

INVESTIČNÍ TÉMA

17. 03. 2021



Private equity

Podstatou private equity jsou střednědobé až dlouhodobé investice do společností, které nejsou obchodovány na veřejných trzích.

Na veřejných trzích je zejména v Evropě obchodován jen poměrně úzký okruh společností nepokrývající celou ekonomiku. I v USA počet veřejně obchodovaných společností dlouhodobě klesá. Private equity umožňuje rozšířit okruh atraktivních investičních příležitostí.

S investicemi do private equity je spojena možnost dosažení vysokého výnosu: v USA za posledních 20 let průměrně 11,41 % ročně. Cenou za to je nízká likvidita, dlouhý horizont investice a vyšší riziko investic do veřejně neobchodovaných podílů v menších společnostech.

Private equity je vhodné jako doplňková třída investic v portfoliu, typicky do 10 % portfolia v závislosti na rizikovém profilu klienta.

Aktuální situace krize a problémů řady společností může být nadále příznivá pro vstup do private equity investic: v nedávných propadech šlo o nejlepší období pro zainvestování.

PRIVATE EQUITY

PRIVATE EQUITY = INVESTICE DO PODNIKÁNÍ

Podstata private equity spočívá ve střednědobých až dlouhodobých investicích do společností, které nejsou obchodovány na veřejných trzích. Jde převážně o investice do kapitálu těchto společností, v menší míře i specializované dluhové financování (tzv. mezzaninový dluh). Private equity fond má typicky **významný podíl na hlasovacích právech** kupované společnosti a snaží se jí pomoci v rozvoji (např. s akvizicemi, restrukturalizací), **nepřebírá však management** cílové společnosti.

Private equity zahrnuje zejména (zdroj: *EVCA, evropská asociace private equity a venture kapitálu*):

- Odkup společností jejich managementem - **buy out** - či externím managementem - **buy in**, dále poskytnutí prostředků na expanzi a akvizice – **expansion capital**.
- Investice **venture kapitálu**, které mohou směřovat do nově zakládaných společností (seed capital), společností v počátečních fázích (start-up) či dalšího rozvoje již fungujícího podniku.

Po období držby dochází k prodeji investic třemi základními způsoby:

- strategickým investorům (nejčastěji),
- prodeje dalším finančním investorům,
- prodej přes burzu formou primární emise akcií (IPO).

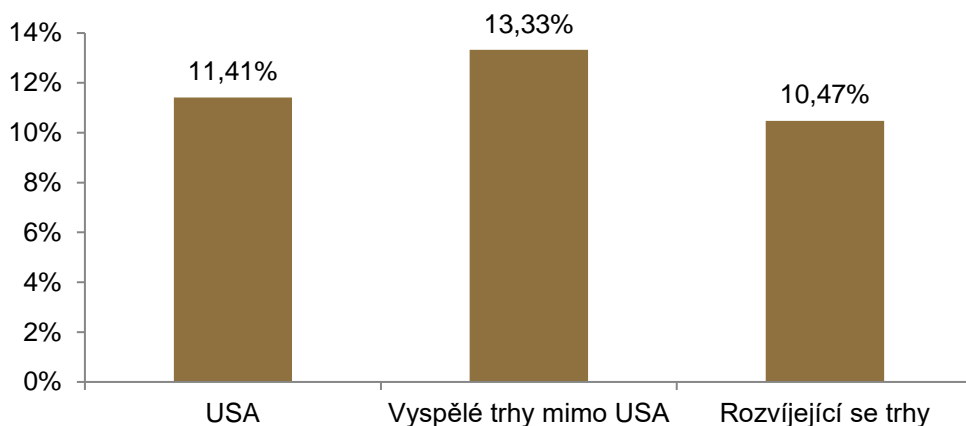
Základní charakteristiky této třídy aktiv:

- **Potenciál vysokého výnosu:** tato třída aktiv dosáhla za posledních 20 let do září 2020 průměrné výkonnosti po poplatcích 11,41 % ročně v USA, 13,33 % na vyspělých trzích mimo USA a 10,47 % v rozvíjejících se zemích (zdroj: *Cambridge Associates LLC*).
- **Široký okruh investic:** na veřejných trzích je zejména v Evropě obchodován jen poměrně úzký okruh společností nepokrývající celou ekonomiku. I v USA počet veřejně obchodovaných společností dlouhodobě klesá. Private equity umožňuje investorům rozšířit okruh atraktivních investičních příležitostí.
- **Rizikovost investice:** riziko u private equity je obecně vyšší než při akciových investicích - menší, neobchodované společnosti, často kratší historie podnikání, zpravidla zapojen cizí kapitál při financování. Rizika vyplývají i ze strukturování transakcí - vztahy mezi investory, managementem fondu a společností.
- **Dlouhodobý charakter a nelikvidita investice:** private equity fondy jsou typicky vytvářeny na dobu **okolo 10 let**, která zahrnuje fáze shromáždění prostředků, zainvestování, držení a následný prodej investic. Nakupovány jsou podíly ve veřejně neobchodovaných společnostech na dobu průměrně okolo 5 let. Private equity fond proto nelze konstruovat jako otevřený fond s možností klientů požádat o odkup. Neexistuje sekundární trh s podílovými listy private equity fondu, zpravidla je omezen okruh investorů.
- **Nižší diverzifikace:** vzhledem k nabývání významných podílů ve společnostech je výše jednotlivé investice private equity fondem zpravidla minimálně v jednotkách, případně i desítkách milionů eur. Počet jednotlivých investic ve fondu proto může být nižší než počet pozic akciového podílového fondu.
- **Kritická důležitost výběru manažera private equity investic:** investice do této třídy aktiv je složitější než investování na kapitálovém trhu. V žádném případě nejde pro manažera fondu o pasivní investici. Na jednu investici připadají desítky posouzených investičních příležitostí, klíčové je know-how, pokud jde o výběr investic s růstovým potenciálem, ocenění, vyjednávání, strukturování transakcí.
- **Obtížnost ocenění:** podíly ve veřejně neobchodovaných společnostech jsou pravidelně přeceňovány v souladu s účetními zásadami, což určuje vykazovanou výkonnost fondu v průběhu fáze držení podílů. Skutečným okamžikem pravdy je však až dosažená cena při prodeji.
- **Vhodné jako doplňková třída aktiv:** typicky do 10 % portfolia u investorů, kteří jsou alespoň u části portfolia ochotni nést vyšší riziko a nevdají jim nižší likvidita a dlouhodobý charakter investice.

