

Český fond půdy

Fond kvalifikovaných investorů zaměřený na investice do zemědělské půdy, zejména v oblasti Polabí. Od svého založení dosáhl na zajímavý výnos a dařilo se mu i v posledních měsících.

I v rámci tohoto článku budeme pokračovat v seriálu představujícím u nás dostupné, zajímavé fondy kvalifikovaných investorů. Tentokrát se podíváme na fond značně unikátní. Investuje totiž sice do nemovitostí, ovšem nikoliv v podobě budov, ale půdy.

Historie Českého fondu půdy spadá až do roku 2007, kdy jeho zakladatelé začali nakupovat špatně pronajaté pozemky v úrodných oblastech, které spojovali do větších celků a dále pronajímali za lepších podmínek. Samotný fond poté vznikl v roce 2014 a aktuálně má pod správou již přes 1,7 miliardy korun.

Důvodů, proč investovat do půdy, může být samozřejmě celá řada, tím základním je ale bezesporu to, že zatímco lidé na naší planetě každým dnem přibývá, velikost orné půdy je notně omezená. Omezená nabídka je přitom jedním ze základních předpokladů pro potenciální růst hodnoty.

STRATEGIE FONDU

Strategie fondu se od jeho počátků vlastně nijak zásadně nezměnila. Smyslem fondu je usnadnit investorům investici do půdy v dlouhodobém horizontu. Umožnit jim nést ekonomické riziko vlastnictví půdy a získat výnos tomuto

riziku odpovídající. Díky diverzifikaci a širokému portfoliu jsou ale některá rizika tradičně spojena s investicí do půdy výrazně snížena.

Fond aktuálně vlastní více než 5 700 hektarů v rámci 16 738 pozemků (k 30.7.2020). Tyto pozemky jsou poté pronajaty v rámci 655 pachtovních smluv, kde pohledávky po splatnosti tvoří méně než 1 %.

Možná pro vysvětlení. Smlouva na pronájem zemědělských pozemků byla s nástupem NOZ v roce 2014 nahrazena právě pachtovní smlouvou. V rámci ní se pachtýř (tedy nájemce) zavazuje pachtovateli (tedy pronajímateli) vyplácet pachtovné (formou finanční odměny či poskytnutím poměrné části výnosu z věci). To jen k názvosloví.

Výhoda takto širokého portfolia je v tom, že pakliže třeba pozemek, který fond koupil, kvalitou nakonec neodpovídá tomu, co zaplatil, přeci jen se to ve velkém množství pozemků „ztratí“. Stejně tak pokud fond například chce pozemky prodávat, a v dané lokalitě není zrovna poptávka, může k prodeji sáhnout v jiné lokalitě (viz regionální složení, graf 2).

Také se samozřejmě může stát, že není placeno včas nájemné, ale i toto riziko je v rámci širokého portfolia minimalizováno. Navíc, jak jsme uvedli, pohledávek

po splatnosti má fond jen cca 1 %.

Obecně platí, že fond neustále průběžně do portfolia nakupuje nové pozemky, ovšem zároveň se správci fondu snaží portfolio optimalizovat, a tedy třeba prodávat pozemky, které se geograficky hodí méně nebo pozemky, na které dostanou mimořádně dobrou nabídku a je výhodnější je prodat než pronajímat.

