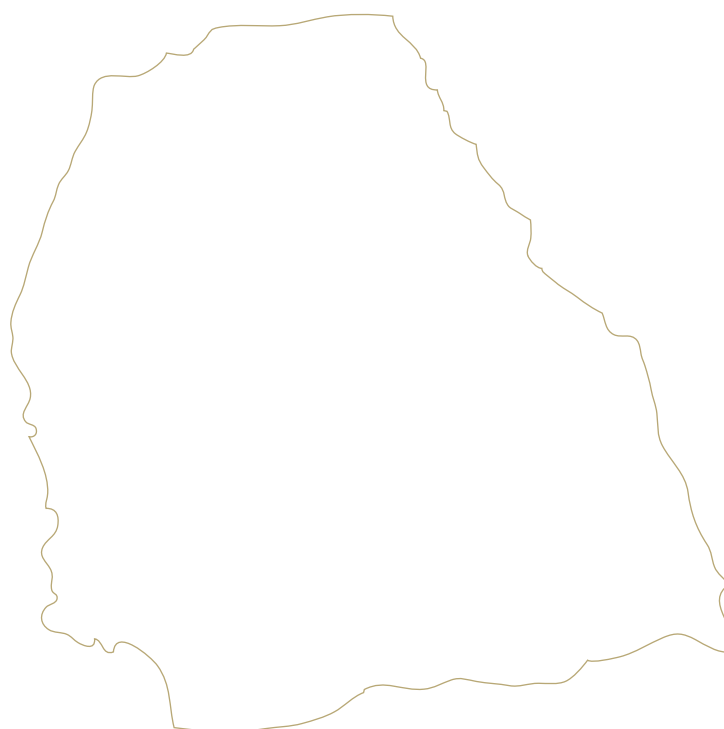


J&T ARCH INVESTMENTS SICAV, a.s.

