



**Komentář zakladatele fondu Českomoravský fond
SICAV, a.s. jednající na účet Podfondu DOMUS k
činnosti podfondu za rok 2019**

Výhled pro činnost podfondu do roku 2020

V Praze dne 20.05.2020

Vážení investoři, investiční zprostředkovatelé,

předně mi dovoluji Vám poděkovat za důvěru, kterou jste nám projevili v podobě Vaší investice do Českomoravského fondu SICAV, a.s. Podfondu DOMUS (dále jen "podfond"). Díky Vám náš podfond za minulý rok nabral dostatek kapitálu na realizaci velmi zajímavých obchodních případů a mohl Vám tak v rámci akciové třídy Prioritních investičních akcií (dále jen "PIA") za rok 2019 doručit výnos ve výši 11,89 % p.a.

Naším cílem je, aby podfond prokázal podobnou nebo lepší výkonnost i v roce 2020, a proto bych Vás rád seznámil s činností podfondu v rámci současné situace v ČR vyvolané šířením nákazy nemoci COVID-19 a odhadem dopadů této skutečnosti na činnost podfondu v roce 2020.

Obecně lze k této problematice konstatovat, že je to právě období ekonomické krize či recese, při kterém se našemu podfondu otevírá mnoho nových příležitostí pro prohloubení spolupráce s bankami na výkupech nesplácených pohledávek a zároveň se zvedá i zájem o náš produkt odkupu a následného pronájmu nemovitostí z insolvenčních řízení.

Negativní dopad současné situace na již nakoupená aktiva by pak měl být dle našeho názoru mírný až minimální a jsme přesvědčeni, že bude v budoucnu významně převážen rozšířením tržních příležitostí v souvislosti s aktuální situací.

Z pohledu podfondu současná situace není situací kritickou a jsme naopak připraveni na současnou situaci na trhu rychle reagovat a využít ji k našemu prospěchu.

S tímto cílem jsme přitom podfond v roce 2017 zakládali. Učinili jsme tak v době, kdy trh s nesplácenými pohledávkami či s výkupem nemovitostí z insolvenčních řízení prakticky neexistoval, jelikož ekonomice se dlouhá léta nadprůměrně dařilo a nabídka těchto aktiv byla na historických minimech. Toto načasování založení podfondu se nakonec ukázalo jako správné, když po třech letech pečlivých příprav a získávání kapitálu jsme dnes schopni současnou situaci uchopit zejména ve prospěch Vás - našich investorů.

V úctě



Mgr. Petr Zapletal
zakladatel
předseda správní rady

1) Zhodnocení činnosti podfondu v roce 2019

Podfondu se v roce 2019 podařilo splnit vytyčené cíle co do růstu objemu majetku pod správou i dosažené výkonnosti.

Objem majetku pod správou podfondu dosáhl k 31.12.2019 hodnoty 67.622.172,- Kč, přičemž se podfondu po celý rok dařilo svěřené prostředky průběžně investovat do výnosných obchodních případů.

Výkonnost PIA dosáhla za rok 2019 hodnoty 11,89 % p. a. a došlo tak k výraznému překonání výnosové hranice 7,8 % p. a., která je investorům dlouhodobě přislíbena jako minimální výnosová míra pro tuto třídu akcií.

Výkonnost podfondu byla generována pečlivou a důslednou prací s jednotlivými obchodními případy v majetku servisní společnosti Českomoravský finanční ústav s.r.o., která je ze 100 % vlastněná podfondem (dále jen "SPV"). Níže uvádíme několik důležitých milníků z činnosti SPV za rok 2019:

- Za celý rok SPV nezaznamenalo žádný ztrátový obchod.
- Značně jsme rozšířili naše kapacity pro investiční analýzu nových případů.
- Odborné zázemí a sídlo SPV jsme přesunuli do Olomouce, kde je s ohledem na existenci právnické fakulty a přítomnost několika významných exekutorských úřadů v regionu velmi kvalifikovaná a dostupná pracovní síla v našem oboru.