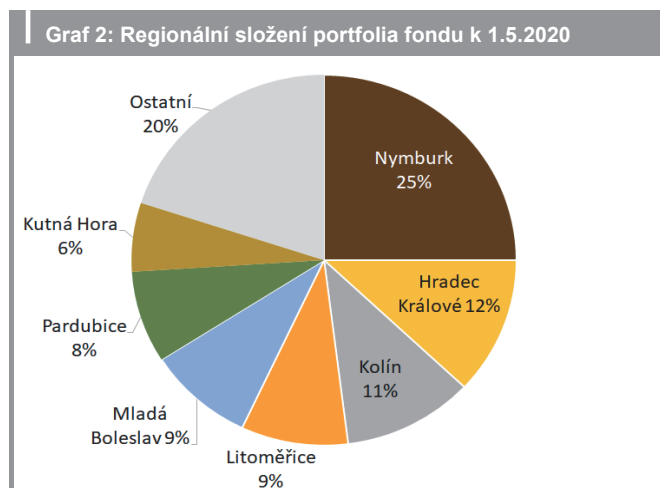
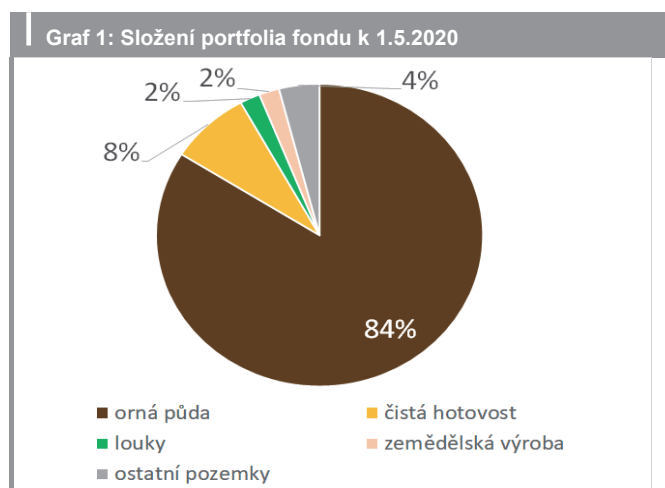
Fond dlouhodobě počítá s výnosem 3 % až 5 % ročně, i když dosavadní výkonnost je výrazně vyšší. Pokud jde o zdroje výnosu fondu, tím základním je logicky pachtovné. Oproti jiným nemovitostem má půda tu výhodu, že se například nemusí odhadovat a platit náklady na údržbu a opravy nemovitosti. Pachtovné je tedy celé zdrojem výnosu (pomineme-li určité specifické a výjimečné situace).

Druhým zdrojem výnosu je růst tržních cen půdy s tím, že některé studie uvádějí, že půda je aktivum, jehož cena v dlouhém horizontu dobře koreluje s inflací. Fond proto pravidelně portfolio přeceňuje.

Třetím zdrojem výnosů (souvisejícím vlastně s tím druhým) je prodej pozemků. Kromě prodeje půdy pro zemědělské účely se podle správců fondu navíc každoročně objeví například desítky zájemců o pozemky pro účely rozšíření zahrad, stavby domů, rozšíření firemních areálů, budují se nové obchvaty, křižovatky atd. Ačkoliv se jedná o malé výměry z hlediska portfolia, prodejní cena je obvykle velmi vysoká.

AKTUÁLNÍ PORTFOLIO

Jak ukazuje graf 1, převážnou část portfolia tvoří orná půda, jen velmi malá část připadá na louky či zemědělskou výrobu.



Jak jsme již uvedli, portfolio fondu má aktuálně více než 5700 hektarů a ačkoliv správci fondu čas od času vyhodnocují investiční příležitosti v zahraničí, nejčastěji ze Slovenska, zatím jsou schopni najít dostatek příležitostí v České republice, a to zejména proto, že nejčastěji nakupují napřímo, bez realitních kanceláří, což je výhodnější.

V případě velkého přílivu nových investorů by se sice zástupci fondu do zahraničí zřejmě dívali častěji, ale i tak by nosná část portfolio měla nadále zůstat v České republice.

Fond historicky cílí zejména na region Polabí, protože na tamní úrodné půdě lze ziskově pěstovat plodiny i bez dotací, zatímco ziskovost většiny zemědělců na travních porostech je na dotacích závislá.

Fond se totiž snaží vybírat půdu, která bude méně ovlivněna krátkodobými a střednědobými faktory a takovým významným faktorem je právě například dotační politika EU.

Je zde sice předpoklad, že společná zemědělská politika bude pokračovat dlouhodobě, nicméně výše dotací je už jistá méně a o jejich zacílení se vyjednává do posledního okamžiku.

V regionu Polabí má navíc fond postavení největšího soukromého vlastníka půdy, což je významná výhoda při vyjednávání podmínek pachtovních smluv. Fond se zde snaží dle již v úvodu popsané strategie postupně seskupovat do vlastnictví pozemky ve vytyčených oblastech, které lze následně dávat do pachtu jako jeden velký celek, což zvedá jejich hodnotu.

Polabí samozřejmě není jediná úrodná či bonitní půda v ČR, nicméně třeba region Jižní Moravy, který má jinak velmi bonitní půdy, považují zástupci fondu za rizikovější, co se týče sucha.

Pokud by vás zajímal detailnější pohled na regionální složení fondu, tak nabízejí graf 2.