POTENCIÁL VYSOKÉHO VÝNOSU PŘI PEČLIVÉM VÝBĚRU

Private equity dlouhodobě překonává výkonnost ostatních tříd aktiv:

Dlouhodobá výkonnost private equity



**Minulá výkonnost
není zárukou ani
indikací výkonnosti
budoucí!**

Zdroj: Cambridge Associates, výkonnost za 20 let do 30. 9. 2020

Pro srovnání výnos globálního akciového trhu za stejné období byl 6,38 % ročně (index MSCI World), v USA pak 7,81 % ročně (index Russell 3000) - výpočet Cambridge Associates včetně dividendy s replikováním metodiky u private equity, tzn. postupného nástupu / výstupu z investic dle typického cash flow u private equity.

Výkonnost jednotlivých private equity manažerů se významně liší – je důležitý pečlivý výběr správců investic a diverzifikace mezi větší počet správců:

Rok zahájení fondu	Násobek investice medián, čistý	Výnos (IRR – vnitřní výnosové %)		
		1. kvartil	Medián	3. kvartil
2000	1,36	16,67%	6,90%	-0,42%
2001	1,61	22,43%	11,10%	3,48%
2002	1,54	23,12%	10,19%	4,28%
2003	1,58	20,00%	10,20%	3,55%
2004	1,58	16,27%	8,32%	2,91%
2005	1,48	13,20%	7,60%	3,90%
2006	1,50	12,00%	8,27%	3,43%
2007	1,59	15,25%	9,90%	5,29%
2008	1,67	16,50%	11,80%	7,31%
2009	1,65	19,32%	11,95%	7,16%
2010	1,78	21,08%	14,49%	9,08%
2011	1,71	19,53%	14,68%	9,01%
2012	1,65	21,04%	15,18%	9,85%
2013	1,57	20,89%	14,30%	8,98%
2014	1,49	22,49%	15,22%	10,00%
2015	1,38	21,96%	14,54%	8,07%
2016	1,28	22,96%	14,30%	7,99%
2017	1,16	22,61%	12,84%	5,85%

Zdroj: Prequin, data k 30. 6. 2020. Data za další roky jsou málo relevantní kvůli krátké době od zahájení fondu a absenci výstupů z investic - u 730 fondů privátního kapitálu založených v roce 2018 uvádí Prequin medián výnosu (IRR) 9,8 % a násobek investice 1,06, u 557 fondů založených v roce 2019 pak násobek investice 1,00

SOUČASNÁ SITUACE JE STÁLE PŘÍZNIVÁ PRO PRIVATE EQUITY

Tabulka výše ukazuje výnos private equity fondů podle roku jejich zahájení (tzv. vintage). Jsou zahrnuty fondy do roku 2017, u novějších fondů data nejsou úplně relevantní – u private equity je výnos realizován až v delším období, na začátku jsou naopak zvýšené náklady spojené se založením fondu a vyhledáváním investic.

Z tabulky je možno učinit několik závěrů, relevantních i pro současnou situaci pokračujících ekonomických obtíží a problémů řady společností:

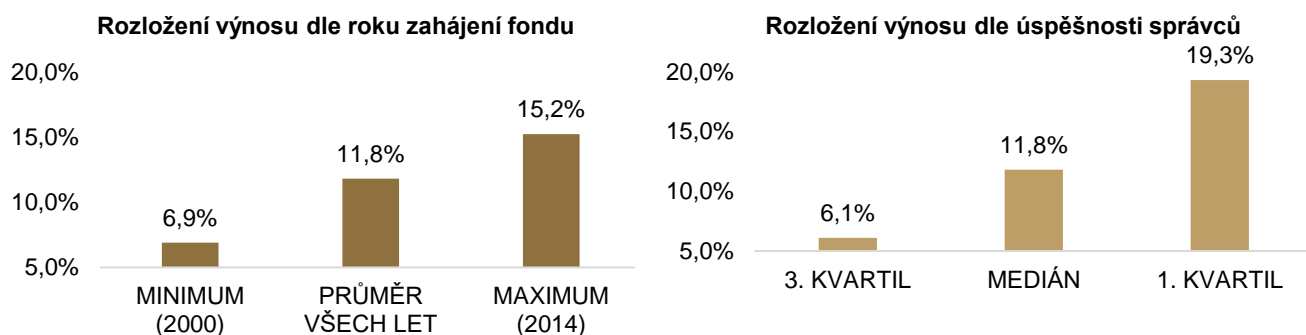
1) Private Equity jako třída aktiv dlouhodobě poměrně dobře odolává hospodářským cyklům – i fondy založené před poslední velkou krizí 2008 / 2009 dosáhly velmi slušné zhodnocení – medián ročního výnosu u fondů založených 2004-2007 je 7,6 – 9,9 % ročně (vnitřní výnosové procento), nejhůře na tom přitom byly fondy založené zhruba tři roky před krizí. **Odolnost Private Equity je dána řadou faktorů:**

- **Dlouhodobým charakterem investic** – zpravidla se zhruba prvních 5 let kupuje a dalších 5 let prodává; správci mají volnost v načasování nákupů i prodejů. Uvedené zhodnocení platí pro celou dobu trvání fondu - v průběhu krize dochází samozřejmě i u Private Equity v některých případech k přecenění hodnoty nakoupených podílů směrem dolů, což by vedlo ke ztrátám, pokud by se fond v daný okamžik likvidoval.
- **Vysoce aktivní správou investic** – výrazně aktivnější správa, než je typické pro klasické podílové fondy, což umožňuje identifikovat ziskové příležitosti za každé situace na trhu a v ekonomice.
- **Zdrojem výnosu do značné míry mimo kapitálové trhy** – správci se snaží o zlepšení výkonnosti nakoupených firem, změnu jejich kapitálové struktury, přípravu na budoucí prodej včetně zlepšení transparentnosti, nalezení zejména strategických investorů, identifikaci příležitostí pro akvizice či mezinárodní expanzi a v některých případech i o posílení managementu kupovaných společností.

