



SIRIUS

Sirius Investments Activist měsíční zpráva za leden 2024 (třída T CZK)

Průměrná p.a. výkonnost od založení: **8,8 %**

Nejlepší výkonnost za 12 po sobě jdoucích měsíců: **16,4 %**

Nejnižší výkonnost za 12 po sobě jdoucích měsíců: **-2,9 %**

	Led	Úno	Břz	Dub	Kvě	Čvn	Čvc	Srp	Zář	Říj	Lis	Pro	V roce	Od vzniku
2020								+0,99 %	+5,03 %	+1,84 %	-1,00 %	+1,40 %	+8,44 %	+46,16 %
2021	-0,53 %	+4,56 %	+3,06 %	+1,36 %	+0,72 %	-2,28 %	+0,40 %	-0,13 %	-0,58 %	+4,63 %	+2,59 %	-0,48 %	+13,88 %	
2022	-0,65 %	-1,65 %	+5,74 %	-0,85 %	+1,08 %	-2,33 %	+0,43 %	+0,73 %	+2,26 %	+0,84 %	-3,25 %	+3,74 %	+5,87 %	
2023	-0,68 %	+0,75 %	-1,87 %	-0,93 %	-1,38 %	+0,56 %	+2,94 %	+0,75 %	-0,07 %	-3,19 %	+3,22 %	+0,79 %	+0,69 %	
2024	+1,37 %	+1,60 %	+0,39 %	-1,70 %	+1,48 %	-0,87 %	+3,34 %	+0,10 %	+1,33 %	+0,13 %	+4,15 %	-1,49 %	+10,12 %	
2025	+0,83 %												+0,83 %	
Majetek Fondu: 536 mil. Kč				Aktuální cena akcie ke 31.1.2025: 1,4616 Kč				ISIN: CZ0008045184						

Podfond Sirius Investments Activist zaznamenal v lednu 2025 čistý výnos pro investory ve výši 0,83 % (třída denominována v CZK). Anualizovaný výnos od založení činí 8,8 % p.a. Níže naleznete aktuální zprávu ke 4Q24.

V oblasti přímých investic, jejichž zdrojem jsou fondy, s nimiž investujeme v podfondu Activist nebo v dalších podfondech obhospodařovaných investiční společností Sirius, jsme během čtvrtého čtvrtletí měli expozici na několik titulů. Nejúspěšnější byla sázka na amerického producenta zemního plynu, společnost Diversified Energy Corp., skrze kterou jsme vyjadřovali naše přesvědčení (a přesvědčení našich manažerů), že ceny plynu byly příliš nízké. Tato pozice přispěla k hrubé výkonnosti portfolia ve 4Q24 v celkovém rozsahu 1,4 p.b. Dařilo se i další z našich pozic v sektoru zdravotnictví (+28,9 %), naopak zhruba 12 % ztratila jedna z našich biotechnologických pozic. Obě tyto pozice nadále držíme, byť v prvním případě jsme část zisku vybrali a velikost pozice tak snížili na zhruba polovinu.

Dařilo se také hedgeovým fondům v portfoliu, jež v případě Activistu (a na rozdíl od hedgeových fondů nacházejících se v jiných našich podfondech) udržují vždy nenulovou čistou expozici vůči (relevantnímu) trhu. Ve čtvrtém čtvrtletí tak profitovaly z euforie na finančních trzích vyvolané vítězstvím Trumpa v prezidentských volbách, jejich příspěvek k hrubé výkonnosti portfolia tak dosáhl 2,4 p.b. Nejvýraznějším přispěvatelem k tomuto výsledku byla fond investující do amerických hodnotových akcií, jehož čistá expozice přesahuje 50 % (není tedy jenom „long“) a jehož čistý výnos ve 4Q24 přesáhl 10 %.



o Activist o
Sirius Investments SICAV

Sirius Activist aktuálně ko-investuje s našimi hedgeovými fondy v **7 akciových titulech a 2 měnových párech**. Komentář k vybraným ko-investicím naleznete níže.

