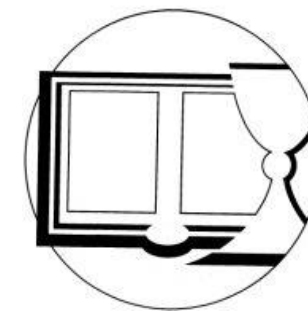


WOOD
&
C O M P A N Y

INVESTMENT BANKING

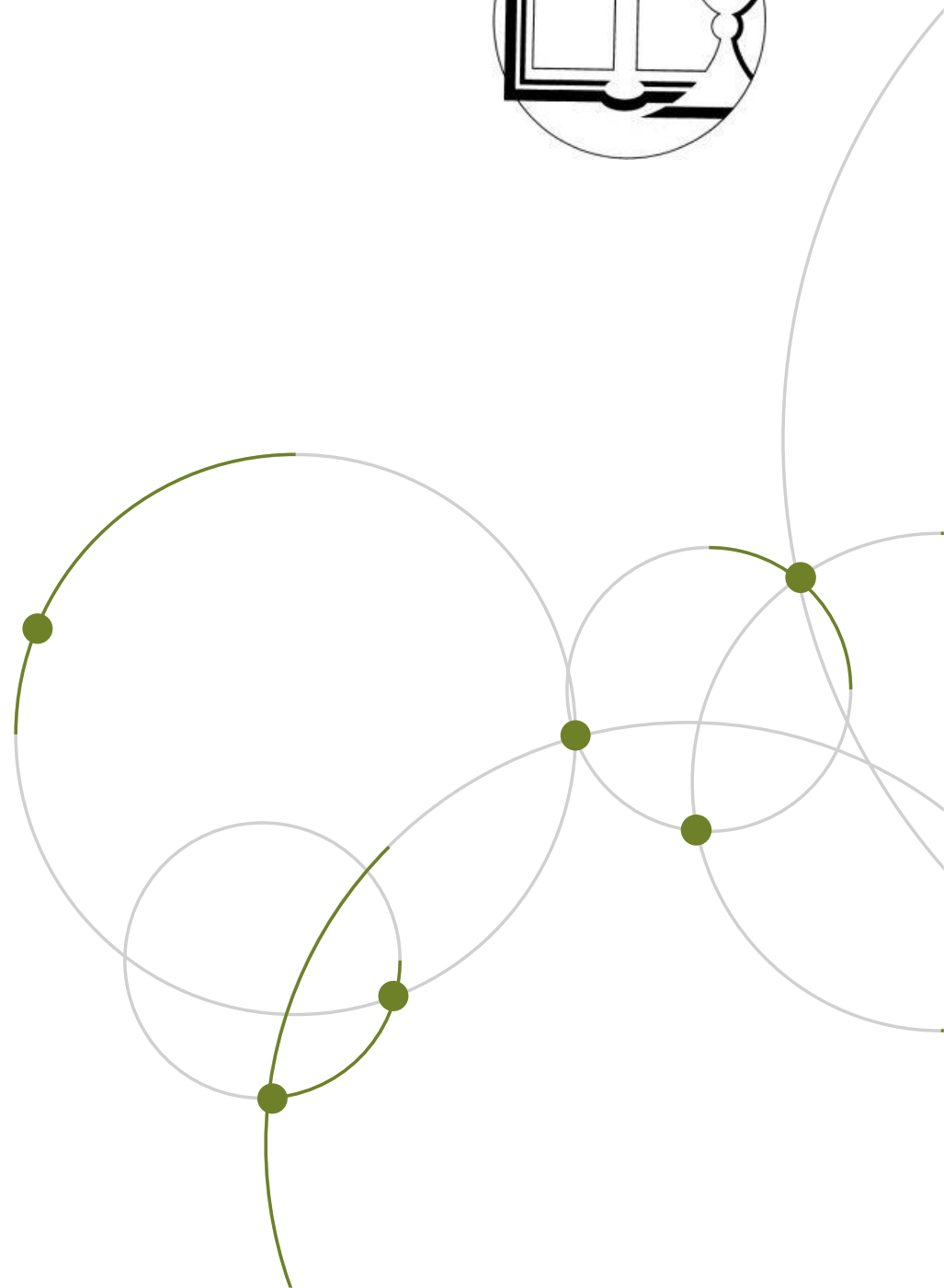
CAPITAL MARKETS

ASSET MANAGEMENT



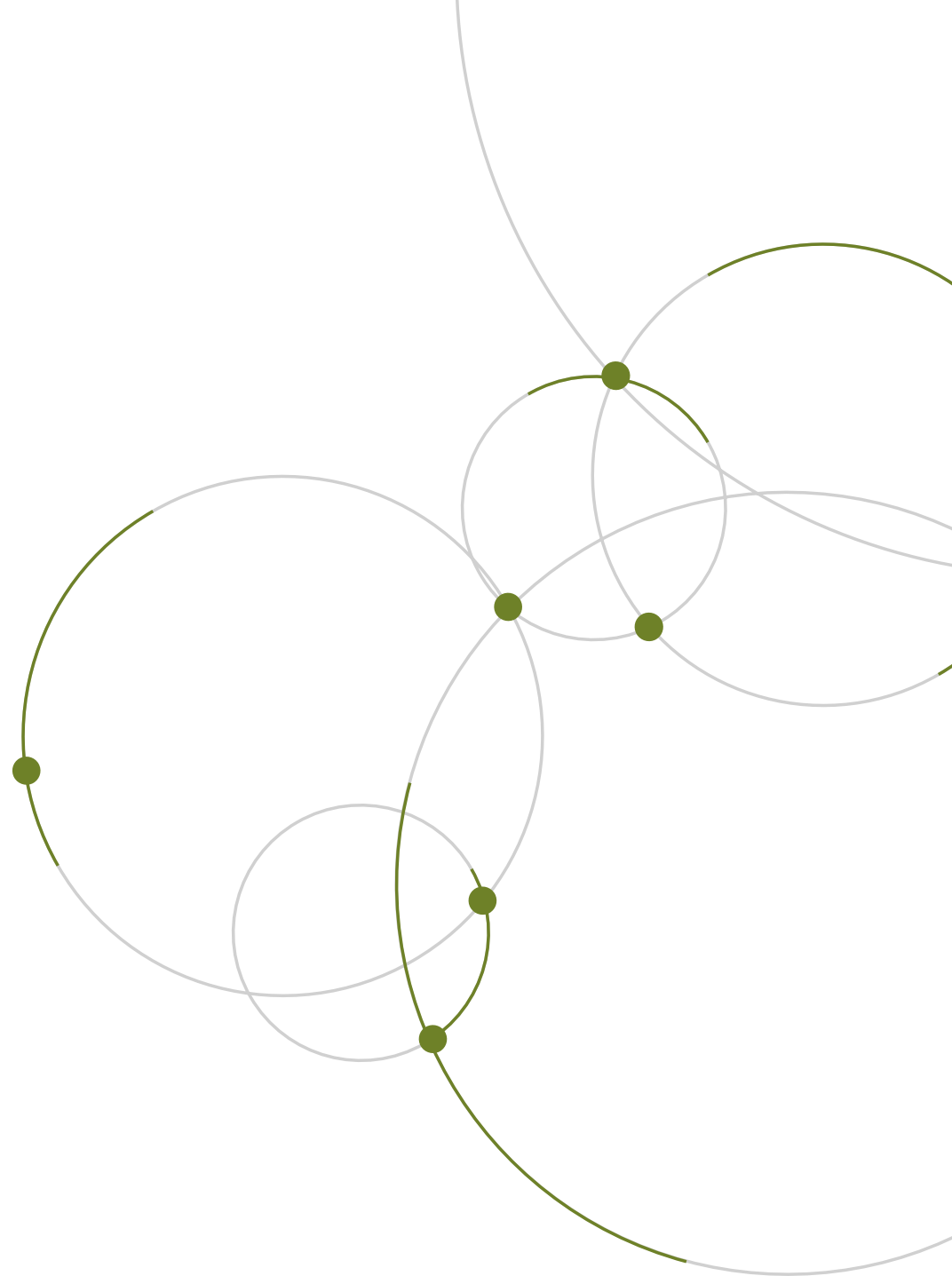
1Q 2020

Čtvrtletní zpráva o vedení portfolia
ČCE (A) Restituční podfond



OBSAH

Dluhopisy v 1Q 2020	3
Akcie v 1Q 2020	4
Výkonnost, složení a strategie portfolia	5
Alokace portfolia podle instrumentu	7
Alokace portfolia podle ratingu	8
Rozdělení portfolia podle likvidity	9
Statistika	10



