrice, na kterých má ambici rozvíjet logistické projekty. Dále též spoluvlastní pozemky u slovenského města Sliač, které chystá pro individuální rezidenční výstavbu a jež jsou již z více než 70 % prodány klientům.

MALOOBCHODNÍ SÍŤ TERNO EXPANDUJE A PO NÁROČNÉM ROCE 2022 POKRAČUJE V DOBRÝCH VÝSLEDČÍCH

Fond Sandberg Private Equity 2 Fund, prostřednictvím kterého investujeme do slovenského maloobchodního řetězce Terno¹², jsme ve druhém čtvrtletí přecenili o 2,8 % směrem vzhůru a navázali tak na zhodnocení z předchozího kvartálu. Pozitivní vývoj byl způsoben především překonáním finančního plánu ve druhém kvartálu, kdy se začal potvrzovat náš předpoklad, tj. že na maloobchodním trhu s potravinami bude postupně docházet k promítání vyšších nákladů do cen.

Terno zároveň pokračuje v expanzi pomocí akvizic. V září slovenský antimonopolní úřad schválil Ternu nákup velkoobchodníka s potravinami KON-RAD. Terno touto transakcí posílí svou pozici na velkoobchodním trhu, zároveň by zvětšením nakupovaného objemu produktů a spojením centrálních kanceláří obou firem mělo realizovat nemalé provozní synergie. Nad rámec toho získá Terno velkosklad se supermarketem u bratislavských Zlatých písků a další tři prodejny v Bratislavě, Senci a Modre. Vypořádání transakce očekáváme v průběhu října.

¹² Sandberg Private Equity 2 Fund vlastní jediné aktivum, kterým je 100% podíl ve společnosti TERNO real estate.

SNAHA OCHRÁNIT INVESTICI VE VENATOR KONČÍ NEÚSPĚCHEM, FOND J&T MS 1 PŘISTOUPIL NA VYROVNÁNÍ SE SPOLEČNOSTÍ A VĚŘITELI A ODEPISUJE ZBYTKOVOU HODNOTU SVÉ INVESTICE

Naše investice ve fondu J&T MS 1, jehož jedinou investicí je podíl ve společnosti Venator Materials (Venator), pokračovala v druhém kvartálu v poklesu o dalších 83 %. Jak jsme již informovali v předchozím dopisu, společnost Venator podala 14. května návrh na ochranu před věřiteli a předložila restrukturalizační plán podle tzv. Kapitoly 11 amerického insolvenčního zákona. Management deklaroval, že navržený restrukturalizační plán má vysokou podporu ze strany věřitelů. Z našeho pohledu byl jeho nejzásadnějším bodem návrh na úplné zrušení akcií stávajících akcionářů a faktické odevzdání společnosti do rukou věřitelů. Paralelně s probíhajícím insolvenčním řízením byl titul vyřazen z Newyorské burzy cenných papírů a přeřazen na výrazně méně likvidní OTC trh. Cena akcie tak v této souvislosti ke konci kvartálu klesla na 0,05 USD (k 31. 3. byla 0,40 USD).

Vzhledem k přesvědčení, že hodnota aktiv, tj. výrobních závodů, Venator je vyšší než hodnota dluhů, pokusil se fond J&T MS 1 implementaci restrukturalizačního plánu zvrátit. Za pomoci amerických poradců předložil texaskému soudu, který o insolvenci rozhodoval, posudek s výrazně vyšším oceněním aktiv, než se kterým pracoval managementem navržený restrukturalizační plán. Cílem bylo přesvědčit soud, že stávajícím akcionářům by nějaká participace na společnosti měla být zachována. Přes veškerou snahu soud na argumentaci J&T MS 1 nepřistoupil a potvrdil návrh managementu a věřitelů.