Indivior Plc („INDV“)

INDV je farmaceutická společnost specializující se na vývoj léčivých přípravků zaměřených na léčbu závislostí na opiátech. Akcie INDV se od listopadu 2024 propadly o více jak 50 % kvůli pokračujícímu zpomalování tempa růstu tržeb jejího hlavního léku Sublocate. Za tímto zpomalením stálo hned několik faktorů:

- na trhu se objevil nový konkurenční lék Brixadi;
- zrušení automatického obnovení předpisů léku Sublocade, které bylo zavedeno během pandemie Covid-19;
- napjaté finanční poměry amerických věznic; značná část koncových uživatelů jsou totiž právě vězni.



Sirius využil propadu ceny akcie k budování pozice na úrovni \$9,8, která dle našeho pohledu implikuje atraktivní valuaci společnosti. INDV se obchoduje za 5,5x P/E a 1x tržeb. Věříme, že INDV má to nejhorší za sebou a tržby by se měly navrátit k růstové trajektorii, a to z následujících důvodů:

- trh s léky na léčbu závislostí na opiátech je dostatečně velký pro dva hráče;
- nový CEO s bohatými zkušenostmi s růstovými obchodními strategiemi a redukcí nákladů;

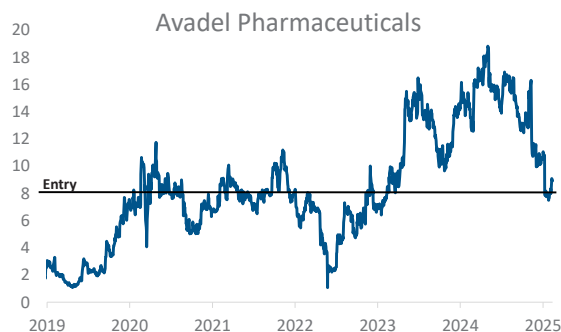
Zlepšení ziskovosti a návrat růstu tržeb by měly být patrné během několika kvartálních výsledků. **V případě návratů k růstu tržeb by se INDV měl vrátit do pásma \$15-20.**

Avadel Pharmaceuticals („AVDL“)

AVDL je biotechnologická společnost zaměřená na vývoj inovativních léků v oblasti neurologických a spánkových poruch. Její jediný schválený lék (na léčbu narkolepsie) byl po velkých průtazích schválen v roce 2024.

AVDL se obchoduje na úrovni 20x P/E, ale vzhledem k růstové fázi společnosti očekáváme pokles P/E k 6x v roce 2026.

Naše investiční teze ovšem není postavena na komerčním úspěchu léku, ale na méně známém probíhající soudním sporu, kde AVDL požaduje náhradu ušlého zisku ve výši \$2 mld po konkurenční Jazz Pharmaceuticals („JAZZ“), která bránila společnosti ve vstupu na trh. Soudní rozhodnutí je očekáváno ke konci roku 2025, pokud do té doby nedojde k mimo soudnímu vypořádání, jak očekává náš manažer. **Pakliže bude společnost odškodněna, očekáváme minimálně zdvojnásobění ceny akcie. Náš vstup do pozice byl za \$8 na akcii.**



Posílení japonského jenu („JPY“) proti švýcarskému franku („CHF“)

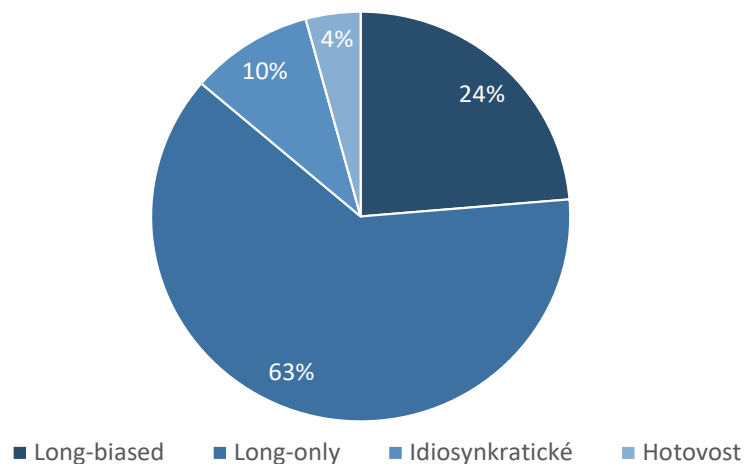
JPY od začátku roku 2022 oslabil vůči CHF o 35 %. Zatímco švýcarská centrální banka totiž zvyšovala sazby (ze záporných -0,75 % na 1,75 %), japonská centrální banka držela sazby na 0 %.