2) Výše výnosu je ovlivněna převažujícími tržními podmínkami v době zahájení fondu a v době prodeje nakoupených podílů ve společnostech. Tedy zda je investováno v době nedostatku kapitálu, nízkého ocenění společností a velkého počtu investičních příležitostí díky odprodejům aktiv jednotlivých společností kvůli oddlužování, nebo naopak v době přebytku zdrojů na trhu, růstu konkurence zájemců a přeplácení. Totéž platí i o okamžiku prodeje. Tedy zda je v tu dobu velký zájem strategických a finančních investorů o akvizice a kapitálový trh je otevřený pro nové primární emise akcií, či naopak jde o dobu oddlužování a odprodeje aktiv. **Nejlepší výkonnost dosahují logicky fondy, které měly možnost investovat velkou část prostředků v době krize a propadu cen aktiv** – v tabulce fondy založené v letech 2001-3 a od roku 2008. **Období krize je proto zpravidla nejlepším obdobím, kdy vstupovat do private equity investic.**

3) Kriticky důležitá pro výnos je volba manažera fondu. Rozdíly mezi výkonností nejlepšího a nejhoršího fondu dosahují mnoha desítek procent ročně. **Nejlepší čtvrtina fondů (1. kvartil) poráží fond se střední výkonností v průměru o 7,5 % ročně.** Manažerský tým s dlouhou historií úspěšných transakcí a rozsáhlými zkušenostmi na trhu je při investicích do této třídy aktiv nezbytností, i když to není zárukou dobré výkonnosti do budoucna.

4) Enormní rozdíly mezi výkonností jednotlivých fondů ukazují rovněž důležitost diverzifikace investic v rámci této třídy aktiv mezi správci i v čase – není rozumné svěřit všechny prostředky jednomu správci, byť by měl sebelepší historickou výkonnost, protože i v rámci správcovských společností může docházet v čase ke změnám a manažer nemusí být stejně dobrý v různých fázích ekonomického cyklu a ve všech sektorech.



Zdroj: Prequin, data převzata z tabulky na předchozí straně. Graf vlevo ukazuje rozpětí mediánového výnosu private equity dle roku zahájení fondu, graf vpravo ukazuje rozložení výnosu private equity dle úspěšnosti správců.

GLOBÁLNÍ TRH PRIVÁTNÍHO KAPITÁLU - VELKÁ TŘÍDA AKTIV

Privátní kapitál v posledních letech narostl do velké třídy aktiv: objem prostředků pod správou manažerů privátního kapitálu k 30. 9. 2021 dosáhl **7 160 mld. USD**. Do privátního kapitálu se vedle private equity zahrnuje i private debt, infrastrukturní investice a některé investice v oblasti nemovitostí a přírodních zdrojů. Private Equity v užším pojetí mělo k 30. 9. 2021 celkový objem prostředků pod správou 4 418 mld. USD.

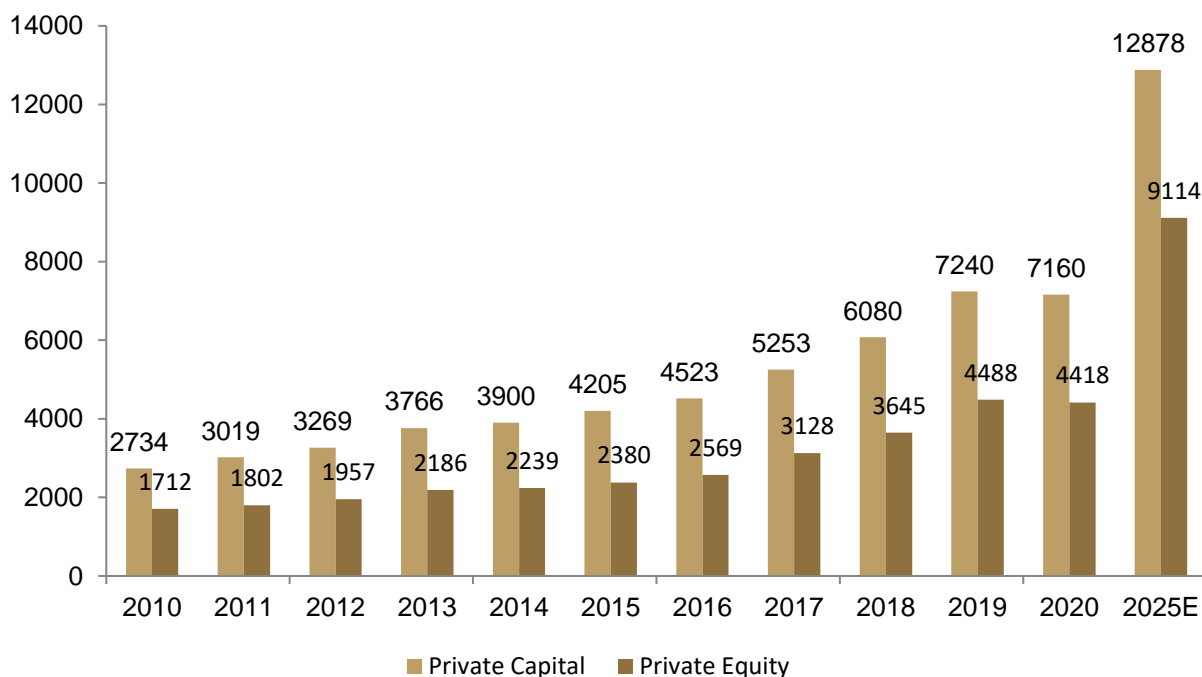
Pro srovnání tržní kapitalizace globálního indexu M.S.C.I. World činila k 26. 2. 2021 52 068 mld. USD (zdroj: M.S.C.I, měřeno dle free float), tržní kapitalizace indexu Euro STOXX 50 pak dosahuje "pouhých" 2 660 mld. EUR (zdroj Bloomberg 8. 3. 2021, počítány veřejně obchodované akcie - free float, bez podílů strategických investorů).

