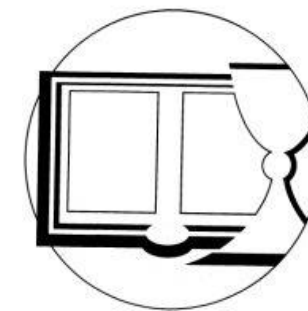


**WOOD**  
&  
C O M P A N Y

INVESTMENT BANKING

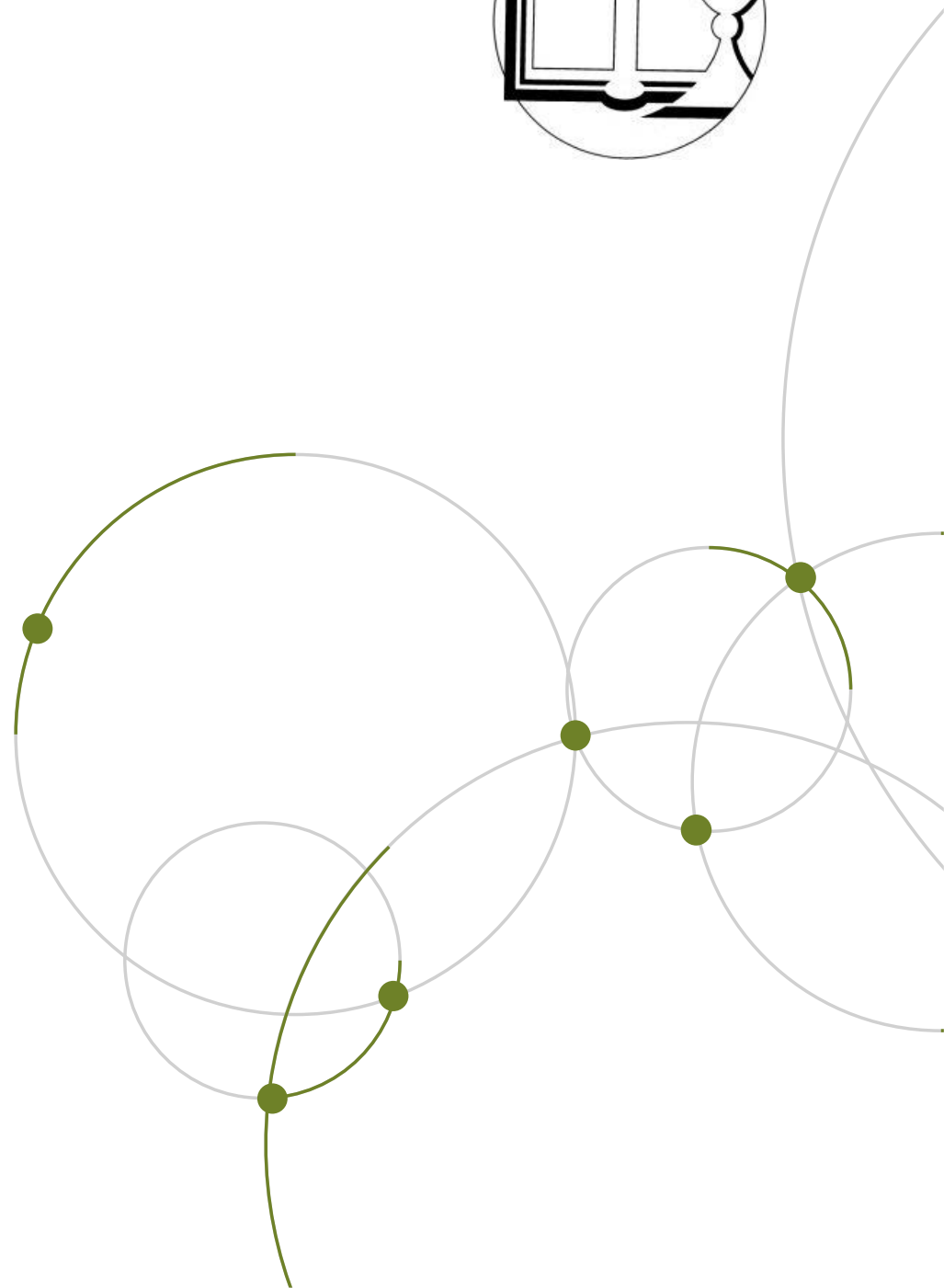
CAPITAL MARKETS

ASSET MANAGEMENT



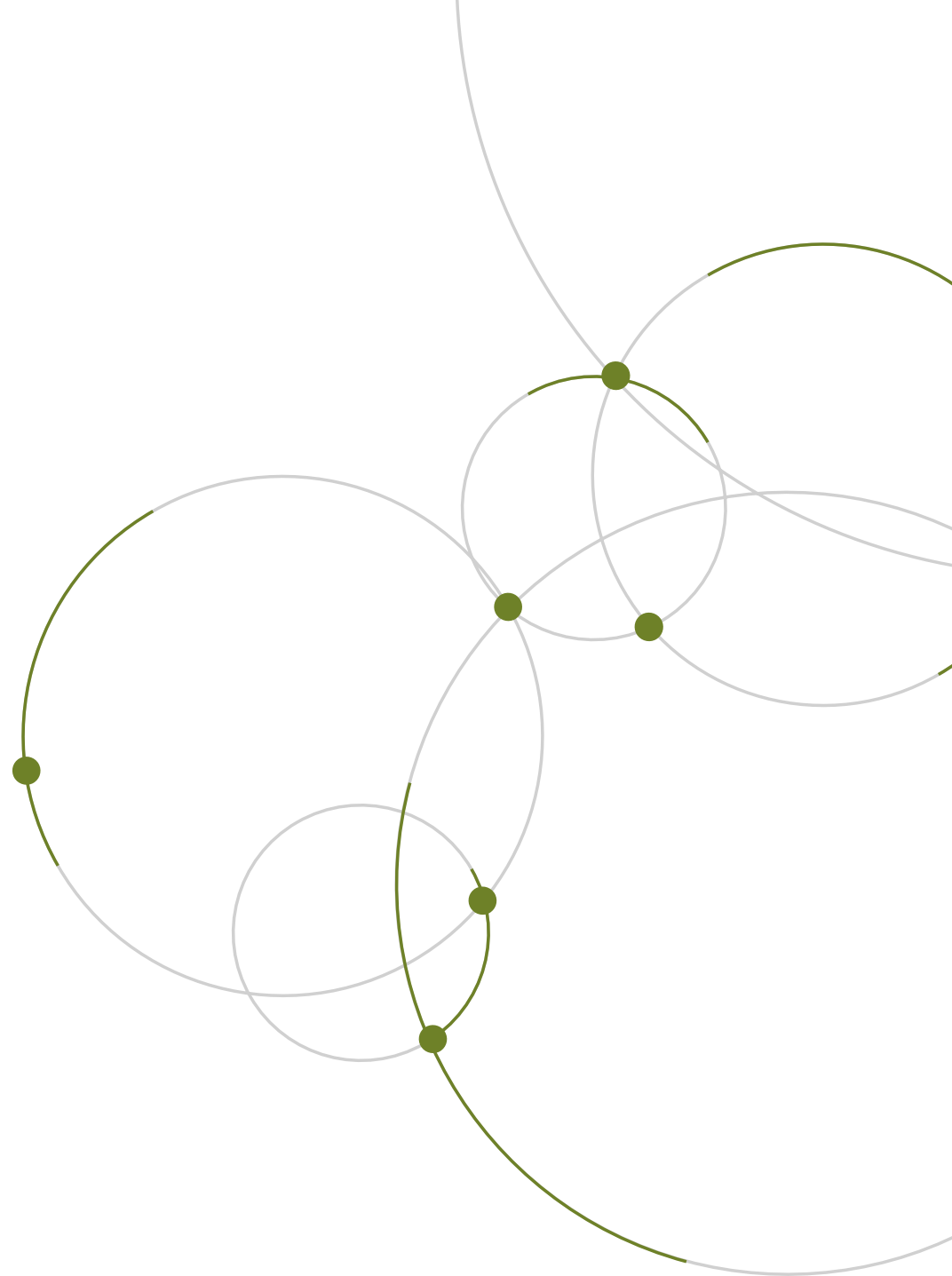
# 3Q 2019

Čtvrtletní zpráva o vedení portfolia  
ČCE (A) Restituční podfond



## OBSAH

Dluhopisy v 3Q 2019	3
Akcie v 3Q 2019	4
Výkonnost, složení a strategie portfolia	5
Alokace portfolia podle instrumentu	7
Alokace portfolia podle ratingu	8
Rozdělení portfolia podle likvidity	9
Statistika	10