J&T ARCH INVESTMENTS PODFOND
FOND KVALIFIKOVANÝCH INVESTORŮ

AKTIVITY FONDU J&T ARCH INVESTMENTS
VE DRUHÉM ČTVRTLETÍ ROKU 2022



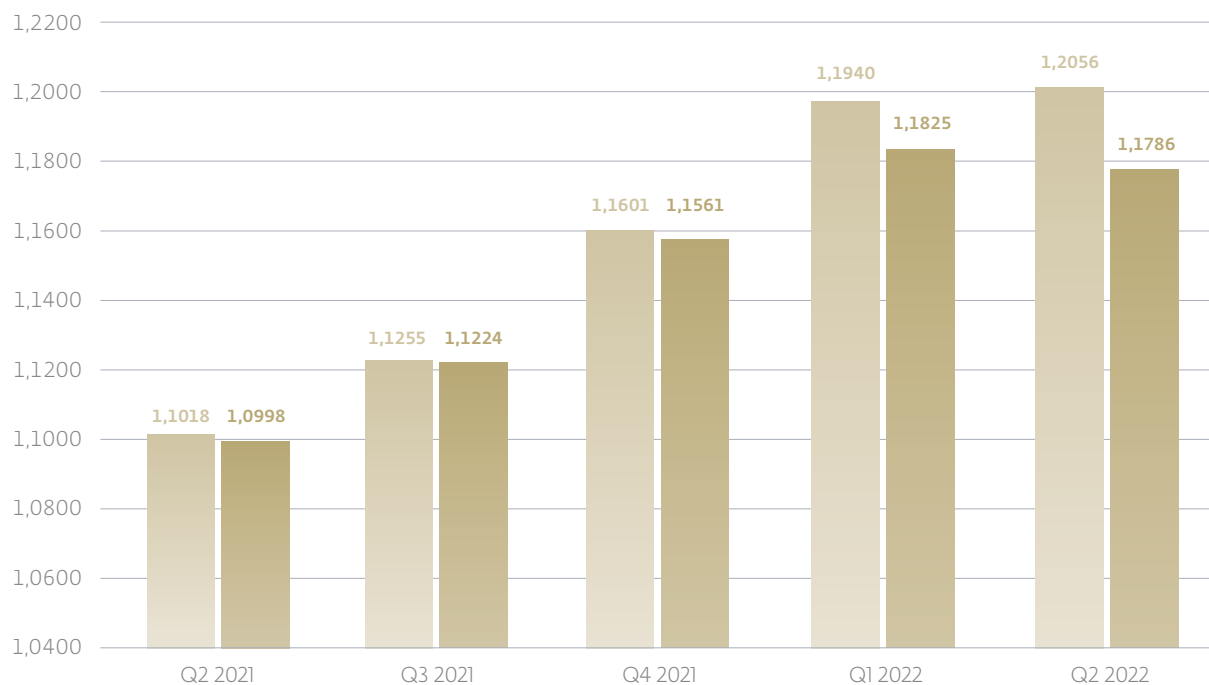
ÚVODNÍ SLOVO

Vážený investoři,

dovolte mi, abych Vás v našem pravidelném čtvrtletním dopise seznámil s výsledky a aktivitami J&T ARCH INVESTMENTS ve druhém čtvrtletí roku 2022. Z pohledu výkonnosti fondu se jedná o první kvartál, ve kterém se nám v ocenění části portfolia výrazněji projevily důsledky vysokých cen a obecně nejistoty panující na trhu s energiemi. Tyto skutečnosti se, bohužel, negativně promítly v kvartální výkonnosti celého fondu. Korunová třída investičních akcií se za druhé čtvrtletí roku 2022 zhodnotila o 0,97 % na 1,2056 Kč za jednu investiční akcii, eurová třída pak poprvé dosáhla negativního zhodnocení -0,33 % a uzavřela čtvrtletí na hodnotě 1,1786 eur za jednu investiční akcii.

Za posledních dvanáct měsíců dosáhlo zhodnocení investičních akcií 9,4 % v případě korunové třídy, resp. 7,2 % v případě třídy eurové. Jak jsem již zmiňoval v minulém dopise, rozdíl mezi zhodnocením korunové a eurové třídy investičních akcií je způsoben přetrvávajícím diferencíalem mezi úrokovými sazbami denominovanými v české koruně a euru. Objem aktiv fondu ke konci druhého čtvrtletí přesáhl psychologickou hranici jedné miliardy eur, když k 30. červnu 2022 dosáhl 25,26 miliardy Kč (zhruba 1,02 miliardy eur), přičemž výše primárního úpisu za celé druhé čtvrtletí se na tomto objemu podílela 6,2 miliardami Kč (zhruba 250 milionů eur). Přestože aktuálně dosažené výnosy jsou za našimi dlouhodobými očekáváním, je třeba je posuzovat v širším kontextu. Akciové indexy i akciové fondy jsou od začátku roku ve výrazném, mnohdy dvojciferném, minusu. V tomto srovnání vyznívá výkonnost našeho fondu stále poměrně příznivě.

VÝVOJ CEN INVESTIČNÍCH AKCIÍ VYHLAŠOVANÝCH ČTVRTLETNĚ INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTÍ ZA POSLEDNÍ ROK



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.