2) Akciové třídy dostupné pro investici v roce 2020

K 31.12.2019 došlo k výraznému navýšení objemu fondového kapitálu (dále také jako "NAV") u Výkonnostních investičních akcií (dále jen "VIA") a to na cca 11.000.000,- Kč. Celý fondový kapitál VIA přitom v rámci redistribučního mechanismu slouží jako krytí pro dosažení minimální výkonnosti 7,8 % p. a. na akciové třídě PIA.

S ohledem na značné navýšení tohoto krytí tedy můžeme našim současným i novým investorům umožnit dále upisovat akcie třídy PIA a to až do dosažení hodnoty NAV na akciové třídě PIA ve výši 100.000.000,- Kč. **Ke dni vypracování tohoto dokumentu je přitom upsáno již cca 80.000.000,- Kč v akciové třídě PIA a pro nové investory tak zbývá již pouze cca 20.000.000,- Kč pro úpis akcií do této nadstandardní akciové třídy!**

Zároveň je možné již nyní provést investici i do nové třídy akcií s názvem Prémiové investiční akcie (dále jen "PRIA"), která by dle našeho názoru měla s ohledem na nastavení rozdělení zisku mezi akciové třídy přinést nadstandardní zisky zejména prvním investorům do této akciové třídy a v následujících obdobích pak překonávat inflaci s cílem doručit investorům pravidelně výnos na úrovni min. 7 % p.a.

3) Výhled činnosti podfondu v roce 2020 se zřetelem k pandemii COVID-19

Současná situace v ČR spojená s šířením nemoci COVID-19 bude mít zcela jistě dopady na ekonomiku na všech jejích úrovních a dle našeho názoru kromě podnikatelských subjektů zásadně zasáhne i spotřebitelský segment. Níže shrnujeme pravděpodobné dopady do oblastí ekonomiky, které jsou pro podfond relevantní.

4) Obecné zhodnocení dopadů situace na relevantní oblasti ekonomiky

I přes sliby politické reprezentace ohledně státní pomoci podnikatelům a příslibeným odkladům splátek úvěrů ze strany bank a dalším podobným opatřením je podle našeho názoru velmi pravděpodobné, že v důsledku opatření proti šíření nemoci COVID-19 dojde k poklesu výkonnosti ekonomiky napříč většinou odvětví, což bude mít dle nás mimo jiné za následek:

- Úpadek (bankrot) mnoha podnikatelských subjektů, ať již právnických osob či OSVČ.
- Propouštění zaměstnanců.
- Zastavení růstu mezd a platů.
- Dočasný mírný pokles či zastavení růstu cen nemovitostí.

Dle našeho názoru bude nešťastným (ale nevyhnutelným) důsledkem této situace mimo jiné zhoršení platební schopnosti určitého počtu obyvatel ČR a s tím související navýšení počtu nově zahájených exekučních či insolvenčních řízení.

Je zde i určitá pravděpodobnost, že zhoršená platební schopnost se dotkne i dlužníků ze smluv o hypotečních úvěrech a oproti minulým rokům se větší část poskytnutých hypotečních úvěrů ocitne v prodlení a následně i ve zmíněných exekučních či insolvenčních řízeních a bude

docházet k vymáhání těchto pohledávek a prodeji nemovitostí sloužících jako zástavy těchto pohledávek.

5) Důsledky současné situace pro činnost podfondu v roce 2020 - zajištěné pohledávky

Situace nastíněná v bodu 4) pro podfond může znamenat značné rozšíření trhu s prodejem zajištěných pohledávek, na kterém běžně podfond prostřednictvím svého SPV operuje.

Podfond je připraven být bankám stabilním partnerem pro výkup jejich nesplácených pohledávek a jejich následně rychlé, efektivní a korektní inkaso. Podfond je připraven od bank vykupovat nejen pohledávky vzniklé v důsledku aktuální recese, ale i pohledávky, které se bankám dlouhodobě nedaří vymoci z důvodu nějaké specifické právní vady či okolnosti, které jsme schopni řešit a úspěšně vyřešit individuálním způsobem.

Podfond by se v závěru roku rád účastnil i výběrových řízení na celá portfolia zajištěných pohledávek s hodnotami v řádech desítek milionů Kč, jelikož právě na těchto balících pohledávek se dají realizovat kupní ceny pohledávek s větším diskontem než na individuálních prodejkách.