Vývoj tržních cen dluhopisů byl ve třetím čtvrtletí poznamenán zvýšenou volatilitou na finančních trzích. Hlavní příčinou, která ovlivňovala sentiment a rizikový apetit investorů, byla přetrvávající rizika v mezinárodním obchodě a blížící se termín odchodu Velké Británie z EU. Z pohledu bezpečně vnímaných aktiv pozitivně působila pravidelná eskalace sporů mezi USA a Čínou a fakt, že ani v průběhu třetího čtvrtletí se nepodařilo najít finální podobu brexitu. Výnosy do splatnosti na dluhopisových trzích našly také podporu ve snaze centrálních bank bránit razantnějšímu zpomalení globální ekonomiky uvolněnější monetární politikou. Zatímco americká centrální banka FED snížila základní sazbu o -50 bazických bodů a nastavila hranici horního pásma na úrovni 2,0 % p.a., ECB představila celý stimulační balíček, v rámci kterého odstartovala nové kolo kvantitativního uvolňování, snížila depozitní sazbu na -0,5 % p.a. a spustila TLTRO III program na dodání likvidity bankám. Výnosy do splatnosti desetiletého německého bundu přepsaly v průběhu čtvrtletí opětovně historická minima a posunuly se na úroveň -0,7 % p.a. Americké státní dluhopisy s obdobnou splatností po dlouhé době atakovaly hranici 1,5 % p.a.

Statistická data zveřejněná v uplynulém čtvrtletí potvrdila velmi dobrý stav české ekonomiky, když finální tempo růstu HDP ve druhém čtvrtletí dosáhlo hodnoty 2,8 % v meziročním srovnání. Na růstu se pak podílely téměř všechny složky ekonomiky od spotřeby domácností, zahraničního obchodu až po vládní výdaje. Trh práce se i nadále potýkal s nedostatkem volné pracovní síly a míra nezaměstnanosti se tak nacházela na rekordně nízkých úrovních okolo 2,7 %. Díky inflaci pohybující se poblíž horní hranice tolerančního pásma ČNB a proinflačně působícímu kurzu české koruny držela ČNB úrokové sazby stabilní. V dalším období však lze očekávat zhoršující se dynamiku růstu, což předpokládá rychlé zhoršení předstihového indikátoru PMI, který zaznamenal nejhlubší propad od roku 2009. Hlavní riziko pro českou ekonomiku pak představuje aktuální zpomalení v Německu, na které postupně doléhají externí faktory v podobě brexitu a celních válek.

Navzdory nepříliš pozitivnímu závěru si české státní dluhopisy připsaly ve třetím čtvrtletí velmi solidní zisky. Zatímco úroveň krátkých úrokových sazeb peněžního trhu byla i nadále udržována aktuální měnovou politikou ČNB, výnosy dluhopisů se splatností nad 1 rok byly tlačeny níže očekávaným uvolněním monetární politiky v budoucnosti, a to v důsledku předpokládaného zpomalování české ekonomiky. Celotržní index českých státních dluhopisů s pevným kupónem CZK BZEC All >1 Yr si ve čtvrtletní bilanci připsal výkonnost ve výši +2,03 %.

## VÝVOJ INDEXU CELKOVÉHO VÝKONU ČESKÝCH STÁTNÍCH DLUHOPIŠŮ CZK BZEC 1-7 YR TR V 3Q 2019



České úrokové sazby	30.06.2019	30.09.2019
2W repo	2,00%	2,00%
6M PRIBOR	2,22%	2,19%
1Y PRIBOR	2,29%	2,24%
5Y IRS	1,67%	1,71%
10Y IRS	1,61%	1,35%