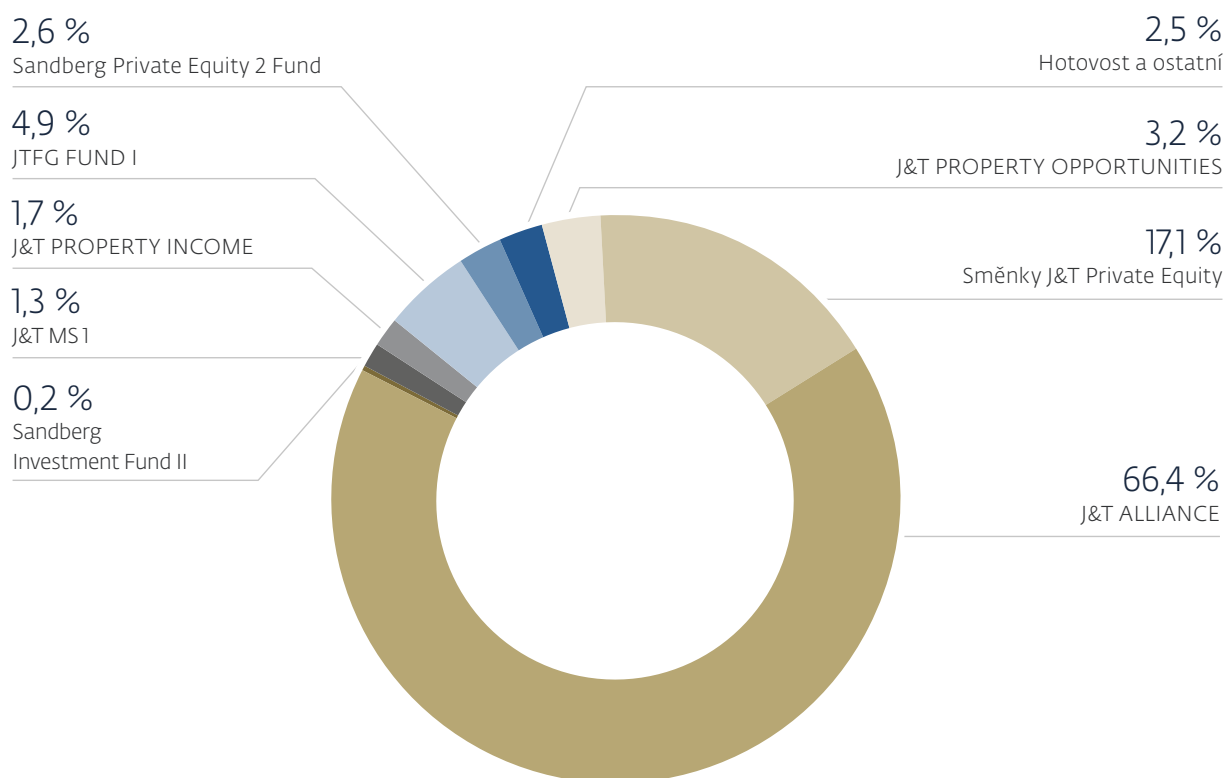
■ CZK ■ EUR

VÝVOJ PORTFOLIA A NOVÉ INVESTICE

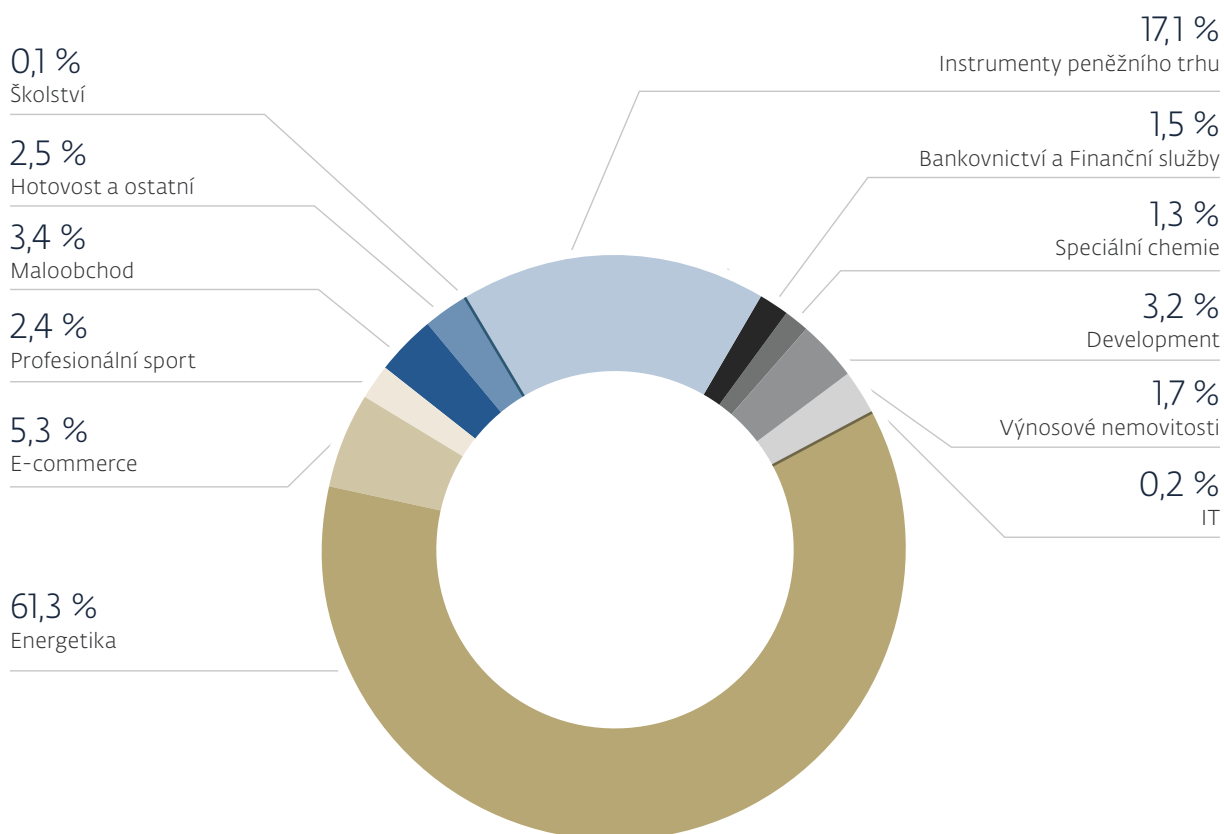
Hlavní události druhého čtvrtletí:

- ◆ Negativní přecenění podílu ve fondu Sandberg Private Equity 2 Fund, resp. jeho jediné investice, společnosti TERNO real estate
- ◆ Participace na investičním kole D společnosti Rohlík Group
- ◆ Navýšení investice v J&T CAPITAL PARTNERS prostřednictvím fondu J&T ALLIANCE

SLOŽENÍ PORTFOLIA FONDU K 30. 6. 2022 DLE PROTISTRAN



SLOŽENÍ PORTFOLIA FONDU K 30. 6. 2022 DLE SEKTORŮ



NEGATIVNÍ PŘECENĚNÍ PODÍLU VE FONDU SANDBERG PRIVATE EQUITY 2 FUND, RESP. JEHO JEDINÉ INVESTICE, SPOLEČNOSTI TERNO REAL ESTATE

Podobně jako celá řada dalších podniků je i TERNO real estate (dále jen „Terno“) nuceno nakupovat elektřinu na spotovém trhu za ceny násobně vyšší než v předchozích letech. V reakci na růst provozních nákladů management přistoupil k celé řadě úsporných opatření. Navzdory nim a skutečnosti, že se veškeré vedením Terna ovlivnitelné provozní metriky kontinuálně zlepšují, jsme bohužel po diskusi s managementem a zástupci investiční společnosti Sandberg Capital situaci vyhodnotili tak, že negativní dopad plynoucí z vysoké ceny elektřiny všechny tyto pozitivní efekty převáží. Z tohoto důvodu jsme poměrně výrazně upravili zejména nákladovou část našeho oceňovacího modelu. Navíc jsme na konci srpna, s cílem v této obtížné situaci kapitálově podpořit Terno, investovali téměř 4,8 miliony eur do fondu Sandberg Private Equity 2 Fund.

Kombinací výše uvedeného jsme dospěli k ocenění, které je mezikvartálně o 39,8 % nižší. Věříme však, že existují scénáře budoucího vývoje, ve kterých by se alespoň část tohoto negativního přecenění mohla vrátit zpět. S ohledem na ceny elektrické energie, se kterými aktuálně náš valuační model počítá, by (za jinak stejných podmínek) mohla mít určitý jednorázový pozitivní efekt jistá forma snížení a/nebo zastropování ceny elektrické energie, ať už na evropské, nebo národní úrovni. Ve střednědobém horizontu by pak profitabilitu (a tedy i ocenění) Terna mohlo zlepšit přenesení části zvýšených provozních nákladů do prodejních cen. Velikost tohoto efektu, jeho načasování, ale i další faktory ovlivňující tržby je v tuto chvíli obtížné predikovat, a proto s ním v modelu momentálně nepočítáme.

Jakkoli je současná situace nepříjemná, do jisté míry ji vnímáme i jako příležitost. Problémy, jimž je vystaveno Terno, trpí i celá řada jeho konkurentů. To je situace, která může přinést potenciálně velmi zajímavé akviziční příležitosti.

