

# Élévation otevřený podílový fond KI

**Fond kvalifikovaných investorů zaměřený primárně na obchodování se středoevropskými měnami. Dlouhodobě cíluje výnos 5 % až 10 % ročně.**

V rámci tohoto článku budeme pokračovat v naší sérii textů představujících různé netradiční fondy KI. I v tomto případě totiž platí, že Élévation OPF, který vznikl 1.6.2015 a aktuálně sprá-

Pouze v omezené míře pak fond investuje i do dalších vybraných finančních aktiv s tím, že jde zejména o vládní dluhopisy s investičním ratingem, opět středoevropských zemí,

*Hlavní strategie fondu Élévation spočívá primárně v investování do středoevropských měn. Platí přitom, že naprostá většina obchodů je realizována prostřednictvím FX forwardů, příp. FX swapů do 1 roku.*

vuje cca 230 milionů korun, je otevřený podílový fond kvalifikovaných investorů, tzn. minimální investice je nastavena na 125 000 euro.

Za fondem stojí společnost Art of Finance investiční společnost, a.s. Mimo zmíněný fond spravuje tato společnost také fondy Emart, Elba a Eudia, nicméně „vlajkovou loď“ je právě fond Élévation. Jen tak pro zajímavost, název Élévation má odkazovat na známý obraz Františka Kupky, překládaný jako Výšky. Nicméně nyní již ke strategii fondu.

## ZAMĚŘENO NA MĚNY A STŘEDNÍ EVROPU

Ačkoliv statut fondu umožňuje investovat do široké škály finančních aktiv, v praxi je aktuální strategie definována relativně jasně.

Hlavní strategie fondu Élévation spočívá primárně v investování do středoevropských měn. Platí přitom, že naprostá většina obchodů je realizována prostřednictvím FX forwardů, případně FX swapů se splatnostmi do 1 roku. U forwardových kontraktů, už z logiky věci a konstrukce těchto produktů, využívá fond pákového efektu, ovšem páka jako taková nepřesahuje 2 až 3 násobek majetku fondu.

případně o blue-chip korporátní směněky a v malé míře také o akcie.

Zásadní otázkou tak je, proč zrovna měny střední Evropy? Podle portfolio manažera Petra Krčila jde o to, že „jako správci fondu mají pozitivní náhled na budoucí ekonomickou výkonnost středoevropských zemí (Česko, Polsko a částečně Maďarsko), na jejich exportní potenciál a konvergenci

*Jen tak pro zajímavost, název Élévation má odkazovat na známý obraz Františka Kupky, překládaný jako Výšky.*

(platovou, produktivity práce, apod.) ve srovnání s ostatními zeměmi Evropské unie“.

Pointou je ovšem to, že onu konvergenci k eurozóně předpokládají portfolio manažeri fondu Élévation právě spíše prostřednictvím posilování lokálních měn, tedy koruny, polského zlotého atd., než cenovou a platovou inflací. Díky tomu tedy správci fondu věří v dlouhodobý

trend posilování středoevropských měn.

Rozhodnutí o tom, do jaké pozice (short, long) vstoupit, probíhá na základě analýzy makroekonomických fundamentů a změn v trendech těchto (středoevropských) zemí, ovšem nikoliv z pohledu „ekonomického“ analytika, ale dle možných dopadů na kurz měn. Fond se přirozeně snaží také reagovat na krátkodobé posuny způsobené spekulativním kapitálem.