Po velmi úspěšných prvních dvou čtvrtletích tohoto roku bylo třetí čtvrtletí na akciových trzích výrazně složitější. Na trhy se vrátila zvýšená volatilita s tím, jak se měnila očekávání dalšího vývoje jak v obchodních vztazích mezi supervelmocemi, tak ohledně rozuzlení brexitu. Fundamentální faktory s výrazným vlivem na akciové trhy – k hlavním patří očekávaný makroekonomický vývoj globálně – jsou a budou rozuzlením uvedených témat zásadně ovlivněny. Synchronizované zpomalení ekonomického růstu globálně již probíhá a akciové trhy s ním počítají – otevřenou otázkou však je, jak výrazné toto zpomalení nakonec bude. Výsledek obchodní války a míra dovozních cel mezi supervelmocemi na straně jedné a uspořádání Evropy po brexitu na straně druhé budou mít na další vývoj globální ekonomiky výrazný vliv.

Při vysoké kolísavosti z měsíce na měsíc tak hlavní, vyspělé akciové trhy skončily ve čtvrtletní bilanci v zisku jednotek procent - US S&P 500 Index přidal +1,2 % (v USD), západoevropský EuroStoxx 50 Index +2,8 % (v EUR) a japonský Nikkei 225 Index +2,3 % (v jenu). Avšak MSCI World Free Index – jako orientační aproximace vývoje globálních akciových trhů – již mírně ztratil (-0,5 % v USD). Na rozdíl od vyspělých trhů se nepříznivě vyvíjely rozvíjející se trhy - MSCI Emerging Markets Index (jako aproximace globálních rozvíjejících se trhů) skončil ve ztrátě -5,1 % (v USD).

Při nepříznivé situaci na globálních rozvíjejících se trzích se ztrátám nevyhnula ani střední Evropa, souhrnný CECE Index středoevropských blue-chips ztratil -5,8 % (v EUR). Mezi jednotlivými středoevropskými trhy byly výrazné rozdíly – významně byl zasažen největší trh v Polsku, český a maďarský akciový index se však ztrátám vyhnuly. Není překvapením, že v tomto prostředí oslabovaly i středoevropské měny, které více než dovozní cla ovlivní výsledek brexitu - forint, zlotý i koruna ztratily proti euru ve čtvrtletní bilanci několik procent.

## VÝVOJ PX INDEXU PRAŽSKÉ BURZY VE 3Q 2019



### Čtvrtletní výkonnost vybraných indexů:

Czech PX Index (CZK)	0,0%
Polish WIG Index (PLN)	-4,8%
Hungarian BUX Index (HUF)	0,8%
CECE Index (EUR)	-5,8%
Austrian ATX Index (EUR)	1,1%
EuroStoxx50 Index (EUR)	2,8%
US S&P 500 Index (USD)	1,2%
Nikkei 225 Index (YEN)	2,3%
MSCI World Free Index (USD)	-0,5%

### SLOŽENÍ PORTFOLIA:

- v grafické podobě je složení portfolia znázorněno na str. 7 a 8.

Dluhopisová část portfolia	konec 2Q'19	konec 3Q'19
Modifikovaná durace	1,99 roku	1,85 roku
Výnos do splatnosti	2,90 % p.a.	2,77 % 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 3Q 2019 na úrovni 21,9 % (limit 30 %).
- Investice do nejkonzervativnějších dluhopisů s vysokým ratingem a hotovost v UniCredit (limit minimálně 4 %) je na úrovni 7,5 %. 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 (2,2 % portfolia).
- Investice do nemovitostních fondů ve výši 21,9 % portfolia tvoří Retail podfond (dříve Realitní fond I.) a Office podfond (dříve Czechoslovak High-Yield realitní podfond).
- Otevřená měnová pozice portfolia dosahovala ke konci 3Q 2019 pouze 5,8 % portfolia, z toho 4,5 % v EUR a 1,3 % v USD.

