

EMUN GLOBAL PRIVATE CREDIT OTEVŘENÝ PODÍLOVÝ FOND („GPC“)

Investiční report

2025 – Q1

PŘEHLED FONDU

43m+ USD

Aktiva fondu (AuM)¹

10,47 % p.a.

Vážené YTM podkl. investic²

95,0 %

Seniorní zajištěné úvěry²

88,0 %

Float úvěry s var. sazbou²

INVESTIČNÍ STRATEGIE FONDU

- EMUN Global Private Credit OPF („GPC“ nebo „Fond“)³ je fondem fondů investujícím v oblasti Private credit („PC“). GPC se zaměřuje zejména na globální fondy poskytující přímé zajištěné akviziční úvěry a na další veřejně neobchodované kreditní instrumenty. Díky svému zaměření a rizikovému profilu může GPC sloužit jako doplněk diverzifikovaného kreditního portfolia investic do IG/HY firemních dluhopisů či bankovních půjček.
- Fond spolupracuje s respektovanými světovými asset manažery s dlouholetými zkušenostmi v oblasti privátních trhů. Součástí investiční aktivity GPC je výběr a monitoring výkonnosti asset manažerů a aktivní portfolio management vedoucí k optimalizované manažerské, sektorové a strategické diverzifikaci v rámci dostupných podstrategií Private credit.
- GPC kombinuje investice do celého spektra Private credit strategií od korporátních zajištěných úvěrů („senior direct lending“) a půjček krytých hmotnými aktivy („asset-backed lending“) až po oportunistické investice. Fond aplikuje crossover strategii, díky které dokáže efektivně realokovat mezi investováním na privátních trzích a veřejných burzách, obzvlášť v momentech tržní dislokace.
- GPC je evergreen otevřenou strukturou s čtvrtletní valuací⁴ a možností průběžných úpisů a odkupů. Fond zajišťuje přístup do velkých globálních institucionálních fondů bez nutnosti správy capital callů.

	Třída USD	Třída CZK
Hodnota NAV / PL	1,032	1,0244
3 měsíce	2,40 %	1,65 %
YTD	2,40 %	1,65 %
Od počátku	3,20 %	2,44 %

KOMENTÁŘ

V prvním čtvrtletí se dařilo americkým státním i korporátním dluhopisům. Důvodem byla poněkud nejasná snaha nově zvoleného prezidenta o fiskální konsolidaci, jejíž výsledkem byl pokles úrokových sazeb. Na druhém břehu Atlantiku byl vývoj opačný. Německo uvolnilo fiskální brzdu, aby mohlo více investovat do obrany. Nervozita z geopolitického vývoje poslala kreditní marže dluhopisů neinvestičního stupně vzhůru. Pokud by tento vývoj trval déle, můžeme očekávat, že se vyšší kreditní marže propíší i do private credit trhů.

Fond vznikl v posledním čtvrtletí minulého roku. V tomto kvartále jsme pokračovali v zainvestování fondu, které plně dokončíme v příštím čtvrtletí, kdy se chceme zaměřit na akvizici veřejně obchodovaných nástrojů, tedy veřejně obchodovaných BDC a dluhopisů emitovaných vládou Spojených států a private credit strukturami. Fond vydělal 2,4 % v dolarové a 1,65 % v korunové třídě v prvním čtvrtletí. Rozdíl představuje částečně úrokový diferenciál a částečně prudké oslabení dolaru vůči koruně, které snížilo míru zajištění.

Z nových vkladů jsme navýšili pozici ve strategii direct lending, která investuje do přímých seniorních půjček, a to konkrétně do dvou fondů operujících ve Spojených státech (Blackstone a BlackRock/HPS). Upsali jsme rovněž pozici ve fondu polského manažera CVI, která je leaderem v private credit investicích ve středoevropské regionu. Tento region považujeme za zajímavý vzhledem k vyšším kreditním maržím vlivem nižší lokální konkurence v poskytování přímých korporátních půjček. Investoři CVI jsou téměř výhradně velcí institucionální investoři jako EIF/EBRD. EMUN je prvním institucionálním investorem CVI z České republiky.

EMUN

Realizovali jsme rovněž první nákup veřejně obchodovaných BDC (Business development company), a to konkrétně malou pozici v Blackrock TCP a Goldman Sachs BDC. V druhém čtvrtletí roku budeme pokračovat v nákupu veřejných nástrojů, jejichž valuace se díky propadu ceny staly atraktivnější. Pozice ve vybraných BDCs je nyní možné nakupovat na veřejném trhu pod úrovní nominální hodnoty jejich dluhových portfolií.