V prvním čtvrtletí roku 2020 došlo k razantnímu nárůstu volatility na globálních finančních trzích, a to v důsledku rychlého šíření nákazy novým typem koronaviru s označením covid-19 ve světě. Zavedení protektivních opatření, za účelem omezit nepříznivé dopady nemoci na světové civilní obyvatelstvo, vedlo k vážnému utlumení ekonomické aktivity v globálním měřítku. Na dluhopisových trzích došlo v prvním čtvrtletí k výraznému rozšíření kreditních spreadů na úrovni korporátních dluhopisů s negativním dopadem do jejich tržních cen. Naopak ceny státních dluhopisů vyspělých ekonomik se díky extrémnímu uvolňování monetární politiky většiny centrálních bank vyvíjely pozitivně. Výnosy do splatnosti desetiletého amerického státního dluhopisu reagovaly na mimořádná snížení sazeb centrální bankou FED poklesem na historicky nejnižší úroveň 0,50 % p.a. Velmi divoký vývoj pak prodělaly dluhopisy jižních států EU, jejichž ceny jsou velmi citlivé na zprávy o míře zadlužení. Situace se v Eurozóně stabilizovala v okamžiku, kdy ECB dále rozvolnila pravidla kvantitativního uvolňování, do programu zahrнула také řecké státní dluhopisy a zároveň zrušila 33% limit na emitenta. Výnos do splatnosti desetiletého řeckého státního dluhopisu tak nejprve atakoval hranici 4,0 % p.a., aby následně poklesl zpět na úroveň 2,0 % p.a.

Na počátku roku se česká ekonomika ještě nacházela v situaci, která byla vhodná k další normalizaci úrokových sazeb k potenciální úrovni. Podíl nezaměstnaných osob v ekonomice okolo 3 %, míra inflace nad horním tolerančním pásmem poblíž 4 % a postupné zlepšení předstihových indikátorů. ČNB tak v únoru kvůli rostoucím inflačním tlakům přistoupila ke zvýšení dvoutýdenní repo sazby o +25 bazických bodů na 2,25 % p.a. V druhé polovině čtvrtletí však došlo k rychlému obratu, když razantní vládní opatření utlumila ekonomickou aktivitu na nezbytné minimum. Za účelem udržet stabilitu ve finančním sektoru snížila ČNB dvoutýdenní repo sazbu o 125 bazických bodů na 1,0 % p.a. a dostala k dispozici nový nástroj měnové politiky, který umožňuje nákupy českých státních dluhopisů bez omezení splatností.

V souladu s vývojem výnosů do splatnosti dluhopisů vyspělých ekonomik si také české státní dluhopisy s fixním kuponem připsaly ve čtvrtletní bilanci velmi solidní výkonnost po celé délce výnosové křivky. Jejich tržní ceny našly podporu v uvolňující se měnové politice ČNB a široký index státních dluhopisů CZK BZEC All > 1 Yr tak skončil výše o +1,88 %. Naopak nepříznivý vývoj zasáhl české státní dluhopisy s pohyblivým kuponem, jejichž tržní ceny se nacházely v průběhu čtvrtletí pod prodejním tlakem, a to kvůli nižším očekávaným sazbám v budoucnosti.

VÝVOJ INDEXU CELKOVÉHO VÝKONU ČESKÝCH STÁTNÍCH DLUHOPIŠŮ CZK BZEC 1-7 YR TR V 1Q 2020



České úrokové sazby	31.12.2019	31.03.2020
2W repo	2,00%	1,00%
6M PRIBOR	2,22%	1,01%
1Y PRIBOR	2,27%	1,00%
5Y IRS	2,06%	0,73%
10Y IRS	1,73%	0,75%