Jelikož je Venator britskou společností, a vzhledem ke způsobu, jaký si pro implementaci restrukturalizačního plánu management s věřiteli vybral, bylo nutné, aby jej rovněž schválila valná hromada společnosti. Některé body (jako například zrušení akcií, případně zrušení předkupního práva na vydání nových akcií pro stávající akcionáře) přitom podle britského korporátního práva vyžadují schválení 75% většinou akcionářů přítomných na valné hromadě. J&T MS 1 tak ve snaze ochránit svoji investici hlasoval na valných hromadách v červenci a následně i v srpnu proti těmto navrženým bodům. Výsledkem bylo, že valná hromada tyto body neschválila.

Paralelně s tím ovšem fond musel čelit dalším krokům ze strany věřitelů a společnosti. To fakticky znamenalo opakovaně vynakládat nemalé prostředky za právní poradce jak v USA, tak ve Velké Británii. Celý postup s sebou navíc nesl i element potenciálních sankcí ze strany texaského soudu, jehož rozhodnutí se neschválením některých bodů na valné hromadě nedařilo efektivně implementovat. Výsledkem paralelně vedených analýz a diskusí s americkými a britskými právními poradci byl závěr, že Venator má i další způsoby, kterými se mu nakonec s vysokou mírou pravděpodobnosti podaří restrukturalizační plán implementovat.

Ve světle tohoto zjištění se J&T MS 1 nakonec rozhodl přistoupit na dohodu, ve které výměnou za kompenzaci soudních nákladů ve výši 2,5 milionu amerických dolarů bude protihodnotou součinnost fondu při dalším hlasování na valné hromadě. Dohoda sice ještě nebyla naplněna, ale lze předpokládat, že se materializuje, a vyústí tak v definitivní odpis zbytkové hodnoty akcií (pozice ke konci druhého kvartálu tvořila zhruba 0,08 % portfolia J&T ARCH). Jakkoli je toto rozhodnutí bolestivé, považujeme ho za racionální.

ZMĚNA HODNOTY PORTFOLIA FONDU JTFG FUND I NA ÚROVNI ČERVENÉ NULY

Investice do fondu JTFG FUND I¹³, jehož portfolio tvoří 4,17% podíl v Rohlík Group (RG), minoritní¹⁴ podíl v energetické skupině ČEZ, investice do fondu Petrus Advisers Special Situations Fund (Petrus) a 23% podíl ve vzdělávací skupině JK Education (JK), se v průběhu druhého čtvrtletí znehodnotila o 0,1 %.

¹³ J&T ARCH INVESTMENTS vlastní 40 % investičních akcií.

¹⁴ 860 000 kusů akcií.

Jak jsme zmiňovali v minulých dopisech, v případě Rohlík Group považujeme za zásadní, jak se bude dařit expanze na německém trhu. S cílem tuto klíčovou iniciativu urychlit a skokově navýšit zákaznický kmen se RG dohodl na akvizici německého konkurenta, společnosti Bringmeister. K jeho převzetí dostala skupina v srpnu od německého Spolkového kartelového úřadu povolení. Trendy sledovaných provozních metrik zejména v Mnichově se zatím stále postupně zlepšují, nicméně v souvislosti s německými prázdninami se dynamika posledních několika měsíců dá těžko považovat za reprezentativní. Mj. i z tohoto důvodu tak zásadnější hodnocení chceme činit až na základě dat z podzimních měsíců, případně vánoční sezóny. Zatím jsme tedy naše ocenění ponechali na úrovni konce roku 2022, resp. minulého kvartálu.

Cena akcie společnosti ČEZ poklesla za druhé čtvrtletí o 14,4 % na 900 Kč. Drtivá část tohoto poklesu jde na vrub na konci června vyplacené dividendy ve výši 145 Kč na akcii (po očištění o její netto inkaso tak investice ztratila 2,6 %). Kurz i nadále ovlivňuje dvojice materiálních nejistot. Tou první je otázka, zda a pokud ano, tak jakým způsobem se stát pokusí o ovládnutí ČEZ. Tou v tuto chvíli asi zásadnější je otázka zkrácení období, po které by ČEZ měl platit tzv. windfall tax. Máme za to, že cena akcií ČEZ na současných úrovních zaceňuje mimořádné zdanění na celé, zákonem předjímané tříleté období. Jeho možné zkrácení by tak podle našeho názoru mělo být pro akcii pozitivním impulzem. Z provozního hlediska se skupině ČEZ daří. V srpnu oznámené finanční výsledky za první pololetí roku 2023 potvrdily meziroční nárůst EBITDA o 5 % na 62,4 mld. Kč.