PARTICIPACE NA INVESTIČNÍM KOLE D SPOLEČNOSTI ROHLÍK GROUP

Jak jsme Vás informovali již v našem předchozím dopisu, v polovině června jsme se (v poměru k našemu podílu) účastnili investičního kola D ve skupině Rohlík Group. Investiční kolo mělo velikost 220 milionů eur, bylo vedeno belgickou investiční společností Sofina a obdobně jako v předcházejících kolech budou získané prostředky sloužit k financování zahraniční expanze skupiny. Stejně jako v předchozích kolech jsme investici realizovali prostřednictvím fondu JTFG Fund I, který drží 4,17% podíl v Rohlík Group. Investiční kolo ocenilo Rohlík Group na vyšší hodnotu, než byla valuace předcházejícího kola, a do zhodnocení fondu tak přispěla nižším dvojciferným zhodnocením.

Celkově se naše investice do fondu JTFG Fund I zhodnotila o zhruba 12,5 % a kromě výše uvedené investice a přecenění podílu v Rohlík Group byla ve druhém čtvrtletí pozitivně ovlivněna také zhodnocením 860 000 kusů akcií společnosti ČEZ, které, jak jsme Vás již také informovali v našem předchozím dopisu, fond nakoupil v dubnu.

NAVÝŠENÍ INVESTICE V J&T CAPITAL PARTNERS PROSTŘEDNICTVÍM FONDU J&T ALLIANCE

Naše stávající investice do J&T ALLIANCE, respektive jeho jediné investice, kterou je podíl ve společnosti J&T CAPITAL PARTNERS, dosáhla svého maximálního možného zhodnocení ve výši 2,5 % za čtvrtletí. Jako již tradičně jsme část prostředků získaných z primární emise investičních akcií ve výši 176 milionů eur investovali prostřednictvím investorské třídy investičních akcií¹ do jejího navýšení, abychom investici v J&T ALLIANCE drželi na dlouhodobě deklarované úrovni okolo 65 % portfolia.

Mediální prostor je plný diskusí, analýz a názorů zabývajících se současnými extrémně vysokými cenami energií, jejich příčinami a způsoby, jakými bude nebo by potenciálně měla být tato nežádoucí situace řešena. Proto cítíme, že by bylo vhodné uvést několik komentářů k tomu, jak v současnou chvíli vnímáme potenciální dopady diskutované regulace na naše ocenění Energetického a průmyslového holdingu („EPH“), který je klíčovou investicí ovlivňující výkonnost naší investice do fondu J&T ALLIANCE.

Jakkoli v lokálních médiích ze zjevných důvodů nejvíce rezonuje zejména situace v České republice a s ní související, vládou velmi nešťastně komunikované, specifické české řešení, je třeba říci, že ať už bude jeho podoba téměř jakákoli, není z pohledu EPH klíčová. EPH sice má v České republice část svých výrobních zdrojů, ale zásadní hodnota celého holdingu se primárně generuje na jiných trzích. Z tohoto důvodu je mnohem podstatnější sledovat návrhy řešení diskutované na celoevropské úrovni, případně individuální národní řešení ve vybraných evropských státech, jako jsou Německo, Velká Británie, Francie, Itálie a Slovensko.

V současnosti nejčastěji diskutovaná podoba celoevropského řešení by měla být postavena na de facto 100% zdanění výnosů producentů elektřiny nad určitou hranicí. Nejčastěji se v této souvislosti hovoří o 180 EUR/MWh a opatření by se mělo týkat elektřiny produkované z tzv. inframarginálních zdrojů. K těm patří zejména jádro, hnědé uhlí, většina hydroelektráren a obnovitelných zdrojů energie, odpad a ropa. Toto řešení by dále mělo být doplněno o tzv. windfall tax (daň z neočekávaných zisků), která by ale již neměla cílit na výrobce elektrické energie podléhající zdanění výnosů nad výše uvedenou regulační hranicí.