Pro srovnání s dluhopisovými trhy - objem emitovaných dluhopisů v USA k 30. 9. 2020 činil 46 202 mld. USD, z toho dluhopisy nefinančních korporací 7 170 mld. USD, finančních korporací 15 331 mld. USD a dluhopisy veřejného sektoru 23 494 mld. USD (zdroj: Bank for International Settlements).

Výhled pro trh private equity dle průzkumu Prequinu mezi investory zůstává i nadále pozitivní: 23 % investorů plánuje výrazně navýšit investice do private equity do roku 2025, 56 % plánuje navýšit, 17 % ponechat beze změny, 3 % snížit a 1 % snížit výrazně.

Prequin očekává růst trhu privátního kapitálu do roku 2025 o cca 80 % na 12 878 mld. USD a private equity v užším pojetí o 106 % na 9 114 mld. USD.

Celková aktiva pod správou manažerů fondů privátního kapitálu (mld. USD)

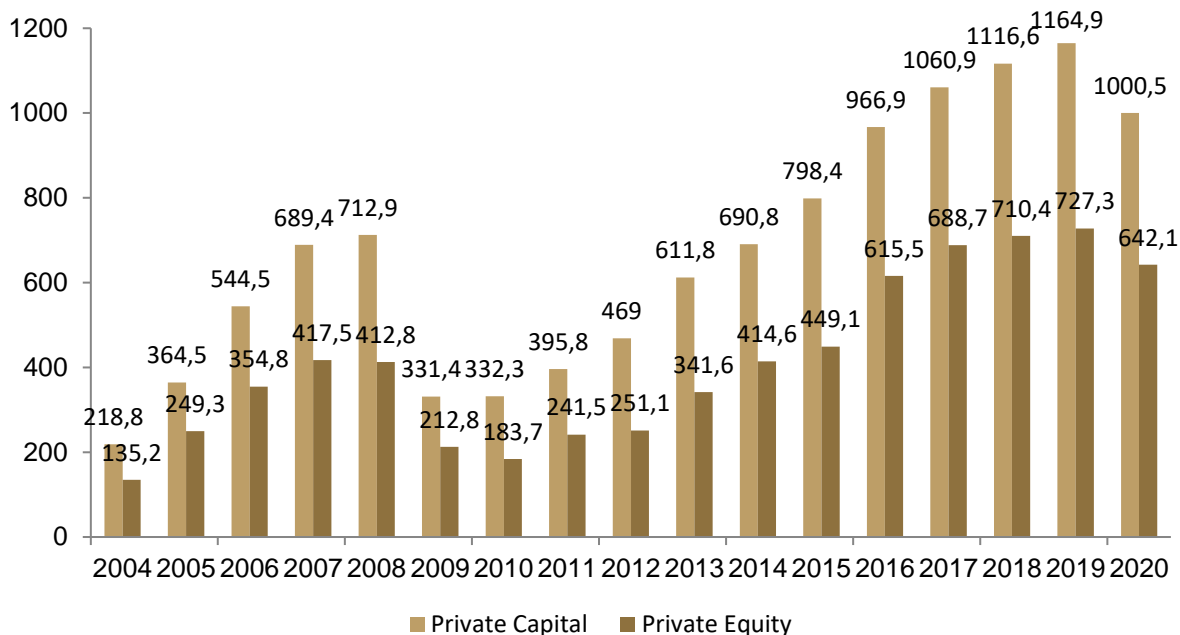


Zdroj: Prequin (Future of Alternatives 2025), data za rok 2020 jsou do října 2020

Nejdůležitějším regionem pro private equity je Severní Amerika – 60,5 % nově získaných prostředků od investorů v roce 2019 bylo v Severní Americe, 23 % v Evropě, 12,7 % v Asii (zdroj: McKinsey, Global Private Markets Review 2020).

V roce 2020 fondy privátního kapitálu podle posledních údajů získaly od investorů nové prostředky v objemu 1 bilionu USD, fondy private equity v užším pojetí pak 642 mld. USD. (zdroj: Prequin). Oproti roku 2019 jde sice o mírný pokles, stále však jde o jedno z nejvyšších čísel v historii.

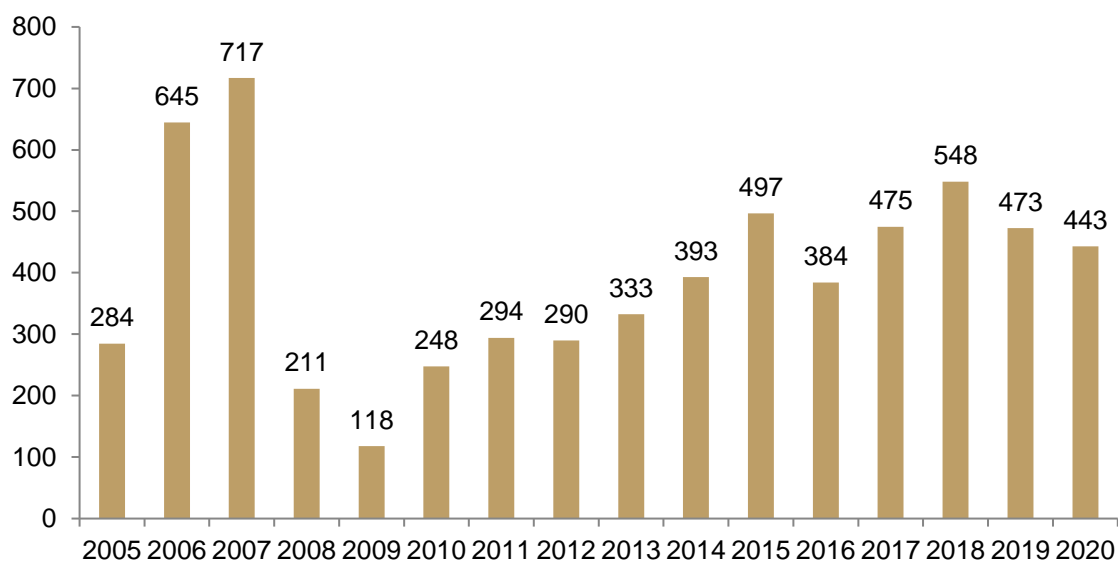
Objem nově získaných prostředků fondy privátního kapitálu (mld. USD)



Zdroj: Prequin

V roce 2020 fondy private equity (buyout fondy) odprodaly investice v objemu 443 mld. USD. Meziročně to představuje mírné snížení.