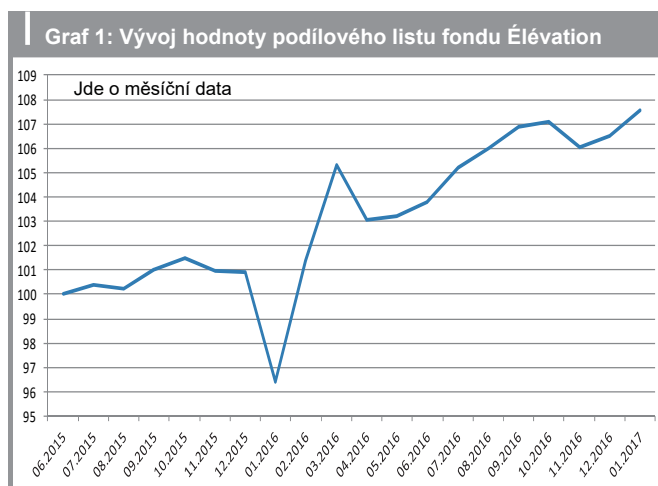
Velmi stručně řečeno, fond otevírá dlouhé pozice ve středoevropských měnách na úrovních, na kterých je portfolio manažeri považují za podhodnocené a tyto pozice poté uzavírá v případě jejich posílení a dosažení „férové“ úrovně, stanované právě na základě zmíněné analýzy.

Vzhledem k takto zvolené strategii a také vzhledem k tomu, že má fond Élévation dle statutu velmi volnou strategii, nesleduje žádný benchmark. Zaměřuje se totiž na absolutní výnosnost s tím, že dlouhodobě by chtěl podílníkům vyplácet čistý výnos 5 % až 10 % p.a.

## VÝNOS A POPLATKY

Výnos fondu za rok 2016, tedy první úplný rok, byl 5,57 %, přičemž detailnější představu o vývoji podílových listů fondu Élévation si můžete udělat

při pohledu na graf 1. Je ovšem třeba podotknout, že jsou v něm zachycena



měsíční data, tak jak je fond zveřejňuje, a proto může někomu vývoj křivky připadat více „skokový“. Oceňování podílových listů na měsíční bázi nicméně není u fondů kvalifikovaných investorů nic netradičního.

Mimo výnos se musí investoři přirozeně zajímat také o poplatky spojené s fondem. V současnosti přitom platí, že ty jsou u fondu Élévation nastaveny docela hodně příznivě.

Až do roku 2019 by totiž neměl být fond spojený s žádným fixním poplatkem a správci fondu si účtují pouze výkonnosti poplatků, konkrétně 20 % z

## SLOŽENÍ PORTFOLIA A VÝHLED

Na strategii, poplatky i výkonnost z minulosti jsme se podívali, zbývá tedy již jen aktuální složení portfolia a výhled, kam by se mohlo podle portfolio manažerů portfolio pohnout v budoucnu.

Složení portfolia samozřejmě odpovídá strategii fondu a tak může být na první pohled trochu matoucí. Aktuálně totiž připadá 79 % portfolia na hotovost, 11 % na polské státní dluhopisy, 9 % na korporátní směnky a zbylé 1 % zůstává na pohledávky za bankami,

vás, potažmo na doporučení vašeho odborného investičního poradce.

Tím, že jde o fond kvalifikovaných investorů, je poměrně jasně určeno, pro koho může být fond Élévation vhodný. Jde o movité investory s rozsáhlým portfoliem, kteří hledají fond, jehož výnos by neměl být korelovaný s vývojem tradičních tříd aktiv.

Podobně jako u dalších fondů, které jsme v této rubrice portrétovali v posledních měsících, je totiž také fond Élévation poměrně unikátní svou strategií (tedy z pohledu ČR) a daleko od klasických podílových fondů. Má-li tedy investor dostatečně velké portfolio, pak mohou právě takovéto fondy tvořit zajímavou diverzifikační součást.

Ostatně „spekulování“ s měnami, forex, to je mezi investory oblíbená disciplína, která ovšem u velké části individuálních investorů končí ztrátou, protože měnové trhy nejsou o nic snáze předvídatelné než další finanční trhy a ve spojení s finanční pákou to pak mnohdy končí katastrofou. Zejména u nezkušených investorů.

Alternativou, jak se do měnového trhu zapojit, ovšem sám aktivně neobchodovat, tak může být právě námi portrétovaný fond.