VÝNOS A RIZIKA

Ačkoliv fond dlouhodobě cílí na výnos kolem 3 % až 5 % ročně čistého, jeho dosavadní výkonnost byla výrazně vyšší. Od svého založení v dubnu 2014 do dubna 2020 zhodnotil fond o více než 60 % a dosáhl tak na průměrný roční výnos 9,1 % p.a.

To sice bylo dáno do značné míry specifickou situací u nás, kdy cena půdy

„doháněla západ“, nicméně fondu se například dařilo i v turbulentním období posledních měsíců. Za období 6 měsíců do dubna 2020 si fond připsal zhodnocení ve výši 3,3 % p.a. a potvrdil tak pozici stabilního aktiva.

Navíc, od března do června 2020 fond podle informací z posledního factsheetu prodal pozemky v objemu 1,5 % portfolio, a to za nadstandardní ceny. Zdá se tedy, že poptávka po české půdě je i nadále dobrá.

Vzhledem k tomu, že půda je specifické aktivum, je ovšem dobré v tomto bodě zmínit minimálně jedno specifické riziko, kterým je počasí. Dlouhodobá nepřítel počasí (tedy primárně sucho), trvající několik let, by se totiž na cenách půdy a výnosech fondu projevit měla a patří tedy k rizikům, která investor nese.

Fond nicméně tomuto riziku čelí geografickou diverzifikací držení pozemků. Paradoxně navíc platí, že dosavadní rekordní cena při prodeji půdy je ze současného roku 2019.

NÁKLADY A DALŠÍ SPECIFIKA FONDU

Vzhledem k tomu, že Český fond půdy je fondem kvalifikovaných investorů, asi nikoho nepřekvapí, že minimální investice do fondu činí 75 000 euro, respektive ekvivalent v CZK.

Fond si účtuje vstupní poplatek 3 % s tím, že výstupní poplatek se naopak při délce investice alespoň 5 let neplatí. Při nedodržení této periody se ovšem výstupní poplatek účtuje, a to ve výši 20 %.

Nicméně vzhledem k typu investice bychom bez ohledu na poplatky v každém případě doporučili brát tuto investici jako dlouhodobou záležitost.

Správcovský poplatek činí nízké 1 %, fond si ovšem účtuje výkonností poplatků ve výši 20 %. Dobré je také zmínit, že fond je dostupný jak v reinvestiční, tak dividendové třídě (dividenda se vyplácí jednou ročně s tím, že budoucí nárok na nejbližší dividendu vznikne 30. dubna 2021).

Jak už bývá u fondů kvalifikovaných investorů obecně zvykem, je i u Českého fondu půdy nutné počítat s nižší likviditou, která je v tomto případě skutečně poměrně nízká. Pravidelné obchodní dny fondu jsou totiž v tomto případě pouze dva, a to vždy 30. 4. a 31. 10. v daném roce. V zájmu ochrany dalších investorů ve fondu je navíc nutné zpětný odkup akcií ohlásit s avízem 12 měsíců, tedy rok dopředu.

Jak je tedy zřejmé, fond České půdy je skutečně nutné brát jako dlouhodobou investici a v žádném případě ne jako něco, co koupíte a za rok prodáte. Ostatně pokud byste kupovali pole napřímo, asi také půjde o záležitost na mnoho let, ne spekulativní krátkodobou záležitost. Pokud by někdo přeci jen chtěl mít z takovéto investice alespoň nějaké pravidelné cash flow, pak je variantou zmíněná dividendová třída.

Český fond půdy vykazuje díky svému zaměření nízkou korelaci s finančními trhy a stabilní výnos. Výhodou je také třeba to, že české zemědělství nebylo současnou koronavirovou krizí zatím nijak výrazně postiženo, a třeba aktuální nízká cena ropy zemědělství také pomáhá. Navíc, pokud by současná silně uvolněná monetární politika vyvolala vyšší inflaci, může půda posloužit jako potenciálně zajímavá ochrana, která navíc obecně až tak nepodléhá různým bublinám. Fond má samozřejmě na druhou stranu i svá specifická rizika, spojená zejména s nižší likviditou a také nevyzpytatelným vlivem počasí.

Pokud si je ale investor všech těchto specifíků vědom, může Český fond půdy posloužit jako zajímavá součást alternativní složky portfolio s výrazným diverzifikačním přínosem. ■

Jiří Mikeš

Graf 3: Výkonnost portfolia v CZK