Možný mírný pokles hodnoty nemovitostí - zástav sloužících k zajištění pohledávek - přitom není bezprostředním ohrožením investiční činnosti podfondu v tomto roce, když:

- S možností určité korekce cen nemovitostí bude počítáno již při nákupu pohledávek.
- Specifikem nákupu zajištěných pohledávek je skutečnost, že k prodeji nemovitosti (zástavy) typicky nedochází ihned po odkupu pohledávky, ale až s odstupem zpravidla jednoho a více let. Prodeji nemovitosti totiž musí předcházet přípravná fáze zpravidla ve formě zahájení nalézacího či insolvenčního řízení, kterou je vhodné absolvovat právě v období poklesu cen nemovitostí a prodej nemovitosti načasovat až na okamžik, kdy se nemovitostní trh opět odrazí od svého dna.

6) Důsledky současné situace pro činnost podfondu v roce 2020 - výkup nemovitostí

V důsledku současné situace může pravděpodobně dojít k rozšíření trhu výkupu nemovitostí z insolvenčních a exekučních řízení.

Krátkodobě se podfond bude snažit využít skutečnosti, že se účastní realitního trhu v pozici podnikatele a že disponuje hotovostí pro okamžité nákupy nemovitostí. Tato výhoda bude využita tak, že budou vyhledávány realitní obchody, kde prodávající potřebuje nyní svou nemovitost zpeněžit rychle i za cenu nižší prodejní ceny. Jelikož se prodej bytů a rodinných domů v současné chvíli dle našich informací a vlastních zkušeností de facto zastavil a najít kupce na nemovitost je velmi těžké, věříme, že se v následujících týdnech a měsících podaří několik podobných rychlých obchodů realizovat.

Dlouhodobě pak očekáváme zvýšení počtu insolvenčních a exekučních řízení a na to navazující zvýšení počtu prodejů nemovitostí z těchto řízení. Prodejní ceny nemovitostí realizované v těchto způsobech prodeje by přitom měly mít tendenci klesat, jelikož z trhu dle našeho názoru do značné míry zmizí spotřebitelé (kteří si chtějí koupit nemovitost ke svému osobnímu užívání), kteří v posledních letech dle našich zkušeností svojí poptávkou zvyšovali ceny nemovitostí i v exekučních či insolvenčních prodejkách (jelikož je situace na trhu s nemovitostmi nutila hledat příležitosti i v těchto způsobech prodeje). Nyní očekáváme, že se spotřebitelé z exekučních a insolvenčních prodejů do určité míry stáhnou, jelikož tlak na ceny nemovitostí na běžném trhu nebude tak velký jako v minulých letech. To by mělo, i ve spojení s ostatními vlivy, mít příznivý dopad na ceny, za které bude možné již ve druhé polovině letošního roku nemovitosti z exekučních a insolvenčních řízení nabývat.

7) Dopad současné situace na aktuální aktiva v majetku SPV podfondů - vykoupené nemovitosti

- **Zhoršení platební schopnosti nájemníků**

Se zhoršenou ekonomickou situací očekáváme i částečně zhoršenou platební schopnost nájemníků a s tím spojenou větší pracnost při řešení dílčích prodlení či žádostí o odklad splátek. Rovněž nelze vyloučit, že některé nájemní vztahy předčasně skončí pro prodlení nájemníků s platbami nájemného.

Řešení

Až na výjimky jsou námi vykoupené nemovitosti dlouhodobě pronajaty jejich bývalým majitelům za nájemné přesahující běžnou tržní výši nájmu.

Jedná se přitom o rezidenční nemovitosti, které zabezpečují skutečně základní bytové potřeby jejich nájemníků - obyvatelů a ve většině případů není pro nájemníky dostupná žádná výhodnější alternativa k zabezpečení jejich základních bytových potřeb.

S ohledem na výše uvedené neočekáváme ani v případě ekonomické krize či recese výraznější dopad na nájemní vztahy z těchto nemovitostí, jelikož hradit nájemné ve sjednané výši by mělo být nadále v možnostech nájemníků i při nepříznivém vývoji ekonomiky. V krajním případě mohou tito nájemníci čerpat na zabezpečení svých základních životních potřeb i různé formy státní podpory atp.