### ÚDAJE O PODFONDU

#### Výkonnost Fondu:

- za 3Q 2019 +1,6 %
- od počátku roku +5,6 %

#### Výkonnost benchmarku:

- za 3Q 2019 +1,2 %
- od počátku roku +10,8 %

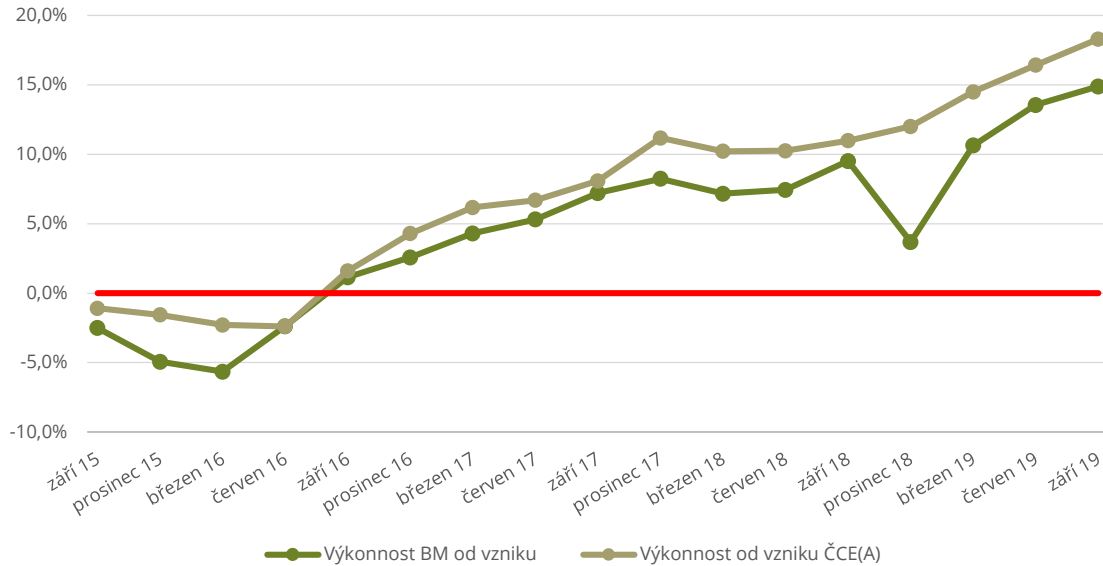
#### Hodnota investiční akcie:

- 30.09.2019 1,1830 CZK
- 30.06.2019 1,1642 CZK

#### Objem Fondového kapitálu:

- 3Q 2019 143 210 635 CZK
- 2Q 2019 140 925 241 CZK

**POROVNÁNÍ VÝKONNOSTI OD VZNIKU**



**BENCHMARKEM SE ROZUMÍ TRŽNÍ KOMPOZITNÍ INDEX:**

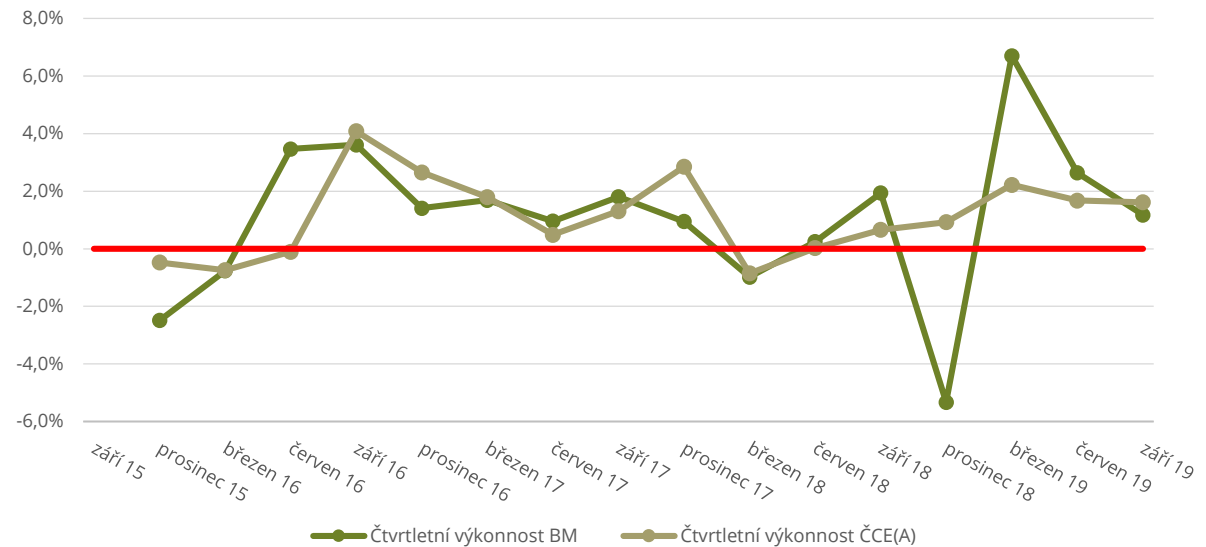
0,25 \* CZK EFFAS Tr All > 1 Yr + 0,50 \* BofAML Global Corporate&HY Tr Index (CZK hedged) + 0,20 \* MSCI Local AC World Tr Index + 0,05 \* GSCI Tr Index (CZK hedged)

kde:

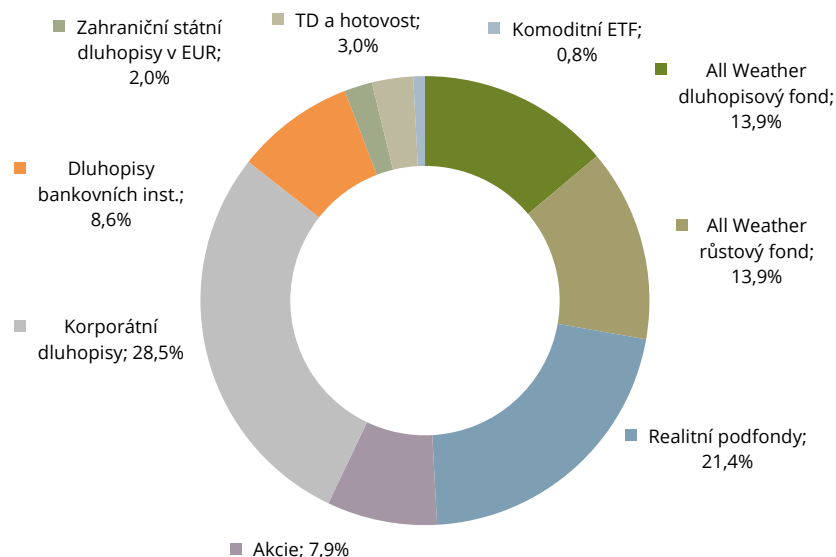
- **CZK EFFAS Tr All > 1 Yr** je index celkového výkonu trhu českých státních dluhopisů,
- **BofAML Global Corporate&HY Tr Index** (CZK hedged) je Bank of America Merrill Lynch globální index celkového výkonu korporátních dluhopisů, včetně dluhopisů s vysokým výnosem, zajištěný do české koruny,
- **MSCI Local AC World Tr Index** je MSCI globální akciový index, zahrnující vyspělé i rozvíjející se země, charakterizující celkovou výkonnost akciových trhů (tj. včetně dividend) bez vlivu měnových kurzů,
- **GSCI Tr Index** (CZK hedged) je index celkového výkonu komodit Goldman Sachs Commodity Index, zajištěný do české koruny.

Výkonnost v jednotlivých letech				
	2016	2017	2018	YTD 2019
<b>FOND</b>	5,95%	6,59%	0,76%	5,62%
<b>Benchmark</b>	7,90%	5,51%	-4,21%	10,81%