Z pohledu momentálně diskutovaných sektorů, kterých by se uvalení windfall tax mělo týkat, je pro EPH relevantní těžební průmysl, pod který spadají holdingem provozované a/nebo spoluvlastněné hnědouhelné doly v Německu. Předmětem windfall tax by pravděpodobně měla být i výroba elektrické energie z černého uhlí, což se týká zejména nedávno ze zálohy opětovně zprovozněných elektráren Mehrum v Německu a Emile Huchet 6 ve Francii.

Pokud by finální podoba respektovala výše uvedené kontury, odhadujeme, že na naše současné ocenění EPH by neměla mít negativní dopad. Náš valuační model výrobních aktiv EPH totiž konzervativně pracuje s průměrnými cenami elektřiny, které jsou v drtivé většině případů pod hranicí 180 EUR/MWh. Na druhou stranu, i pokud se členské státy shodnou na jednotném řešení, regulační rámec by měl dát národním vládám možnost k jeho lokálnímu zpřísnění. Na definitivní vyčíslení případného dopadu tedy ještě musíme počkat. Jediný trh mimo EU, na kterém skupina EPH významněji působí, je Velká Británie. Tam zatím diskuse o zastropování cen podle všeho neprobíhá a nově jmenovaná premiérka se nechala slyšet, že nechce zavádět žádné nové daně.

¹ Investorské investiční akcie fondu J&T ALLIANCE poskytují svým držitelům částečnou ochranu proti propadu hodnoty výměnou za vzdání se části výnosu převyšující stanovenou mez (v tuto chvíli 10 % p. a., resp. 2,5 % za čtvrtletí). 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 dále popsán v dopise investorům za třetí čtvrtletí roku 2021.

U ostatních částí EPH si dovolím uvést, že zatím naštěstí slovenským tranzitním plynovodem, který vlastní společnost Eustream, plyn na Slovensko a dále do Evropy proudí, byť v nižších objemech. Predikce ohledně budoucího vývoje ale samozřejmě zůstává stále velmi nejistá.

Z ostatních aktivit v portfoliu holdingu J&T CAPITAL PARTNERS bych rád zmínil investici do logistické společnosti DoDo, která proběhla v květnu. DoDo se specializuje na logistiku takzvané poslední míle, tj. doručení koncovému zákazníkovi. Ta z logistického pohledu představuje nejsložitější část celého procesu a zároveň i místo, kde potenciálně leží největší marže. Uzavřená dokumentace předpokládá v závislosti na postupně dosahovaných milnících investici až 1,5 miliardy Kč (zhruba 61 milionů eur).

OSTATNÍ PORTFOLIOVÉ INVESTICE

Jak jsme Vás již informovali v našem předcházejícím dopisu, na konci května jsme investovali do minoritního podílu ve společnosti Venator Materials (dále jen „Venator“) a nepřímo jsme se tak stali druhým největším akcionářem společnosti. Venator je globálně působící firma, jejímž hlavním produktem je titanová běloba, ve které patří mezi pět největších světových výrobců. Mezi její další produkty pak spadají speciální chemická aditiva. Společnost je obchodovaná na Newyorské burze cenných papírů, celosvětově provozuje 20 výrobních závodů (převážnou část nicméně v Evropě) a její tržby přesahují 2 miliardy dolarů. Investici jsme realizovali prostřednictvím specializovaného fondu J&T MS 1, který jsme založili spolu s dlouholetým obchodním partnerem J&T Michalem Šnobrem. Vzhledem k tomu, že na konci druhého čtvrtletí ještě probíhalo ve fondu J&T MS 1 takzvané upisovací období, není v ocenění našeho portfolia zohledněno tržní přecenění akcie, které se poprvé plně promítne až v následujícím kvartálu.

