

ČCE (A) Restituční podfond



Čtvrtletní zpráva o vedení portfolia

1Q 2019

WOOD
&
C O M P A N Y

Dluhopisy v 1Q 2019	3
Akcie v 1Q 2019	4
Výkonnost, složení a strategie portfolia	5
Alokace portfolia podle instrumentu	6
Alokace portfolia podle ratingu	7
Rozdělení portfolia podle likvidity	8
Upozornění	9

Navzdory převládajícímu apetitu na globálních finančních trzích akceptovat úvodem roku větší míru rizika (pozitivní pro akcie, zpravidla však negativní pro konzervativní státní dluhopisy) se v průběhu prvního čtvrtletí tlačily výše i tržní ceny bezpečně vnímaných dluhopisů. Důvodem byla rizika spojená s tenzí v obchodních vztazích mezi USA a Čínou, nejasnou formou a načasováním Brexitu a rostoucími vládními deficity některých zemí EU. Tyto rizikové faktory byly umocněny očekávaným zpomalováním růstu globální ekonomiky a postupně se zhoršujícími předstihovými indikátory. Nejistota a obavy z ochlazení ekonomické situace byly hlavními příčinami pro změnu rétoriky centrálních bank, které začaly upouštět od rychlého utahování měnových podmínek. Výnosová křivka amerických státních dluhopisů v průběhu čtvrtletí získala inverzní tvar, a to díky rozhodnutí FEDu odložit zvýšení úrokových sazeb až na příští rok. Spread mezi dvouletým a desetiletým dluhopisem se následně snížil na necelých 14 bazických bodů a výnos desetiletého amerického dluhopisu klesl na 2,5 % p.a. Razantní pokles výnosů do splatnosti zaznamenaly také německé desetileté bundy, které se od počátku roku posunuly níže přibližně o -30 bazických bodů na úroveň -0,09 % p.a., tj. opět do záporných hodnot.

Statistická data zveřejněná v průběhu prvního čtvrtletí byla z pohledu české ekonomiky i nadále příznivá, avšak dynamika v jejich vývoji naznačuje, že dochází ke zpomalení růstu na potenciální úroveň. Negativně pak překvapil pokles konjunkturálního ukazatele indexu PMI, který odráží stav výrobního sektoru, jehož hodnota byla nejnižší od roku 2012. Negativní sentiment ve výrobním sektoru byl způsoben primárně slabší domácí i zahraniční poptávkou. V české ekonomice přetrvává proinflační prostředí, a to kvůli slabšímu kurzu koruny proti euru a nedostatku volné pracovní síly na trhu práce. Podíl nezaměstnaných osob se dle údajů MPSV pohyboval mírně nad úrovní 3 % a míra inflace byla po celé čtvrtletí nad 2% inflačním cílem ČNB, když v březnu dosáhla dokonce +3 % meziročně.

České státní dluhopisy se v prvním čtvrtletí letošního roku vyvíjely v souladu s německými bundy. Hlavním motivem růstu tržních cen českých státních dluhopisů byla očekávání investorů, že ČNB s ohledem na zpomalení německé ekonomiky nebude již v letošním roce zvyšovat úrokové sazby avizovaným tempem. Ve čtvrtletním srovnání si připsal celotržní index českých státních dluhopisů s pevným kupónem CZK BZEC All >1 Yr výrazně příznivou výkonnost +0,89 %.

Vývoj indexu celkového výkonu českých státních dluhopisů CZK BZEC 1-7 Yr TR v 1Q 2019



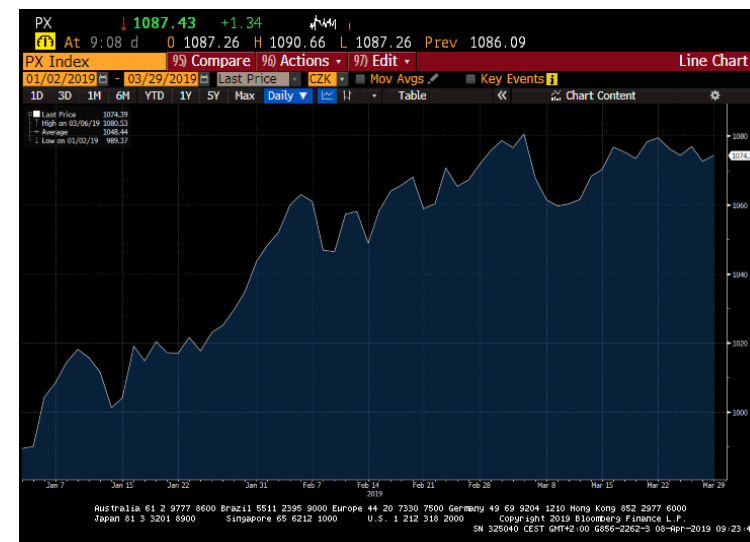
České úrokové sazby	31.12.2018	31.03.2019
2W repo	1.75%	1.75%
6M PRIBOR	2.07%	2.06%
1Y PRIBOR	2.21%	2.20%
5Y IRS	1.81%	1.82%
10Y IRS	1.76%	1.78%