Objem výstupů z investic private equity fondy (mld. USD)



Zdroj: Prequin

INVESTOŘI DLOUHODOBĚ ZVYŠUJÍ ALOKACE DO PRIVATE EQUITY

Alternativní aktiva získávají dlouhodobě na významu v portfoliích institucionálních investorů i bohatých privátních klientů.

Dle Capgemini World Wealth Report 2020 mají globálně alternativní investice bez nemovitostních podílů 12,9 % na majetku bohatých klientů s více než 1 mil. USD investovatelných aktiv, a to celkově přes všechny rizikové profily, alternativní aktiva zahrnují zejména investice privátního kapitálu a hedge fondy.

U velmi bohatých klientů je podíl zpravidla ještě vyšší – u family offices (správy majetku nejbohatších rodin) jde u private equity o 16 % dle UBS Global Family Offices Report 2020, resp. dokonce 18,7 % dle Campden Global Family Office Report 2019.

Průměrná cílová alokace institucionálních investorů do private equity se zvýšila z 9,9 % v roce 2019 na 11 % v roce 2020 (zdroj: Prequin, Deloitte Insights – *The Growing Private Equity Market*).

Mezi velké investory do private equity se v posledních letech zařadily i státem kontrolované fondy – státní fondy těžařských zemí (sovereign wealth funds) a veřejné penzijní fondy zejména v USA. Státem kontrolované fondy zvýšily svou průměrnou alokaci na privátních trzích z 10 % v roce 2008 na 22 % v roce 2020, při velkých rozdílech mezi fondy (zdroj: *The rise of State-owned investors: Sovereign Wealth Funds and Public Pension Funds, University of Oklahoma –privátní trhy zahrnují fondy privátního kapitálu i nemovitosti a hedge fondy*).

Největší kategorii investorů do private equity celosvětově tvoří penzijní fondy, soukromé i veřejné (podle údajů Prequin k lednu 2018 47 % zdrojů). Mezi další významné investory se řadí pojišťovny (11 %), správci aktiv (9 %), státní fondy (8 %), nadace (11 % - foundations, endowment) a další institucionální investoři. V roce 2020 investovalo do private equity 66 % institucionálních investorů, oproti 57 % v roce 2016 (zdroj Prequin, Deloitte Insights – *The Growing Private Equity Market*).

DŮVODY PRO RŮST ALOKACE INVESTORŮ DO PRIVATE EQUITY

Je řada dobrých důvodů, proč investoři dlouhodobě zvyšují alokace do private equity:

- **Výnos: zahrnutí private equity do portfolia může dlouhodobě zvýšit výkonnost celého portfolia a pomoci překonat inflaci** - dlouhodobě jde o třídu aktiv s vysokým výnosem, přesahujícím i výnosy akciových trhů (viz výše).

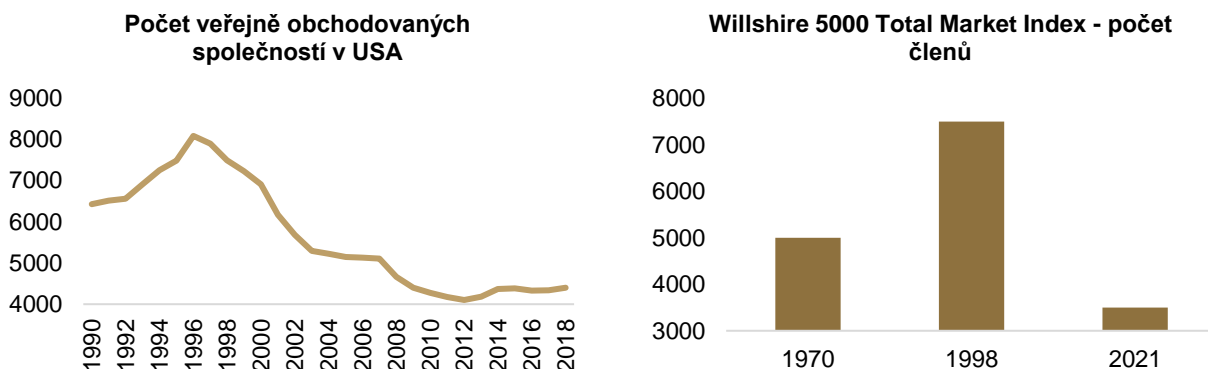
Např. zahrnutí 10 % private equity do portfolia může zvýšit dlouhodobý očekávaný výnos celého portfolia i o více než 1 procentní bod ročně (za předpokladu přeinvestování ze spořicíh účtů a dosažení dlouhodobého mediánu výkonnosti private equity; při přeinvestování z jiné třídy aktiv beze změny rizikového profilu by byl pozitivní efekt menší, ale stále značný)

- **Reportovaná nižší volatilita a korelace - private equity investice vykazují dlouhodobě i nižší volatilitu než akcie:** Prequin uvádí směrodatnou odchylku vnitřního výnosového procenta u private equity fondů založených v letech 2008-2017 poměrně nízkých 14,5 % - např. u indexu Euro STOXX 50 jde za posledních 5 let k 29. 1. 2021 o 19,8 %. Tento údaj je nicméně potřeba brát se značnou opatrností. Nižší volatilita je dána i méně častým a v mnoha případech opatrným přeceňováním investic, při propadu na trzích pak není přecenění dolů díky skryté rezervě tak výrazné. Nižší volatilita platí zejména při držení private equity investic po celou poměrně dlouhou dobu trvání fondů, i akcie v desetiletém horizontu historicky téměř vždy vykazaly solidní kladnou výkonnost.

Nižší reportovaná korelace mezi private equity a dalšími investicemi je **příznivá pro konstrukci portfolia** – zahrnutí private equity může i snížit celkové kolísání portfolia, aniž by se negativně projevilo na dlouhodobé výnosovosti portfolia.