Investice do fondu Petrus, který se zaměřuje na aktivistické investování do středně velkých a menších veřejně obchodovaných společností, za druhý kvartál vykázala zhodnocení 4,7 %. Nicméně je nutno dodat, že stejně jako v prvním kvartálu se investiční akcie v portfoliu Fondu vyvíjely velmi volatilně.

Nejmenší investici v portfoliu JTFG FUND I, podíl ve skupině JK Education, jsme za druhé čtvrtletí přecenili o 3,2 %. Skupina úspěšně pokračuje v plnění obchodního plánu (bez efektu akvizic), ať už na úrovni tržeb (meziroční nárůst přes 30 %), či EBITDA (meziroční nárůst přes 40 %). Jak jsme již informovali v posledním dopisu, tým pod vedením Ondřeje Kanií nadále pokračuje v expanzi. V dubnu nabyla skupina 100% podíly v pražské bilingvní mateřské škole Bambíno a v pražské bilingvní základní škole Square, která disponuje kvalitními prostory, jež nejsou plně využity, resp. nabízejí možnost pro další rozvoj. Jednou z opcionalit, kterou tato akvizice přináší, je v prostorách základní školy Square v budoucnu vybudovat nový kampus pro školy American Academy. V rámci rozvojové strategie a celkové institucionalizace se Ondřej Kania rozhodl po 11 letech skupinu, která doposud ve svém názvu nesla iniciály původních zakladatelů, přejmenovat. Skupina tak nově nese název Consilium.

VYPLACENOU DIVIDENDU MONETA JSME POUŽILI NA SNÍŽENÍ FINANČNÍ PÁKY

Obdobně jako v případě akcií ČEZ i akcie banky Moneta zaznamenaly za druhé čtvrtletí do velké míry očekávaný pokles vzhledem ke květnové výplatě dividendy ve výši 8 Kč na akcii. Kvartál tak uzavřely na hodnotě 79,8 Kč za jednu akcii (cena k 31. 3. byla 87 Kč). Navzdory drobnému absolutnímu posílení titulu o 0,8 Kč na akci zaznamenala naše investice mezikvartálně pokles o 1,3 %, a to zejména kvůli oslabení kurzu české koruny a nabíhajícímu úrokům z financování, které jsme použili na akvizici podílu. Jak jsme již zmiňovali v posledním dopisu, celý příjem z dividend jsme na konci května použili na částečné umoření bankovního financování, což vedlo ke snížení finanční páky na úroveň zhruba 40 % tržní hodnoty naší pozice (počítáno ke konci června). Na začátku července pak J&T ARCH navýšil svou pozici dokupem zhruba 1 %. Vlastněný podíl se tím dostal na úroveň 11,43 %. Z provozního pohledu se dle publikovaných informací hospodaření vyvíjí pozitivně. Banka svými výsledky za druhé čtvrtletí opět překonala očekávání trhu.

OSTATNÍ PORTFOLIOVÉ INVESTICE

Zbytek portfolia fondu se vyvíjel více méně v souladu s našimi dlouhodobými očekáváními. Investice do fondu J&T AGRICULTURE se zhodnotila o 2,1 %. Růst hodnoty reflektuje naběhlý úrok mezaninového úvěru, který J&T AGRICULTURE poskytl skupině J&T Zemědělství a Ekologie (JTZE) na akvizici společností Spearhead Czech a Spearhead Slovakia. Jak jsme zmínili v minulém dopisu, poskytnuté financování je pouze prvním krokem. V tuto chvíli je fond již ve velmi pokročilé fázi procesu akvizice minoritního podílu v JTZE. Předpokládáme, že transakce by měla být dokončena v průběhu čtvrtého kvartálu tohoto roku.