Ve všech třech měsících prvního čtvrtletí 2019 akcie na globálních trzích rostly. Důvodem byla extrémní přeprodanost akciových trhů v závěru loňského roku, která hraničila s panikou a vytvořila nákupní příležitosti, a v poslední době převládající optimismus, že aktuálně dvě nejžhavější témata - vztah USA vs. Čína ohledně dovozních cel a Brexit – vyústí v řešení, která budou pro trhy příznivá (největší obavy jsou z eskalace napětí mezi supervelmocemi v obchodních vztazích a z odchodu UK z EU bez jakékoliv dohody – těmto variantám trhy aktuálně přisuzují relativně nízkou pravděpodobnost).

Po těžkém loňském roku (zejména jeho závěru) je tak bilance akciových trhů v 1Q 2019 velmi příznivá: MSCI World Free Index – jako orientační aproximace vývoje globálních akciových trhů – v prvním čtvrtletí přidal +11,6 %, US S&P 500 Index +13,1 % (oba v USD), západoevropský EuroStoxx 50 Index +11,7 % (v EUR), japonský Nikkei 225 Index +6,0 % (v jenu). Střední Evropa nerostla tak silně – souhrnný CECE Index středoevropských blue-chips přidal +4,1 % (v EUR), méně než globální rozvíjející se trhy (MSCI Emerging Markets Index +9,6 % v USD).

Střední Evropa zaostala nejen v akciích, ale i měnách, když koruna, zlatý, forint i rumunský lei proti euru oslabily ve čtvrtletní bilanci. Nejvíce ztratil rumunský lei (-2,6 % proti EUR), ostatní měny ztratily do -0,5 %. Na kurz české koruny je naprostá většina trhu stále pozitivní, nicméně její posílení od ukončení devizových intervencí ČNB („kurzový závazek“ na úrovni 27 CZK/EUR) je relativně mírné a původní optimismus trhu o rychlejším posilování koruny bere za své.

Vývoj PX Indexu pražské burzy ve 1Q 2019



Čtvrtletní výkonnost vybraných indexů:

Czech PX Index (CZK)	8.9%
Polish WIG Index (PLN)	3.4%
Hungarian BUX Index (HUF)	6.5%
CECE Index (EUR)	4.1%
Austrian ATX Index (EUR)	10.5%
EuroStoxx50 Index (EUR)	11.7%
US S&P 500 Index (USD)	13.1%
Nikkei 225 Index (YEN)	6.0%
MSCI World Free Index (USD)	11.6%

Výkonnost portfolia: Výkonnost Fondu dosáhla v 1Q 2019 +2,22 %, zatímco benchmark přidal +6,71 %.

Při srovnání výkonnosti Fondu s benchmarkem je potřeba vzít v úvahu, že téměř 22 % portfolia Fondu tvoří nemovitostní fondy, které se od začátku roku nepřecenily. K výkonnosti Fondu od začátku roku tak zatím nepřispěly.

Hodnota investiční akcie Fondu vzrostla v průběhu prvního čtvrtletí z 1,1201 Kč na 1,1450 Kč.

Složení portfolia: v grafické podobě je složení portfolia znázorněno na str. 6 a 7.

<u>Dluhopisová část portfolia</u>	<u>konec 4Q'18</u>	<u>konec 1Q'19</u>
Modifikovaná durace	2,71 roku	2,55 roku
Výnos do splatnosti	3,34 % p.a.	3,09 % p.a.

Investiční limity: Všechny investiční limity jsou splněny. Detaily jsou uváděny v měsíčních zprávách.

Strategie portfolia: Podíl akcií (resp. akciových instrumentů, včetně balancovaného fondu s převahou akcií) byl v 1Q 2019 na úrovni 22,4 % (limit 30 %).