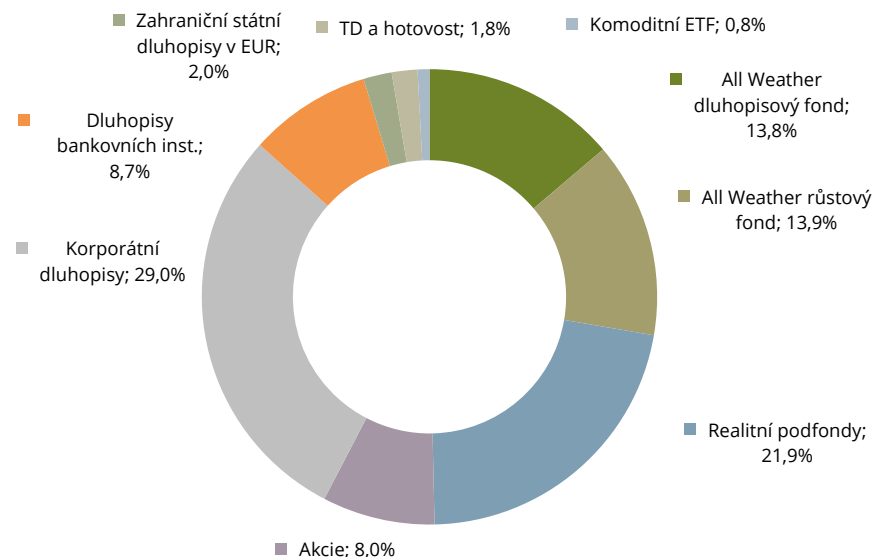
**POROVNÁNÍ ČTVRTLETNÍCH VÝKONNOSTÍ**



**ALOKACE K 30. 6. 2019**



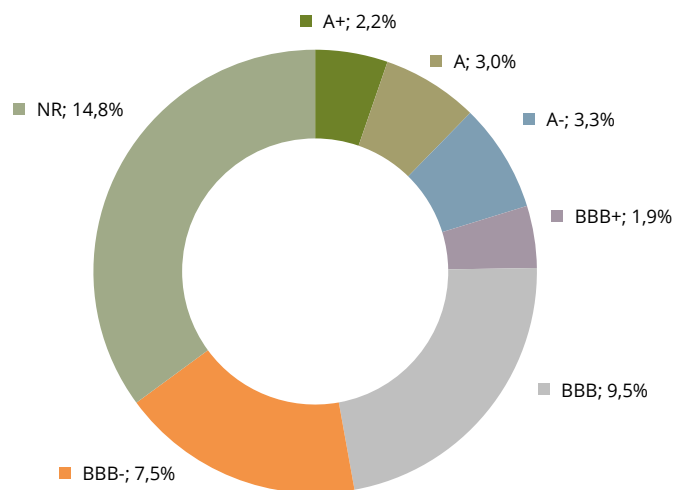
**ALOKACE K 30. 9. 2019**



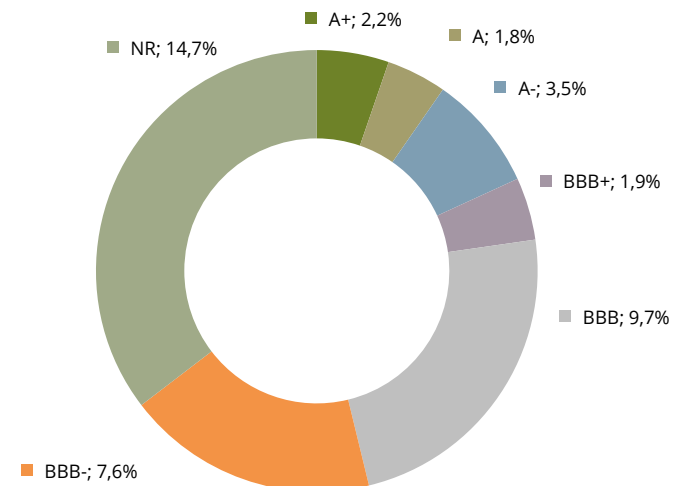
Název instrumentu	Tržní objem v CZK
All Weather dluhopisový fond	19 557 868
All Weather růstový fond	19 562 379
Realitní podfondy	30 128 813
Akcie	11 189 434
Korporátní dluhopisy	40 197 659
Dluhopisy bankovních inst.	12 083 773
Zahraniční státní dluhopisy v EUR	2 840 202
TD a hotovost	4 179 336
Komoditní ETF	1 185 776
<b>Portfolio Celkem</b>	<b>140 925 241</b>

Název instrumentu	Tržní objem v CZK
All Weather dluhopisový fond	19 758 320
All Weather růstový fond	19 912 377
Realitní podfondy	31 424 433
Akcie	11 450 561
Korporátní dluhopisy	41 502 532
Dluhopisy bankovních inst.	12 462 461
Zahraniční státní dluhopisy v EUR	2 882 690
TD a hotovost	2 614 083
Komoditní ETF	1 203 178
<b>Portfolio Celkem</b>	<b>143 210 635</b>

**ALOKACE K 30. 6. 2019**



**ALOKACE K 30. 9. 2019**



Rating emitenta	Tržní objem v CZK
A+	3 142 718
A	4 179 336
A-	4 698 917
BBB+	2 687 744
BBB	13 298 806
BBB-	10 548 499
NR	20 834 812
<b>Portfolio Celkem</b>	<b>59 390 832</b>