Naše investiční strategie počítá i s tím, že v určitých případech dojde k předčasnému ukončení nájmu. Tento problém je minimalizován velkou mírou diverzifikace portfolia do několika desítek individuálních nájemních nemovitostí. Většinu nemovitostí jsme do portfolia navíc nabyli za cenu nižší, než je jejich aktuální prodejní cena, a konec nájemního vztahu pro nás znamená možnost nemovitost jako volnou se ziskem zpeněžit a získané prostředky použít na další realizované obchody.

- **Možný pokles cen nemovitostí**

V důsledku současné situace a následného ekonomického ochlazení může dojít k určitému poklesu cen nemovitostí v našem portfoliu.

Řešení

Nemovitosti máme až na ojedinělé výjimky dlouhodobě pronajaté. Výše nájmu je stanovena fixně s roční valorizací dle skutečné míry inflace. Po dobu trvání nájemního vztahu inkasujeme pravidelný příjem, a není tak z naší strany nutné nemovitosti zpeněžovat za tržně nevýhodných podmínek. Pokud bychom přeci jenom byli nuceni některou nemovitost zpeněžit v jiném než ideálním tržním okamžiku, dosáhneme ve většině případů i tak lepší ceny, než jaká byla cena pořizovací, jelikož budeme nemovitost prodávat očištěnou od právních vad a volnou k nastěhování (narozdíl od stavu koupě, kdy se nemovitost prodávala zatížená exekučním či insolvenčním řízením a byla stále obývána jejím dosavadním majitelem).

8) Dopad současné situace na aktuální aktiva v majetku SPV podfondu - vymáhané pohledávky

- **Omezení provozu soudů**

Z důvodu dočasného ochromení soudní soustavy se současná situace může krátkodobě negativně promítnout do některých pohledávek, které jsou právě ve fázi přípravy na jejich vymožení (např. u nich čekáme na vydání soudního rozhodnutí).

Řešení

Očekáváme, že do cca 3 měsíců se soudní soustava se situací vyrovná a procesy budou probíhat opět standardně. S ohledem na skutečnost, že soudní proces je v ČR i mimo krizová období značně pomalý a časově nepředvídatelný, počítáme při každé akvizici pohledávky s velkou časovou rezervou pro její vymožení. Díky této časové rezervě nás nyní prodloužení doby vymožení pohledávek o cca 3 až 6 měsíců nijak nepředpokládaně nepoškodí.

- **Možný pokles cen nemovitostí**

V důsledku současné situace a možného následného ekonomického ochlazení může dojít k určitému poklesu cen nemovitostí sloužících jako zástavy našich pohledávek.

Řešení

Případný pokles cen nemovitostí by nás neměl nijak nepředpokládaně poškodit, jelikož při nákupu pohledávek volíme zejména takové, kde hodnota jejich zajištění výrazně přesahuje hodnotu pohledávky. Tím pádem očekáváme realizaci plného předpokládaného zisku i ve chvíli, kdy se zástava zpeněží za částku třeba i o 25 % nižší, než s jakou kalkulujeme při nákupu pohledávky.

Oporou pro výše uvedené tvrzení nám je i skutečnost, že jsme ve dnech 1.4 a 2.4 (tj. v době akutního šíření nákazy COVID-19) realizovali celkem 3 dražby zástav našich pohledávek a všechny jsme bezpečně prodali za cenu, která nám umožnila realizovat předpokládaný výnos z pohledávky.

Upozornění:

Fond je fondem kvalifikovaných investorů dle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, jeho akcionářem se může stát výhradně kvalifikovaný investor dle §272 tohoto zákona. Správce upozorňuje investory, že hodnota investice do fondu může klesat i stoupat a návratnost původně investované částky není zaručena. Výkonnost fondu v předchozích obdobích nezaručuje stejnou nebo vyšší výkonnost v budoucnu.

Sdělení klíčových informací fondu (KID) je k dispozici na:

<http://www.avantfunds.cz/informacni-povinnost/>