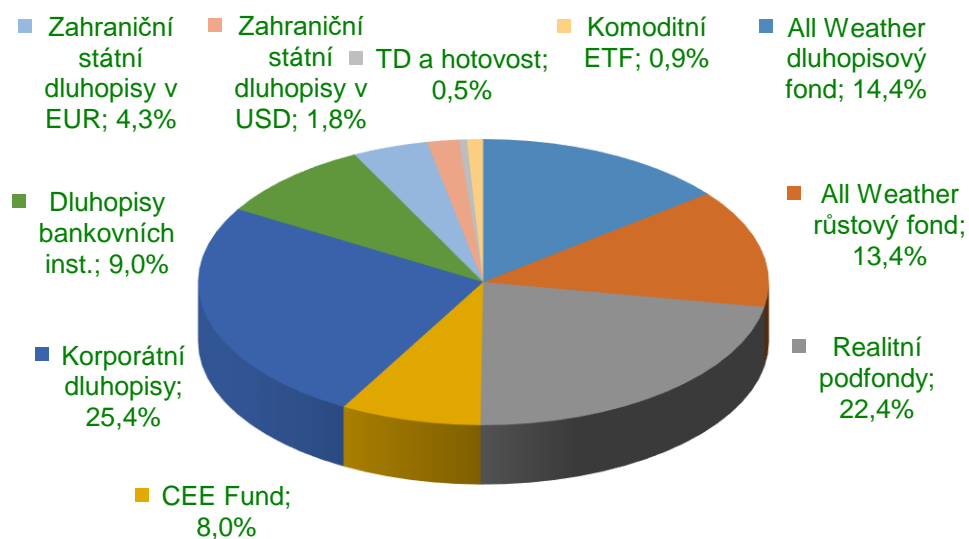
Investice do nejkonzervativnějších dluhopisů s vysokým ratingem a hotovost v UniCredit (limit minimálně 4 %) je na úrovni 5,9 %. Investice do dluhopisů s vysokým ratingem jsou tvořeny:

- dluhopisem ČEZ 4,25/22 s ratingem A- (3,5 % portfolia),
- dluhopisem BNP var/25 s ratingem A (2,3 % portfolia).

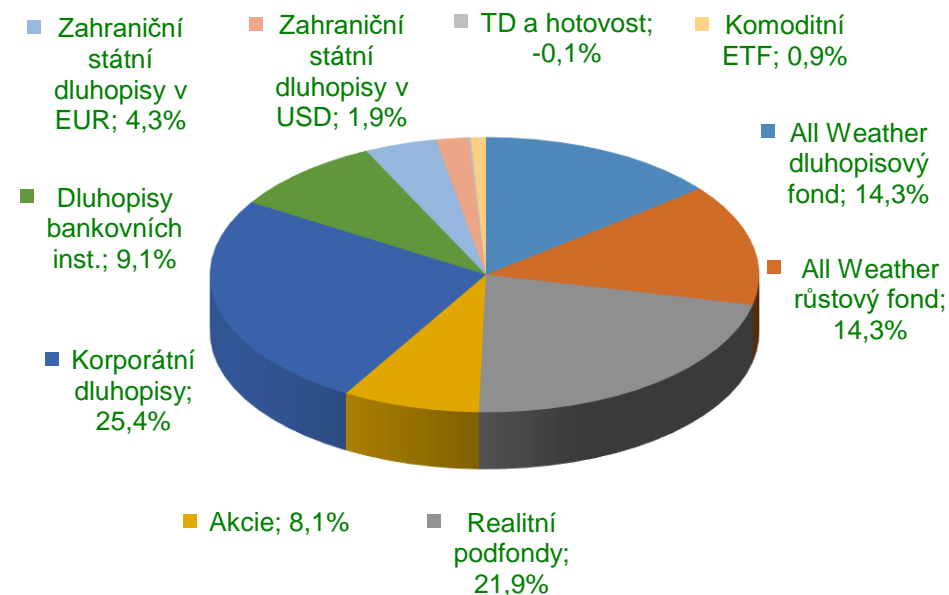
Investice do nemovitostních fondů ve výši 21,9 % portfolia tvoří Realitní fond I. („Harfa“) a Czechoslovak High-Yield realitní fond.

Otevřená měnová pozice portfolia dosahovala ke konci 1Q'19 pouze 5,9 % portfolia, z toho 5,2 % v EUR a 0,7 % v USD.