- **Širší záběr, diverzifikace: veřejné trhy pokrývají jen úzkou výseč ekonomiky**, bez investic privátního kapitálu investoři opomíjejí velkou část atraktivních investičních příležitostí, v některých sektorech je veřejně obchodovaných společností jen minimum. Společnosti, které jdou na burzu, mají často nejdynamičtější fázi růstu již za sebou.

Počet veřejně obchodovaných společností v USA dlouhodobě klesá, zejména kvůli rostoucí regulaci, v dalších regionech světa pokrývá veřejný trh ještě mnohem menší část ekonomiky.

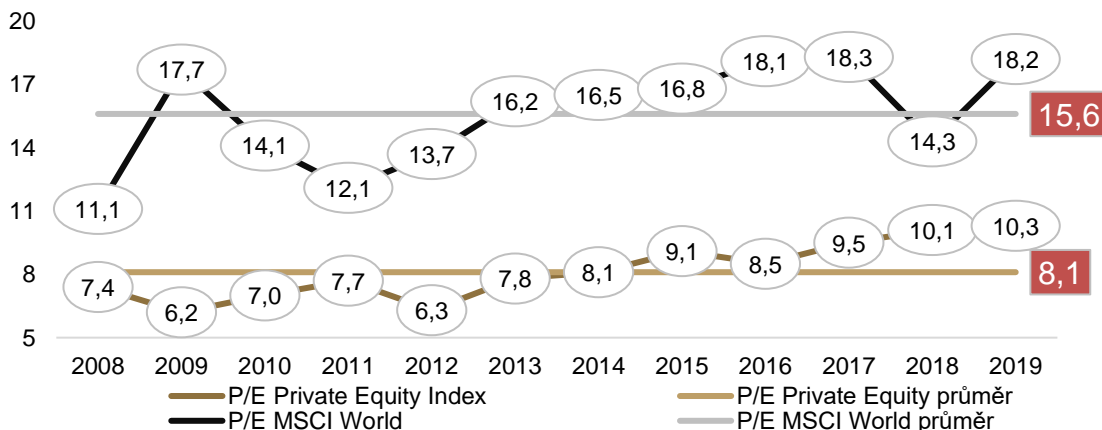


Zdroj: graf vlevo Theglobaleconomy.com, graf vpravo wilshire.com – Willshire 5000 Total Market Index zahrnuje všechny veřejně obchodované společnosti se sídlem v USA se snadno dostupnou cenou na burze, startoval s 5 000 členy, nyní se již jedná o přibližně 3 500.

Zahrnutí private equity zvyšuje diverzifikaci portfolia: zdroj výnosu u private equity je z velké části mimo kapitálový trh, jde o dlouhodobou investici s postupným nástupem do cílových společností a postupným odprodejem. Private equity se proto jeví jako **dobrá třída aktiv pro diverzifikaci portfolií, dokáže poměrně dobře přestávat i hospodářské cykly.**

- **Dlouhý investiční horizont může být výhodou:** private equity poskytuje možnost dosažení vyššího výnosu díky prémii za nelikviditu. O peníze je dlouhodobě profesionálně postaráno s aktivní správou manažery private equity fondů a potenciálem zhodnocení. Mezi investory dominují penzijní fondy, pojišťovny, family office bohatých klientů. Private equity patří přiměřenou mírou do portfolia klientů, kteří mají část peněz odloženu na delší dobu ("na důchod", "pro děti").
- **Vysoké ocenění na veřejných trzích oproti privátním investicím – nyní obzvláště aktuální:** ocenění na veřejných akciových trzích je dlouhodobě výrazně vyšší než u private equity investic, jak ukazuje graf níže. Jedním z hlavních zdrojů vyššího výnosu u private equity je tak i schopnost kupovat levněji, než je běžné na veřejných trzích. V roce 2021 se ocenění akcií na veřejných trzích pohybuje již na úrovni P/E 19,9 u indexu M.S.C.I. World (zdroj Bloomberg, 8. 3. 2021). Private equity společnosti částečně využívají jako cestu exitu z investic i uvedení společností na burzu (IPO), čímž docílí srovnání diskontu.

Vývoj P/E - globální akciové trhy vs. private equity



Zdroj: PE Ratio Private Equity Index: Argos; PE Ratio MSCI World: Bloomberg, Data od 31. 12.2007 do 30.6.2019

JAK PRIVATE EQUITY INVESTICE TYPICKY FUNGUJÍ?

Velká většina private equity investic probíhá prostřednictvím private equity fondů. Jde o formu "investičního klubu", kde nejdůležitějšími podílíky jsou zpravidla institucionální investoři, jako jsou penzijní fondy, fondy fondů, nadace, pojišťovny, banky i bohatí soukromí investoři. Na investici se zpravidla podílí i manažeři private equity fondu. Manažeři private equity fondu bývají označováni jako tzv. **general partners**, externí investoři jako tzv. **limited partners**.

Fondy jsou zpravidla zřízeny na dobu určitou, typický formát je tzv. 10+2 (standardní doba 10 let, za určitých okolností je možno protáhnout o další až dva roky). Manažeři private equity fondů tak musí každých 5-10 let předstupovat před investory a na základě výsledků předchozích fondů získávat nový kapitál pro další fond.