Fond společnosti Oaktree, který investuje do segmentu distressed, tedy do půjček firmám pod finančním tlakem, zavolat další capital call ve výši 5 % celkového komitmentu. Další capital cally očekáváme v příštích čtvrtletích, kdy by měl zavolat i fond Ares zaměřený na akvizice kreditních fondů na sekundárním trhu. V době zvýšené volatility budou mít tyto dva fondy spoustu atraktivních příležitostí. Analyzujeme další příležitosti v oblasti opportunistic / distressed credit u několika světových manažerů.

PORTFOLIO GPC

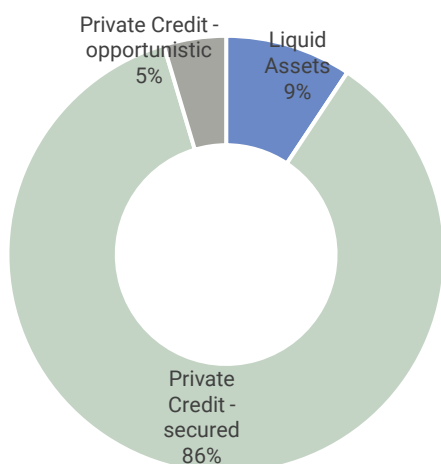
Parametry portfolia Private Credit²

Úvěry	
Počet podkl. úvěrů	1379
Vážené YTM portfolia	10,47%
Net YTM včetně leverage	11,70%
Senior secured	95,03%
Floating rate	88,00%
Vážená efektivní durace	1,03

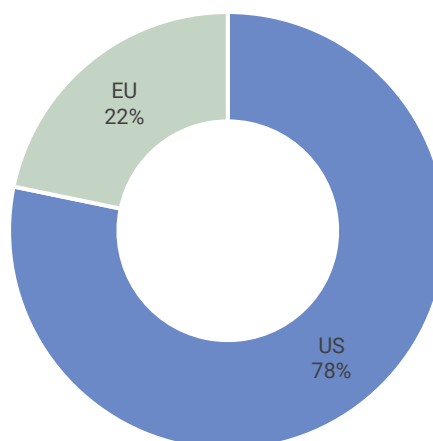
Fondy + společnosti	
Počet podkladových fondů	7
Vážená velikost podkladových fondů	19,84 mld USD
Vážená leverage fondů	35,36%
Vážená EBITDA podkl. Společností	88,7 m USD
Vážené LTV podkl. Společností	36,2 %
Vážený Dluh / EBITDA podkl. spol.	4,3x

Struktura fondu GPC

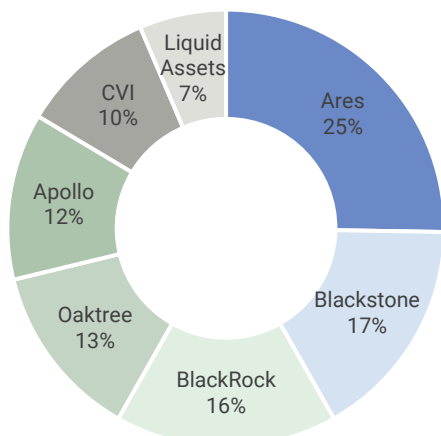
Strategie (Investováno)



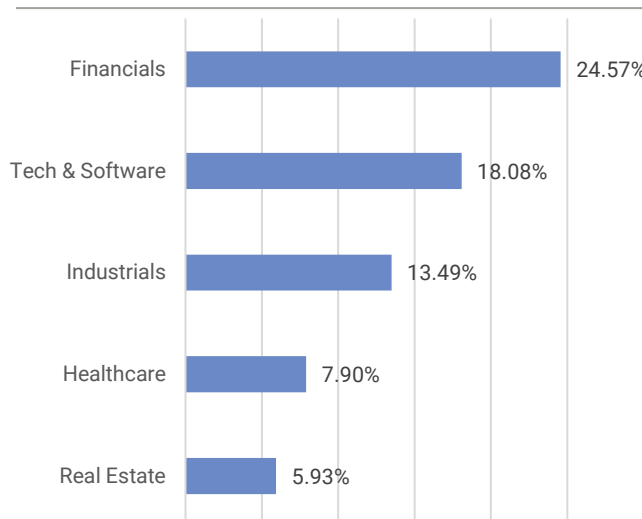
Region (Investováno)