Cca rok a půl existence je zatím sice poměrně málo na hlubší hodnocení toho, jak se fondu daří dlouhodobě strategii naplňovat, nicméně z pohledu investora může být zajímavá mini-

*Fond aktuálně zaujímá dlouhou pozici v polském zlotém, která odpovídá 35 % hodnoty majetku... Fond má také aktuálně krátkodobou taktickou pozici na „eurokoruně“.*

výnosu při aplikaci tzv. high water mark.

Kdyby někdo nevěděl, tak výraz „high water mark“ znamená, že se ono procento ze zisku počítá až vždy po dosažení nových maxim.

Tato konstrukce je standardně používána právě u hedge fondů či fondů kvalifikovaných investorů. Pro představu, pokud by například fond vydělal první rok 6 %, druhý rok prodělal třeba 3 % (ze kterých přirozeně nic neplatíte) a další rok vydělal třeba 2 %, pak z oněch 2 % žádný výkonnosti poplatek neplatíte, protože se fond ještě nedostal na nová historická maxima.

Vstupní poplatek fondu je nastaven na maximálně 2 % a výstupní poplatek se poté odvíjí od délky vaší investice. Konkrétně jde 2 %, 1 % či 0,5 % při prodeji do 1, 2 či 3 let od upsání. Toto souvisí s doporučenou délkou investice, která je stanovena právě na 3 roky.

Výstupní poplatek může být i 0 %, a to za předpokladu prodeje podílu v lednu po alespoň 3 letech od upsání podílových listů. Sečteno a podtrženo, TER, resp. náklady fondu za rok 2015 byly jen 0,48 % p.a. z průměrné hodnoty aktiv a obdobnou hodnotu očekávají správci i pro rok 2016.

Minimálně do doby, než si správci začnou účtovat i nějaký fixní poplatek, nevychází fond příliš draze, vlastně je na poměry fondů kvalifikovaných investorů i podílových fondů poměrně výrazně levný.

přičemž konkrétně jde o pohledávky z vypořádání forwardových obchodů. Pokud bychom neznali strategii fondu, pak by takovéto složení působilo skutečně poněkud zvláště, protože by se mohlo zdát, že portfolio manažerů mají nakupeno jen pár polských dluhopisů a jinak nic nedělají.

Tak tomu ale samozřejmě není. Onen vysoký podíl hotovosti souvisí právě se specifikem investic do měn. Platí totiž, že fond aktuálně zaujímá dlouhou pozici v polském zlotém, která odpovídá 35 % hodnoty majetku.

Tato pozice je přitom tvořena jednak právě oněmi polskými státními

*Až do roku 2019 by neměl být fond spojený s žádným fixním poplatkem a správci fondu si účtují pouze výkonnosti poplatků, konkrétně 20 % z výnosu při aplikaci tzv. high water mark.*

dluhopisy, ale i měnovými forwardy, což se na první pohled ve složení neukáže tak jasně. Fond má také aktuálně krátkodobou taktickou pozici na „eurokoruně“, což opět není na první pohled zřejmé. Mimochodem, je to právě měnový pár CZK/EUR, se kterým hodlá tým správců fondu po ukončení měnových intervencí ČNB aktivně pracovat.

## PRO KOHO JE FOND VHDNÝ?

Jestli do fondu investovat nebo ne je jako vždy v konečném důsledku na

málo skutečnost, že fond si nyní účtuje (mimo vstupní poplatek) v zásadě jen odměnu za kladnou výkonnost, což je bezesporu pozitivní přístup. Portfolio manažer Petr Krčil má pak za sebou navíc více než 20letou praxi obchodování se středoevropskými měnami v mezinárodních bankách.

Jak jsme ale již uvedli, v konečném důsledku je rozhodnutí na vás, na vašem rizikově-výnosném profilu, na tom, jestli se vám fond s alternativní (měnovou) strategií do portfolia hodí. ■

Jiří Mikeš