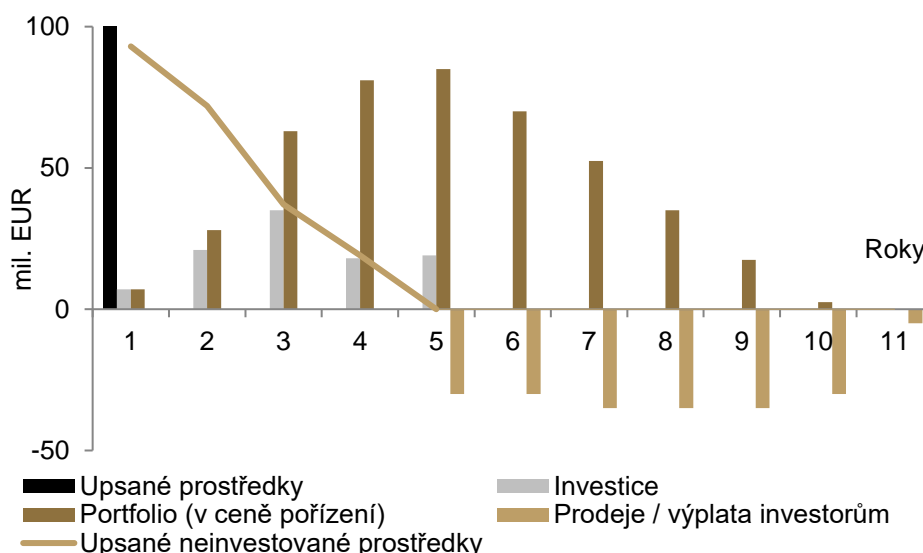
Investoři se na začátku zaváží investovat určitý objem prostředků (tzv. **committed capital**), někdy má fond více kol úpisu. Prostředky pak private equity fond typicky čerpá postupně v průběhu prvních let fungování fondu v souvislosti s realizací investic - tzv. **capital calls** - investovaný kapitál se tedy v prvních letech fungování fondu postupně s realizací investic zvyšuje až do výše závazně upsaných prostředků. Prostředky závazně upsané a dosud neinvestované se označují jako tzv. **dry powder** - představují zdroje k dalším investicím fondu. Dry powder u fondů private equity na konci roku 2020 činil přibližně 2 bil. USD (zdroj: *Prequin*). Průměrná doba do zainvestování dry powder obvykle nepřekračuje 3 roky (2,6 dle *Prequin* na konci roku 2019).

Prvních až šest let dochází k zainvestování prostředků. Každé realizované transakci zpravidla předchází posuzování desítek různých investičních příležitostí, takže manažer musí mít přístup k investičním příležitostem a potřebuje know how pro pečlivý výběr a strukturování investic.

Průměrná doba držení investice private equity fondu se typicky pohybuje okolo 5 let - po krizi 2008 se doba držení prodlužovala, medián dosáhl maxima 5,9 roku v roce 2014, od té doby výrazně klesal, v roce 2019 se již dostal na pouhých 4,3 roku (zdroj: *Bain & Company Private Equity Report 2020*). V průběhu roku 2020 manažeři fondů signalizovali opět prodloužení doby exitů - v červenci 2020 80 % manažerů v průzkumu uvádělo, že čeká jen omezené výstupy z investic v dalších 12 měsících (zdroj: *Bain&Company*, odkaz na průzkum *Investec*).

Standardem private equity fondů je, že prostředky se obvykle nereinvestují. Když dojde k odprodeji investice private equity fondem po uplynutí fáze zainvestování, prostředky jsou vypláceny investorům. Dividendy zpravidla vypláceny nejsou.

Životní cyklus private equity fondu a cash flow pro investory schematicky ukazuje následující obrázek:



Zdroj: Komerční banka

V tomto modelovém případě je na začátku upsáno 100 mil. EUR, upsané prostředky jsou investovány během 5 let. V 5. - 11. roce dochází k odprodeji podílů a výplatě investorům, zde celkově kumulovaně 200 mil. EUR.

INVESTIČNÍ ŘEŠENÍ K TÉMATU

AMUNDI ČR PRIVATE EQUITY 4, UZAVŘENÝ PODÍLOVÝ FOND

Unikátní řešení, které umožní vybraným klientům Komerční banky podílet se na **investici do private equity aktiv, tedy do společností, které nejsou veřejně obchodovány**. Fond je řízen investiční společností **Amundi Czech Republic**, investiční společnost, a.s.

Důležité parametry fondu:

- **Fond kvalifikovaných investorů:** jedinečná investiční příležitost pro klienty Komerční banky. Investorem mohou být pouze tzv. kvalifikovaní investoři dle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech.
- **Minimální výše investice 1 mil. CZK:** řešení umožňuje **investovat nižší objem finančních prostředků do třídy aktiv, která je obvykle dostupná jen velkým institucionálním investorům** kvůli požadavkům na výši minimální investice a profesionální investory, kterým je přizpůsobena právní struktura.
- **Účast na fondech špičkových správců:** fond investuje až 100 % prostředků do účastí v cílových fondech zaměřených na investování do **private equity globálně, v západní i střední Evropě, s kombinací různých strategií private equity**. Cílové fondy jsou řízeny výhradně zkušenými správci, kteří se často na trzích private equity pohybují již více než 20 let.
- **Dlouhodobá zkušenost Amundi v private equity: investičním procesem je pověřena skupina Amundi**, která na konci roku 2020 spravovala private equity aktiva v objemu 8 mld EUR. Oblastí private equity se skupina zabývá od roku 1998, uskutečnila již investice do cca 400 fondů private equity.
- **Možnost atraktivního výnosu: cílovaná vnitřní míra výnosovosti fondu Amundi ČR Private Equity 4 je 7-9 % ročně.** Výnos není garantovaný a závisí na úspěšnosti investic jednotlivých cílových fondů. Odhad bere v úvahu správcovský poplatek i další náklady fondu.
- **Uzavřený podílový fond: podílník nemá právo požádat o zpětný odkup podílových listů.** Tato zdánlivá nevýhoda umožňuje investovat maximum shromážděných prostředků podílníků do cílových fondů private equity aktiv, neboť fond nemusí tvořit rezervy na odkupy, a zároveň jsou chráněni podílníci před poklesem hodnoty fondu z důvodu vynuceného odprodeje aktiv kvůli odkupu většího podílníka.
- **Dlouhodobá investice: investiční horizont fondu Amundi ČR Private Equity 4, který je definován jako 10 let, je potřebné chápat především jako očekávanou formální dobu existence fondu** od jeho vzniku do ukončení jeho činnosti, tedy maximální dobu do likvidace fondu. Doba trvání fondu může být prodloužena na max. 14 let i zkrácena.
- **Možnost výplaty prostředků během trvání fondu formou zpětného odkupu podílových listů:** v případě zpeněžení investovaných aktiv v průběhu trvání fondu může Amundi rozhodnout o mimořádném odkupu podílových listů fondu proporčně tak, aby podíly podílníků fondu zůstaly nezměněné.
- **Omezená likvidita investice:** po dobu trvání fondu nebude organizován sekundární trh, převoditelnost bude jen mezi kvalifikovanými investory. KB ani Amundi nemají oprávnění hledat investorovi protistranu, ani nemají povinnost podílové listy odkoupit do svého portfolia.
- **Investice v CZK:** podílové listy budou vydávány v CZK se jmenovitou hodnotou 1 CZK.
- **Upisovací období** bude probíhat do 30. 9. 2022, nerozhodne-li Amundi Czech Republic jinak. Fond může být vyprodán kdykoliv v průběhu upisovacího období. **Fond cíluje objem prostředků 1 mld. CZK**, což umožní **diverzifikaci private equity investic** - plánována je investice **do cca 13 fondů předních správců** private equity (může být více i méně).