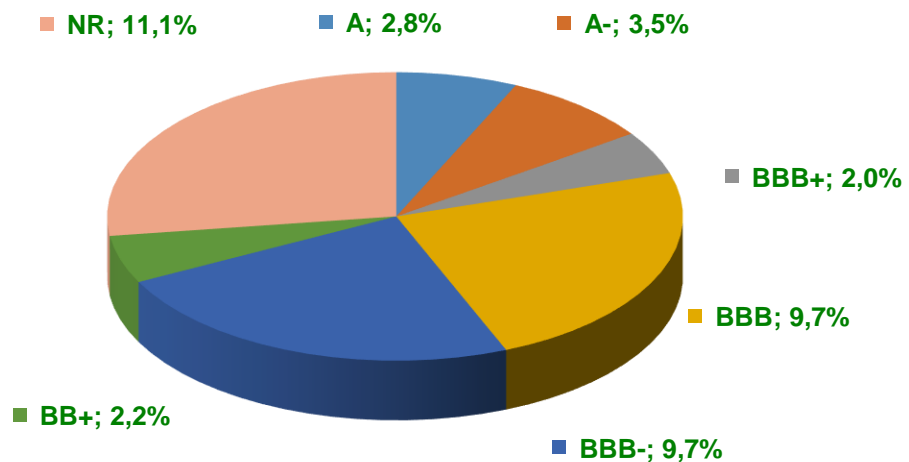
Alokace k 31. 12. 2018



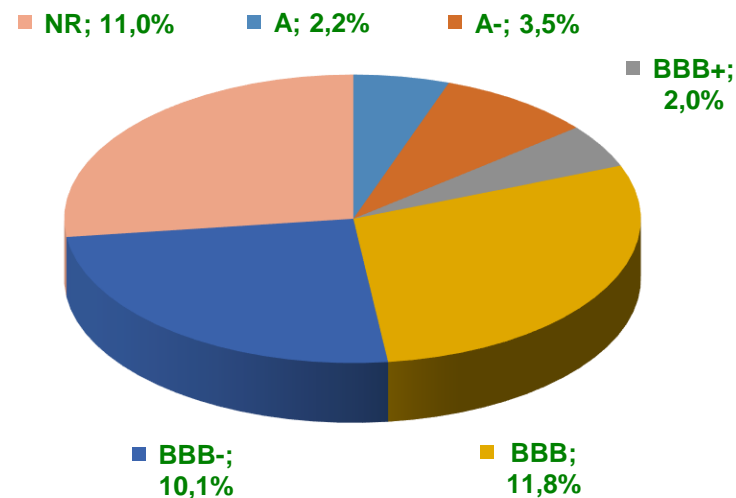
Alokace k 31. 3. 2019



Alokace k 31. 12. 2018



Alokace k 31. 3. 2019



*Procentuální podíly jsou uvedeny správně, tvar koláčového grafu je ovlivněn přítomností též dalších, nedluhových instrumentů, které nevstupují do klasifikace portfolia dle ratingu.

Likviditou je zde rozuměna možnost převést investice na hotovost bez mimořádných transakčních nákladů, resp. bez mimořádně negativního vlivu na dosaženou prodejní cenu.

	Likvidita:		
	do 1 měsíce	1 měsíc až 1 rok	nad 1 rok
Část portfolia:	67,37 %	10,69 %	21,94 %

Část portfolia s likviditou delší než jeden rok:

- investiční akcie Realitního fondu I.,
- investiční akcie Czechoslovak High-Yield realitního fondu,

(zatím není dle statutu těchto fondů možnost uplatnit jejich zpětný odkup).

Část portfolia s likviditou 1 měsíc až 1 rok:

- investiční akcie WOOD&Co CEE Fondu (fond pro kvalifikované investory s domicilem na Maltě, výpovědní lhůta do 5. kalendářního dne měsíce, zpětný odkup za hodnotu ke konci měsíce, peníze posílá maltská banka zpravidla v polovině následujícího měsíce),
- dluhopisy bez veřejné obchodovatelnosti (dluhopisy SATPO Group 7,0/22 a Czechoslovak Real Estate 5,00/23).

Část portfolia s likviditou do 1 měsíce:

- veřejně obchodovatelné dluhopisy,
- komoditní ETF,
- investiční fondy s denním oceňováním.

Tento dokument připravila a vydala WOOD & Company investiční společnost, a.s. ("WOOD IS"), Palladium, nám. Republiky 1079/1a, 110 00 Praha 1, tel: 00420 251 001 311, www.woodis.cz.

Hodnota investic obsažených ve Vašem portfoliu může klesat a stoupat, návratnost původně investované částky není zaručena. Minulá výkonnost nezaručuje výkonnost budoucí.

V případě, že WOOD IS uzná, že investice nemá transparentní tržní cenu, bude oceněna odpovídající cenou, individuálně určenou WOOD IS s vynaložením odborné péče. Učinit transakce s takovou investicí nebo získat spolehlivé informace o její hodnotě z nezávislého zdroje může být složité, proto ocenění provedené WOOD IS nemusí odpovídat ceně, za jakou může být investice na trhu skutečně prodána.

Informace, týkající se ocenění portfolia, nemusely být nutně porovnány s údaji uloženými u depozitáře, a proto by neměly být považovány za konečný údaj o stavu Vašich investic a jejich hodnotě.



The Leading Independent Financial Group in Central & Eastern Europe

Czech Republic

Palladium

**Náměstí Republiky 1079/1a
110 00 Prague 1**

Tel: +420 222 096 111

Poland

Skylight 9th floor

**ul. Złota 59
00-120 Warsaw**

Tel: +48 22 222 1530

Slovak Republic

Laurinska 18

811 02 Bratislava 1

Tel. +421 232 409 000

United Kingdom

Suite 208, 2nd floor

**68 Lombard Street
London EC3V 9LJ**

Tel. +44 20 7448 9750