Další investicí, kterou jsme realizovali v průběhu druhého kvartálu (obdobně jako v případě výše zmíněného nákupu akcií ČEZ) taktéž prostřednictvím fondu JTFG Fund I, byla investice do fondu Petrus Advisers Investments Fund LP. Jedná se o akciový fond s long/short investiční strategií zaměřenou na evropské veřejně obchodovatelné akcie se střední tržní kapitalizací. Fond se vyznačuje fundamentálním a hodnotovým zaměřením s dlouhodobým investičním horizontem kombinovaným s aktivistickým přístupem ve společnostech, které nenaplnují svůj potenciál a jsou kapitálovými trhy ignorované. Fond založený v roce 2009 je řízený Klausem Umekem a Tillem Hufnagelem, kteří mají více než 20 let zkušeností z investičního bankovníctví včetně vedoucích manažerských pozic v investiční bance Goldman Sachs. Fond od svého založení úspěšně poráží evropské akciové indexy. Podobně jako v případě J&T MS 1 se první přecenění naší investice promítne až v následujícím čtvrtletí.

Zbytek portfolia fondu se vyvíjel v souladu s našimi dlouhodobými očekáváními. Fond J&T PROPERTY OPPORTUNITIES, který se za druhé čtvrtletí zhodnotil o 2,79 %, pokračoval v rozšiřování svého portfolia developerských projektů. V květnu investoval do nákupu pozemků v Úpici v severovýchodních Čechách, na kterých plánuje podobně jako v Humpolci, Lipníku nad Bečvou a slovenské Bytči vybudovat regionální retail park. Již existující projekty se vyvíjely dle plánu. Na pozemcích u středoslovenského města Sliač, které mají sloužit k vybudování rezidenční čtvrti, došlo v květnu k získání územního povolení. Projekt regionálního retail parku v Humpolci pak v průběhu července získal právoplatné stavební povolení. Druhý nemovitostní fond J&T PROPERTY INCOME, který vlastní dvě logistické haly na Pardubicku a regionální obchodní centrum v Trnavě, přispěl zhodnocením 2,02 %.

Fond Sandberg Investment Fund II SCSp se za druhé čtvrtletí znehodnotil o -4,85 %. Důvodem ale není, jako v případě Terna, propad hodnoty investic, nýbrž fakt, že fond v tomto kvartálu nepřecenil své investice a do jeho ocenění se tak promítly pouze průběžně nabíhající náklady.

UDÁLOSTI, KTERÉ PROBĚHLY PO KONCI ČTVRTLETÍ

Na začátku července jsme do portfolia fondu koupili 9,29% podíl v Moneta Money Bank (dále jen „Moneta“). Ten jsme získali kombinací nákupů z trhu a přímého obchodu s fondem Petrus Advisers. Jak jsme již veřejně deklarovali, usilujeme o získání souhlasu k nabytí kvalifikované účasti ze strany České národní banky („ČNB“), po kterém bychom náš podíl, v závislosti na tržních podmínkách, rádi dále navýšovali. V této souvislosti máme s Petrus Advisers uzavřenu dohodu, která nám v případě kladného stanoviska ze strany ČNB zajišťuje dokoupení dalších zhruba 1,1 %. Monetu vnímáme jako velmi efektivně řízenou banku, velikost našeho podílu v kombinaci s aktuálním rozložením akcionářské struktury nám navíc dává možnost strategicky uvažovat v mnoha směrech. S ohledem na velikost kupovaného podílu jsme investici realizovali s mírnou premií proti tržnímu ocenění v době transakce. Akcie vlastníme přes 100% dceřinou společností MYTHESA HOLDINGS LIMITED a jejich nákup jsme financovali kombinací vlastních zdrojů a bankovního úvěru v poměru zhruba 45 ku 55.

Další z událostí, která nastala po konci čtvrtletí, je překročení 10% vlastnického podílu ve Venator fondem J&T MS 1. Ten tuto skutečnost oznámil v souladu s americkými burzovními pravidly včetně průměrné pořizovací ceny podílu ve výši 1,95 USD/akcii ve druhé polovině září.

S ohledem na nedávno realizované transakce několika veřejně obchodovaných titulů, které jsme v souladu s regulací nuceni oceňovat jejich aktuální tržní hodnotou, je velmi pravděpodobné, že naše budoucí výnosy budou o něco volatilnější, než tomu bylo doposud. Bez ohledu na možný krátkodobý vývoj věříme, že v dlouhodobém horizontu, se kterým v našem fondu pracujeme, nám všechny tyto investice přinesou zajímavé zhodnocení.

Děkujeme Vám za 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. 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 se statutem seznámili. 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.