Bližší informace k tomuto investičnímu řešení jsou obsaženy ve Statutu Amundi ČR Private Equity 4, uzavřeného podílového fondu Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s., Sdělení klíčových informací, Brožura fondu a Ceníku poplatků fondu.

RIZIKA

Výběr některých důležitých rizik při investicích do private equity aktiv:

- **Riziko private equity investic - obecně vyšší než při akciových investicích:** menší společnosti, často kratší historie podnikání, nejsou obchodované na veřejném trhu, zpravidla významně zapojen cizí kapitál při financování, private equity je cyklický sektor - hodnota podílů kolísá s vývojem ekonomiky i kapitálového trhu. Zpravidla zdaleka ne všechny investice do podílů ve společnostech končí se ziskem.
- **Pro private equity platí nižší likvidita trhu než při investicích na kapitálových trzích.** Možnost obchodování jednotlivých investic na sekundárních trzích je omezená.
- **Každá transakce s podílem v malých a středních společnostech je specifická,** realizace nákupu či prodeje může zabrat poměrně dlouhou dobu a je spojena s vysokými náklady. Po dobu držení jsou nakoupené podíly ve společnostech oceňovány v souladu s účetními předpisy i standardy private equity, avšak dosažená hodnota při prodeji se od ocenění může i výrazně odlišovat.
- **Riziko spojené se zapojením dluhového financování do investice:** zapojení dluhového financování může zvýšit výnos, pokud výnos z investice přesahuje úrokovou sazbu. Zároveň však vzniká riziko refinancování, pokud je doba úvěru kratší než plánovaná doba držení investice nebo se investici nepodaří prodat v zamýšleném termínu. Dalším rizikem je růst úrokových sazeb, pokud není sjednána pevná sazba na celou dobu úvěru. V případě poklesu cen podílů ve společnostech zapojení dluhového financování výrazně zvyšuje ztrátu pro investora, při zapojení dluhového financování nelze vyloučit ani úplnou ztrátu investovaného kapitálu.
- **Riziko manažera private equity fondu:** vyhledání investičních příležitostí, výběr investic, strukturování transakcí a dojednání výstupů z investic je svěřeno profesionálnímu manažerovi private equity fondu. Volba manažera fondu je kriticky důležitá pro výnos, protože výkonnost jednotlivých private equity fondů se může lišit i o desítky procent ročně. Manažer private equity fondu spoléhá při své činnosti na několik klíčových zaměstnanců s velkými zkušenostmi, které je zpravidla obtížné nahradit.
- **Vysoká koncentrace investic:** zpravidla není kvůli vysoké jednotkové ceně významných podílů ve společnostech možné dosáhnout tak dobré diverzifikace investic do private equity, jako je tomu u finančních investic.
- **Riziko konfliktu zájmů:** mezi manažerem private equity fondu a investory do fondu, jakož i mezi private equity fondem a manažery nakupovaných společností může docházet ke konfliktům zájmů, které mohou negativně ovlivnit výkonnost.
- **Nižší regulace a slabší informovanost:** private equity investice jsou obvykle strukturovány tak, že nepodléhají silné regulaci. Investoři tedy mohou postrádat ochranu, kterou mají k dispozici např. u dluhopisových či akciových UCITS otevřených podílových fondů. Private equity fondy sice poskytují informace o svých investicích a jejich výkonnosti, rozsah poskytovaných informací a povaha investic (podíly v menších a středních společnostech bez veřejného trhu) však investorům zpravidla ztěžují možnost posoudit vývoj investice.
- **Riziko pohybu měnových kurzů:** investice do podílových listů budou v CZK, ale investice držené na účet fondu z velké části budou v jiných měnách.
- **Riziko změn daní a regulací:** změna daňového a regulačního prostředí může snížit čistý výnos pro investory.
- **Riziko nezainvestování závazně upsaných prostředků:** vývoj situace na trhu může vést k tomu, že se nepodaří závazně upsané prostředky plně zainvestovat do private equity aktiv. To může negativně ovlivnit výkonnost pro investory.

DŮLEŽITÉ UPOZORNĚNÍ

Všechny informace uvedené v tomto dokumentu jsou pouze informativní a nezávazné a mohou být jednostranně kdykoli bez oznámení změněny. Tento dokument není investičním doporučením, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Dokument nebere v úvahu konkrétní investiční cíle, finanční situaci a další individuální podmínky potenciálních investorů. Před investicí by klient měl provést vlastní analýzu rizik z hlediska právních, daňových a účetních konsekvencí, aniž by se výlučně spoléhal na informace v tomto dokumentu a případně konzultoval službu s daňovým či jiným poradcem. Komerční banka, a. s., nesmí ze zákona poskytovat právní a daňové poradenství. Komerční banka, a. s., nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za finanční nebo jiné následky, které mohou vzniknout v důsledku investice do produktů uvedených v tomto dokumentu.

Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a. s., považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, úplný a nezkrácený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a. s., uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění. Pokud Komerční banka, a. s., šíří dokumenty jiných osob, překladem a zpracováním původních dokumentů nedochází k významným obsahovým změnám originálů, které jsou k dispozici na požádání.

Komerční banka, a. s., a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a. s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá dohledu České národní banky. Komerční banka, a. s., je členem skupiny Sociétés Générale, která vlastní 60,35 % akcií Komerční banky, a. s.

Pro podrobnosti se prosím obraťte na svého privátního bankéře, bankovního poradce nebo manažera pro oblast investic a pojištění.