Brzy po Novém roce, zhruba od poloviny ledna, začalo akciovými trhy rezonovat prakticky jediné téma - pandemie nemoci COVID-19, její důsledky na zdraví lidí, běžné fungování společnosti a firem a následně dopad na jejich hospodářské výsledky a globální ekonomický vývoj. Téma nabíralo na síle s tím, jak se koronavirus šířil do dalších a dalších zemí, počet nakažených lidí ve světě rychle rostl a začala se zavádět přísná karanténní opatření, paralyzující běžný život. Jestliže únor byl v měsíční bilanci velmi nepříznivý, březen překonal i ta nejhorší očekávání. Navíc bezprecedentně vzrostla volatilita tržních cen, kdy jsme několikrát viděli propad hlavních akciových indexů o -10 %, aby druhý den prakticky o totéž vzrostly. Čtvrtletní bilance přinesla enormní ztráty - MSCI World Index ztratil téměř -22 %, US S&P 500 Index -20 % (oba v USD) a západoevropský EuroStoxx 50 Index -25,6 % v EUR.

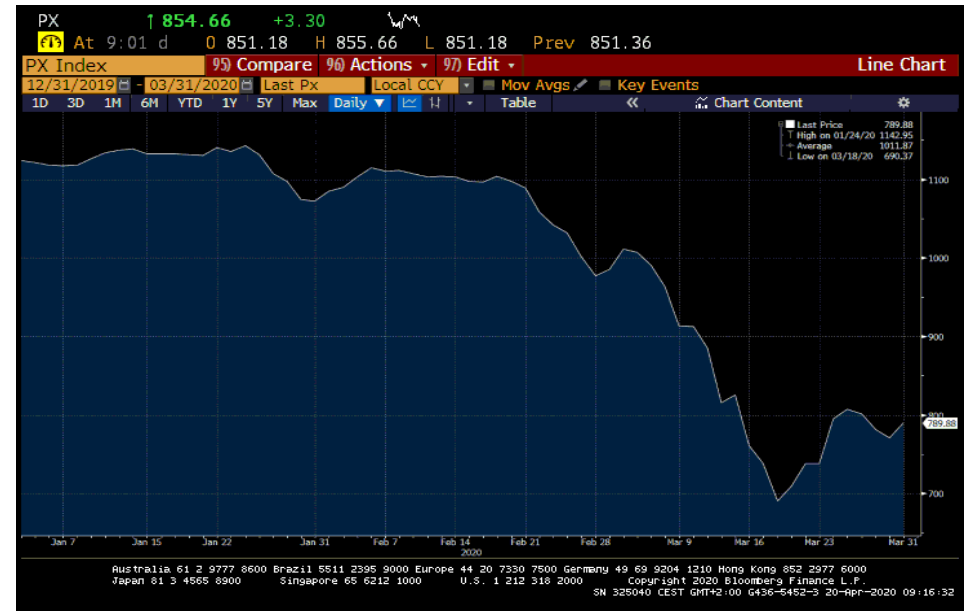
Střední Evropa propadla na akciových trzích ještě výrazněji, když menší sektorová diverzifikace lokálních indexů oproti vyspělým trhům (výrazný podíl bank, atd.) sehrála negativní roli. Právě akcie středoevropských bank propadly velmi těžce, jen za březen v řadě případů -40 až -50 %. Regionální blue-chips CECE Index ztratil ve čtvrtletní bilanci přes -36 % (v EUR). Svoji roli však sehrály i kurzy měn, kdy koruna, zlotý i forint proti euru též silně oslabily.

I když se objevují přirovnání k velkým šokům v minulosti, situace je bezprecedentní. Globální ekonomika, která byla před pouhými několika měsíci stále v dobrém stavu s poměrně příznivým výhledem, utrpěla těžký externí šok ve formě naprosto nečekané nové pandemie s dalekosáhlými důsledky na běžný život. Ekonomické sektory, jako je cestovní ruch, turistika, hotelnictví, lázeňství apod. jsou naprosto paralyzovány, na řadu průmyslových odvětví situace začíná významně dopadat. Jednotlivé státy rychle propadnou do recese, jejíž hloubka a trvání bude záviset především na dalším vývoji pandemie, opatřeních, která budou v celé společnosti dále aplikována, a ekonomicky na tom, jak rychle bude možné se vrátit k relativně normálnímu fungování společnosti.

Přirovnání s poslední velkou krizí 2008-09 není na místě, neboť v ní šlo zejména o krizi důvěry vůči bankám a finančnímu systému jako celku. Dnešní situace je naprosto jiná, i když akcie bank v tuto chvíli patří k těm nejvíce zasaženým. I přirovnání s pandemií chřipky před sto lety (tzv. španělská chřipka v roce 1918) kulhá, neboť tehdy teprve končila první světová válka a jak zdravotnická, tak ekonomická situace byla nesrovnatelně horší.