Manažeři (Investováno + komitováno)



Top 5 sektorů (Investováno)



Vybrané investice⁵

Investice	Strategie	Region	Sektor	Popis
Modigent	Senior Secured	Sev. Amerika	Industrials	Poskytovatel infrastruktury a technologických řešení pro vzduchotechniku a instalatérství
Wellhub (Gympass)	Senior Secured	Sev. Amerika	Media & Info	Platforma pro poskytování firemních wellness řešení
VetPartners	Senior Secured	Evropa	Health care	Konsolidátor veterinárních praxí v UK
Cambium Learning	Senior Secured	Sev. Amerika	Consumer disc.	Přední poskytovatel vzdělávacích technologií pro základní a střední školy
Inovalon	Senior Secured	Sev. Amerika	Health care	Technologická společnost poskytující cloudové nástroje pro zdravotnictví

KLÍČOVÉ INFORMACE A PODMÍNKY

Informace o fondu		Podmínky fondu	
Právní forma	Otevřený podílový fond	Měna	USD, CZK zajištěná
Typ fondu	Fond kvalifikovaných investorů	Doporučená min. investice	500 000 USD / 10 000 000 CZK
Obhospodařovatel	EMUN investiční společnost a.s.	Likvidita / oceň. období ⁴	Čtvrtletní
Administrátor	EMUN investiční společnost a.s.	Doporučený inv. horizont	Min. 4 roky
Depozitář	Československá obchodní banka a.s.	Vstupní poplatek	Max. 3 %
Auditor	Kreston A&CE Audit, s.r.o.	Management fee p.a.	1,0 %
Regulace	Česká národní banka	Performance fee (při exitu)	10 % při hurdle 5% p.a.

VYSVĚTLIVKY A UPOZORNĚNÍ

1 Aktuální hodnota vkladů investorů do fondu GPC včetně dosud nevyemitovaných podílů a probíhajících úpisů. **2** Presentované údaje se vztahují pouze k zainvestované části portfolia do aktiv typu Private credit. Údaje o portfoliových investicích jsou převzaté od podkladových manažerů a mohou být opožděné. Některé údaje mohou být doplněny na bázi inference z obecných zdrojů. **3** Fond je fondem kvalifikovaných investorů dle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů, jeho investorem se může stát výhradně kvalifikovaný investor dle § 272 tohoto zákona. EMUN investiční společnost, a.s., upozorňuje investory, že investování je spojeno s riziky a 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. **4** Dle statutu fond realizuje ocenění, úpisy a odkupy na čtvrtletní bázi a díky nim nabízí možné průběžné exity investorů **5** Zahrnuje vybrané investice držené podkladovými fondy. Investice byly vybrány subjektivně na základě známosti značky, aby ilustrovaly typická investiční témata. Investice nejsou seřazeny podle velikosti, ale obecně se jedná o pozice s významným zastoupením v portfoliu. Neexistuje žádná záruka, že uvedené společnosti budou součástí portfolia i v budoucnu. Nejedná se o investiční nabídku ani doporučení.

Tento dokument má pouze informativní účel, informace a hodnocení v něm obsažené nepředstavují návrh na uzavření smlouvy nebo veřejnou nabídku podle občanského zákoníku. Tento dokument není prospektem ani právní, daňovou nebo investiční radou, doporučením, ani neobsahuje radu nebo doporučení k uzavírání jakékoli transakce. Informace v tomto dokumentu nezakládají žádná práva ani povinnosti a mohou se změnit bez upozornění.

Toto je propagační sdělení. Než provedete jakékoli konečné investiční rozhodnutí, přečtěte si, prosím, Statut fondu a KID.

Investiční rozhodnutí investora musí být založeno na pečlivém zvážení vhodnosti investice v souvislosti s jejím vlastním cenovým vývojem, vývojem podkladových instrumentů, likviditou a investičním horizontem. Investor by měl zvážet potřebu nezávislého investičního, právního a daňového poradenství. Některé služby a produkty jsou předmětem právních omezení, a proto nemohou být určeny pro obyvatele některých zemí. Sdělení klíčových informací fondu (KID) je k dispozici na <https://www.emun.cz/cz/investicni-fondy/20/emun-global-private-credit>. V listinné podobě lze uvedené informace získat v sídle společnosti EMUN investiční společnost, a.s., Anežská 986/10, Staré Město, 110 00 Praha 1. Další důležité informace pro investory na: <https://www.emun.cz>