Fond Sandberg Investment Fund II SCSp ve druhém čtvrtletí využil práva na navýšení podílu ve společnosti TITANS freelancers z 15 % na 60 %. Fond za druhý kvartál vykázal negativní zhodnocení 2,8 % především kvůli drobnému přecenění portfolia a rovněž také kvůli nabíhajícími provozními nákladům.

Poslední investiční aktivitou druhého čtvrtletí, o které bych se rád zmínil, byl v červnu poskytnutý úvěr ve výši 7 milionů eur fondu Sandberg Private Equity 1 Fund. Jedná se o krátkodobý překlenovací úvěr, který byl poskytnut se splatností na jeden rok a sazbou 10 % p. a. Účelem financování je akvizice obchodníka se zemědělskými komoditami, kterého fond kupuje do svého zemědělského holdingu.

Děkujeme Vám za projevenou důvěru.



Adam Tomis
Investiční ředitel J&T Finance Group
Člen investičního výboru J&T ARCH INVESTMENTS

Právní upozornění

Toto propagační sdělení nevytvořila J&T BANKA, a. s., (dále jen „Banka“) ani není návrhem k uzavření smlouvy, nabídkou ke koupi či k úpisu. Uvedený materiál představuje shrnutí J&T INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTI, a. s., jako obhospodařovatele výše uvedených investičních fondů kvalifikovaných investorů, o činnosti a aktivitách fondů, která vychází z aktuálně dostupných informací v čase jeho zhotovení k výše uvedenému dni. Žádná z informací uvedených v tomto sdělení není míněna a nemůže být považována za analýzu investičních příležitostí, investiční doporučení nebo investiční poradenství. J&T ARCH INVESTMENTS je fond kvalifikovaných investorů podle zákona č. 240/2013 Sb. („ZISIF“) a jeho akcionářem se může stát výhradně kvalifikovaný investor podle § 272 ZISIF a/nebo kvalifikovaný investor ve spojení s § 147 a dalšími příslušnými ustanoveními zákona č. 203/2011 Z.z., o kolektivním investování. Banka vystupuje pouze v roli distributora předmětného investičního nástroje. Sdělení má pouze informativní charakter a jeho účelem je poskytnout investorům základní informace.

Účelem není nahradit statut nebo poskytnout jeho komplexní shrnutí. Banka investory vyzývá, aby se seznámili se statutem včetně možných rizik spojených s investováním. Statut fondu je k dispozici na webových stránkách administrátora www.jtis.cz.

Informace o očekávaném výnosu nejsou spolehlivým ukazatelem skutečné budoucí výkonnosti. Pro získání čistých hodnot výnosů musí investor zohlednit zejména poplatky účtované Bankou dle platného ceníku a případnou míru zdanění, která závisí na osobních poměrech investora a může se měnit. S investičními nástroji je spojeno riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní a není zaručena návratnost původně investované částky. Banka výslovně upozorňuje na skutečnost, že tento dokument může obsahovat informace týkající se investičních nástrojů a subjektů, u kterých má Banka nebo jiný dotčený subjekt své vlastní zájmy, zejména má přímou či nepřímou účast na těchto subjektech nebo provádí operace s investičními nástroji týkajícími se těchto subjektů. Pravidla pro řízení střetu zájmů upravující postupy pro řízení střetu zájmů při činnosti Banky jakožto tvůrce trhu jsou zveřejněna na internetových stránkách Banky www.jtbank.cz.

V případě poskytnutí služby upisování a umístování investičních nástrojů může Banka obdržet od fondu odměnu za činnosti směřující k úpisu investičních nástrojů. Výše pravidelné odměny je určena procentuální sazbou z celkového objemu investic do těchto investičních nástrojů zprostředkovaných Bankou a jednorázovou odměnu představuje investorem zaplacený vstupní poplatek. Za zprostředkování úpisu investičních nástrojů pak může Banka vyplatit svým smluvním partnerům (zprostředkovatelům) provizi z objemu zprostředkovaných investic, a to až do výše odměny Banky. Obecné informace o pobídkách ve vztahu k poskytování investičních služeb Bankou jsou zveřejněny na internetových stránkách Banky.