Odvozovat paralelu z chování akciových trhů v minulosti tedy příliš nepomáhá. První polovina dubna je po tragickém březnu na trzích příznivá, hlavní akciové indexy umazaly část březnových ztrát. Přejemnějším pro nejbližší týdny, a zřejmě i měsíce, však musíme připustit, že to bude právě koronavirus, kdo bude diktovat další vývoj.

VÝVOJ PX INDEXU PRAŽSKÉ BURZY ve 1Q 2020



Čtvrtletní výkonnost vybraných indexů:

Czech PX Index (CZK)	-29,2%
Polish WIG Index (PLN)	-28,0%
Hungarian BUX Index (HUF)	-28,1%
CECE Index (EUR)	-36,4%
Austrian ATX Index (EUR)	-37,2%
EuroStoxx50 Index (EUR)	-25,6%
US S&P 500 Index (USD)	-20,0%
Nikkei 225 Index (YEN)	-20,0%
MSCI World Free Index (USD)	-21,7%

SLOŽENÍ PORTFOLIA:

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

Dluhopisová část portfolia	konec 4Q'19	konec 1Q'20
Modifikovaná durace	1,86 roku	1,77 roku
Výnos do splatnosti	2,85 % p.a.	4,67 % p.a.

INVESTIČNÍ LIMITY:

- Všechny investiční limity jsou splněny. Detaily jsou uváděny v měsíčních zprávách.

STRATEGIE PORTFOLIA:

- Podíl akciových instrumentů, včetně balancovaného fondu s převahou akcií byl na konci 1Q 2020 na úrovni 21,9 % (limit 30 %). Vzhledem k tomu, že oba zastoupené fondy nejsou ke konci března plně zainvestovány v akciích (CEE Fund ze 69,5 %, All Weather růstový fond ze 74,16 %), je skutečná expozice Fondu na akciové trhy na úrovni 15,9 % (srovnávací benchmark 20 %).
- Investice do nejkonzervativnějších dluhopisů s vysokým ratingem a hotovost v UniCredit (limit minimálně 4 %) je na úrovni 8,1 %. Investice do dluhopisů s vysokým ratingem jsou tvořeny:
 - dluhopisem ČEZ 4,25/22 s ratingem A- (3,7 % portfolia),
 - dluhopisem BNP var/25 s ratingem A (2,0 % portfolia).
- V souvislosti s těžkým rozšířením kreditních spreadů korporátních dluhopisů na evropských trzích, a s tím souvisejícím propadem jejich tržních cen, jsme několik méně likvidních korunových dluhopisů v portfoliu přecenili expertním modelem níže (ceny byly schváleny depozitářem fondu UniCredit Bank). I to přispělo k výrazně negativní výkonnosti Fondu v březnu a celém prvním čtvrtletí. Srovnávací benchmark však spadl výrazně více (viz sloupec vpravo).
- Investice do nemovitostních fondů ve výši 23,9 % portfolia tvoří Retail podfond (dříve Realitní fond I.) a Office podfond (dříve Czechoslovak High-Yield realitní podfond).
- V souladu se statutem Retail podfondu jsme podali žádost o zpětný odkup celé pozice v Retail podfondu. Zpětný odkup bude realizován za novou cenu, která bude stanovena na základě externího znaleckého posudku k 31. 3. 2020. V závislosti na termínu dodání externího znaleckého posudku budou prostředky k dispozici nejdříve v květnu, možná později.
- Otevřená měnová pozice portfolia dosahovala ke konci 1Q 2020 pouze 4,5 % portfolia, z toho 3,5 % v EUR a 1,1 % v USD.