Vzhledem k příznivému vývoji inflace však švýcarská centrální banka začala na jaře 2024 snižovat sazby a v Q1 2025 se dostala se až na 0,25 %. Naopak japonská centrální banka konečně reagovala na vzednutí inflace zvýšením úrokových sazeb na 0,75 %, a bude v tom pravděpodobně pokračovat.

Předpokládáme, že vyšší úrokové sazby v Japonsku přilákají investory a do velké míry zvrátí oslabení JPY. **V roce 2025 očekáváme posílení CHF/JPY na 140-150 ze současných 170 (naš vstup do pozice).**



Rozložení portfolia podfondu Activist



Top 5 pozic v portfoliu Activist

Long-only - Hodnotové akcie	9,3 %
Long-only - Rozvojové trhy	8,8 %
Long-biased - Hodnotové akcie	8,3 %
Long-only - Hodnotové akcie (SMID)	8,3 %
Long-biased - Biotechnologie	8,2 %

Long-only

Kategorie zahrnuje (i) fondy definující si úžejí vymezený segment akciových trhů, ve kterém investují do společností s nejvyšším potenciálem k růstu hodnoty. Tímto segmentem mohou být geografický region, sektor podnikání, velikost společnosti, start-up charakter, ale velmi často také jejich kombinace, např. malé a střední podniky v USA. Nezřídka manažeři těchto fondů aplikují tzv. aktivismus, kdy se skrze účast na valných hromadách, komunikaci s managementem či předestření nové strategické vize snaží pozvednout hodnotu společnosti i v očích ostatních investorů.

Dále pak do této kategorie řadíme (ii) přímé investice do jednotlivých akciových titulů, které jsou generovány díky pravidelnému kontaktu investičního týmu s jednotlivými manažery fondů v jiných podfondech obhospodařovaných investiční společností Sirius. Konkrétní příklady těchto investic naleznete na předešlé straně této zprávy.

Long-biased

Fondy, které navíc (oproti Long-only fondům) v omezené míře investují i na pokles některých společností či trhu jako celku, čímž dosahují lepší ochrany kapitálu proti případným propadům finančních trhů. Výkonnost těchto fondů je tak z větší míry odvislá od manažerovi schopnosti porozumění ekonomice daných společností na úkor pohybu (růstu/ poklesu) trhu jako celku.

Idiosynkratické

Speciální investiční příležitosti s možnou vysokou návratností investice. Přestože se v čase mohou vyvíjet v tandemu s finančními trhy, finální výkonnost pozic je z velké části na tržím prostředí nezávislá a určujícím faktorem je úspěšný aktivismus manažera. Příkladem takové pozice může být snaha našich manažerů rozpustit uzavřené fondy, jejichž aktiva jsou veřejně obchodována za vyšší souhrnou hodnotu než je hodnota samotného uzavřeného fondu.

Sirius Investments SICAV i Sirius investiční společnost, a.s. obdržely povolení k činnosti a podléhají dohledu ze strany České Národní Banky. Tento materiál je určen pouze pro informativní účely a průzkum zájmu potenciálních kvalifikovaných investorů. Poskytuje pouze stručný přehled o struktuře investičního fondu a nenahrazuje jeho statut (vč. dodatků). Veškeré parametry uvedených investičních idejí jsou pouze indikativní. Tento materiál nenahrazuje odborné poradenství k finančním instrumentům, ani kompletní poučení o rizicích. Neslouží jako nabídka ani výzva k nákupu či prodeji finančních instrumentů. Návratnost ani výnos z investice do fondu, resp. podfondu, nejsou zajištěny ani zaručeny. K získání dalších informací se můžete obrátit na info@siriusis.cz. Tiskové chyby vyhrazeny. Zdanění je závislé na osobních poměrech každého investora a podléhá zákonným předpisům a dohledu příslušných úřadů.

Sirius Investments SICAV, podfond Activist
obhospodařovatel: Sirius investiční společnost, a.s.

Na Perštýně 362/2, 110 00 Praha 1, Česká republika

www.siriusis.cz

info@siriusis.cz