Rating emitenta	Tržní objem v CZK
A+	3 142 110
A	2 614 083
A-	5 047 770
BBB+	2 715 446
BBB	13 954 495
BBB-	10 944 268
NR	21 043 595
<b>Portfolio Celkem</b>	<b>59 461 766</b>



**SLOŽENÍ PORTFOLIA DLE LIKVIDITY:**

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

<b>Likvidita ČCE(A) Restitučního podfondu</b>			
	<b>do 1 měsíce</b>	<b>1 měsíc až 1 rok</b>	<b>nad 1 rok</b>
<b>Část portfolia:</b>	67,56 %	10,50%	21,94%

**Část portfolia s likviditou delší než jeden rok:**

- investiční akcie Retail podfondu,
- investiční akcie Office podfondu,

**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.

**ČCE (A) RESTITUČNÍ PODFOND - SHRNUÍ**

DATUM	Aktiva pod správou	Hodnota investiční akcie	Čtvrtletní výkonnost ČCE(A)	Výkonnost od vzniku ČCE(A)	Čtvrtletní výkonnost BM	Výkonnost BM od vzniku
31.08.2015	72 905 581	1,0000				
30.09.2015	72 787 732	0,9891		-1,10%		-2,51%
31.12.2015	72 439 114	0,9844	-0,48%	-1,56%	-2,49%	-4,93%
31.03.2016	85 485 340	0,9771	-0,74%	-2,29%	-0,76%	-5,65%
30.06.2016	85 395 523	0,9761	-0,10%	-2,39%	3,47%	-2,38%
30.09.2016	88 889 945	1,0160	4,09%	1,60%	3,61%	1,15%
31.12.2016	91 246 402	1,0430	2,66%	4,30%	1,41%	2,57%
31.03.2017	92 889 432	1,0617	1,79%	6,17%	1,69%	4,31%
30.06.2017	106 226 203	1,0669	0,49%	6,69%	0,96%	5,31%
30.09.2017	107 614 948	1,0809	1,31%	8,09%	1,81%	7,21%
31.12.2017	110 678 724	1,1117	2,85%	11,17%	0,95%	8,23%
31.03.2018	128 761 231	1,1022	-0,85%	10,22%	-0,98%	7,17%
30.06.2018	128 804 737	1,1025	0,03%	10,25%	0,25%	7,44%
30.09.2018	131 462 635	1,1098	0,66%	10,98%	1,94%	9,52%
31.12.2018	132 685 065	1,1201	0,93%	12,01%	-5,33%	3,68%
31.03.2019	135 635 365	1,1450	2,22%	14,50%	6,71%	10,63%
30.06.2019	140 925 241	1,1642	1,68%	16,42%	2,64%	13,55%
30.09.2019	143 210 635	1,1830	1,61%	18,30%	1,18%	14,89%

## **Czech Republic**

Palladium  
nám. Republiky 1079/1a  
110 00 Prague 1  
t: +420 222 096 111

## **Slovak Republic**

Laurinská 18  
811 01 Bratislava 1  
t: +421 232 409 000

## **United Kingdom**

1 Ropemaker Street  
EC2Y 9HT London  
t: +44 20 3530 0685

## **Poland**

ul. Złota 59  
00-120 Warszawa  
t: +48 22 537 7211

## **Romania**

Metropolis Center  
89-97 Grigore Alexandrescu  
106 24 Bucharest 1  
t: +40 316 301 181

## **Italy**

Via Luigi Settembrini, 35  
201 24 Milan  
t: +39 02 36692 500

Tento dokument připravila a vydala WOOD & Company investiční společnost, a.s. ("WOOD IS"), Palladium, nám. Republiky 1079/1a, 110 00 Praha 1, tel: +420 222 096 111, [www.woodis.cz](http://www.woodis.cz).

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

Dluhové cenné papíry jsou oceněny středovou kotací tržních závěrečných cen. Akciové cenné papíry jsou oceněny závěrečnou cenou ze dne ocenění.

V případě, že WOOD IS uzná, že cenný papír nemá transparentní tržní cenu, je oceněn expertní 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.