ÚDAJE O PODFONDU

Výkonnost Fondu:

- za 1Q 2020 -7,46 %
- od počátku roku - 7,46 %

Výkonnost benchmarku:

- za 1Q 2020 -13,17 %
- od počátku roku -13,17 %

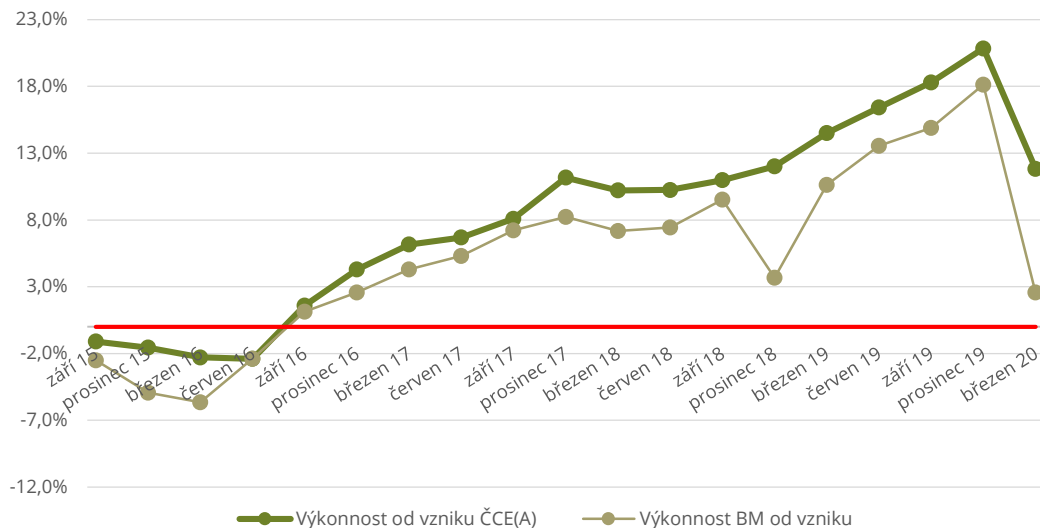
Hodnota investiční akcie:

- 31.3.2020 1,1182 CZK
- 31.12.2019 1,2098 CZK

Objem Fondového kapitálu:

- 1Q 2020 144 106 766 CZK
- 4Q 2019 150 742 578 CZK

POROVNÁNÍ VÝKONNOSTI OD VZNIKU



BENCHMARKEM SE ROZUMÍ TRŽNÍ KOMPOZITNÍ INDEX:

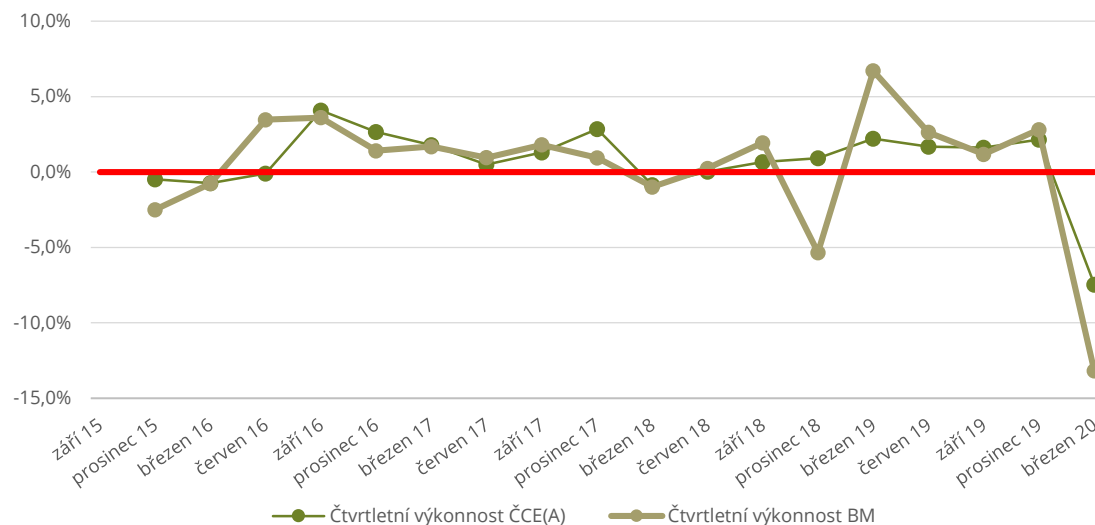
0,25 * CZK EFFAS Tr All > 1 Yr + 0,50 * BofAML Global Corporate&HY Tr Index (CZK hedged) + 0,20 * MSCI Local AC World Tr Index + 0,05 * GSCI Tr Index (CZK hedged)

kde:

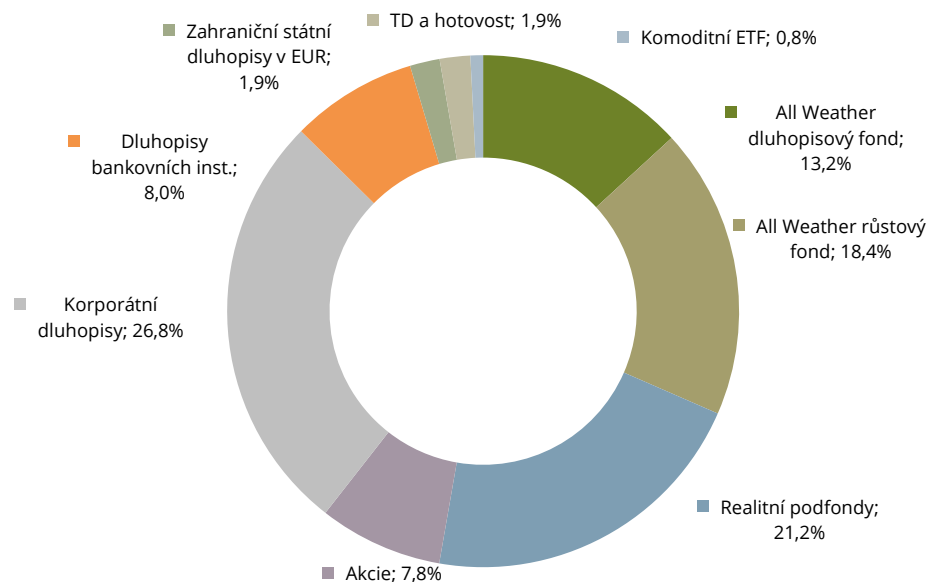
- **CZK EFFAS Tr All > 1 Yr** je index celkového výkonu trhu českých státních dluhopisů,
- **BofAML Global Corporate&HY Tr Index** (CZK hedged) je Bank of America Merrill Lynch globální index celkového výkonu korporátních dluhopisů, včetně dluhopisů s vysokým výnosem, zajištěný do české koruny,
- **MSCI 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					
FOND	2016	2017	2018	2019	YTD2020
Benchmark	5,95%	6,59%	0,76%	7,88%	-7,46%
	7,90%	5,51%	-4,21%	13,93%	-13,17%

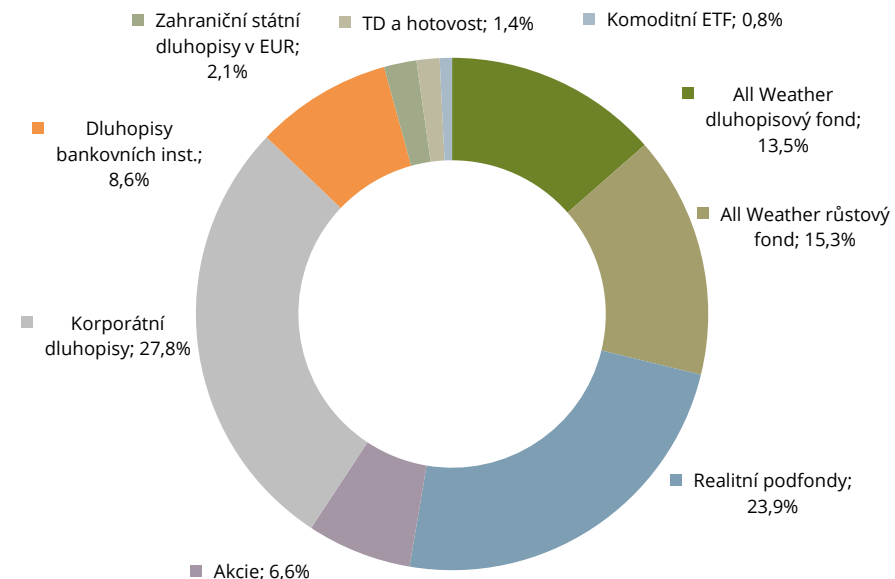
POROVNÁNÍ ČTVRTLETNÍCH VÝKONNOSTÍ



ALOKACE K 31. 12. 2019



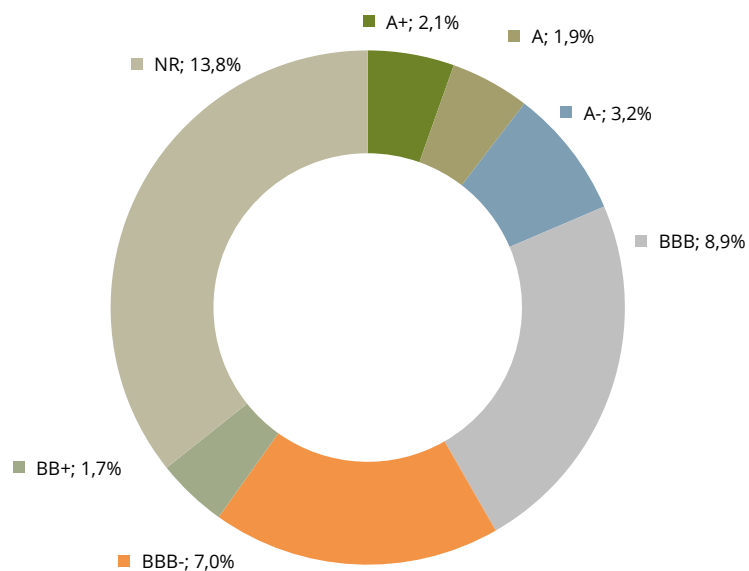
ALOKACE K 31. 3. 2020



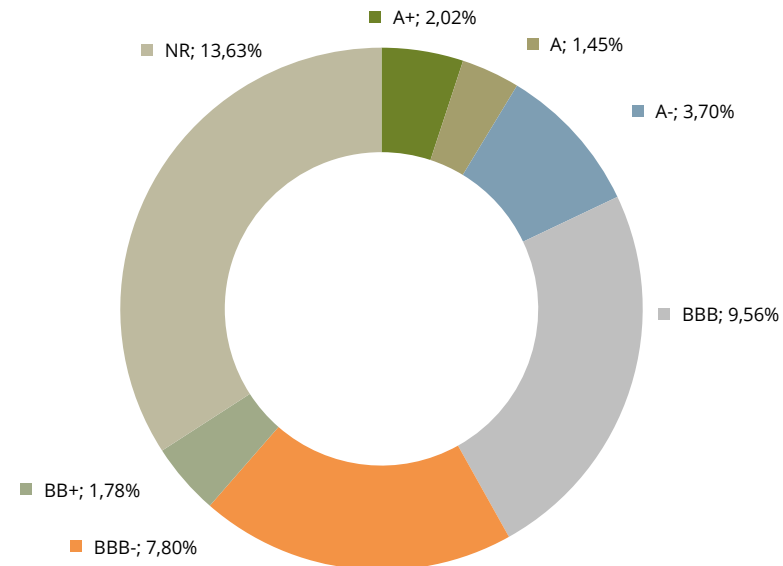
Název instrumentu	Tržní objem v CZK
All Weather dluhopisový fond	19 853 362
All Weather růstový fond	27 695 381
Realitní podfondy	31 961 057
Akcie	11 786 302
Korporátní dluhopisy	40 463 581
Dluhopisy bankovních inst.	12 036 366
Zahraniční státní dluhopisy v EUR	2 839 092
TD a hotovost	2 908 703
Komoditní ETF	1 198 732
Portfolio Celkem	150 742 578

Název instrumentu	Tržní objem v CZK
All Weather dluhopisový fond	19 509 484
All Weather růstový fond	22 002 626
Realitní podfondy	34 369 771
Akcie	9 536 333
Korporátní dluhopisy	40 117 861
Dluhopisy bankovních inst.	12 399 322
Zahraniční státní dluhopisy v EUR	2 961 204
TD a hotovost	2 087 132
Komoditní ETF	1 123 034
Portfolio Celkem	144 106 766

ALOKACE K 31. 12. 2019*



ALOKACE K 31. 3. 2020*



Rating emitenta	Tržní objem v CZK
A+	3 161 593
A	2 908 703
A-	4 745 301
BBB+	0
BBB	13 468 772
BBB-	10 575 218
BB+	2 597 239
NR	20 790 917
Portfolio Celkem	58 247 743

Rating emitenta	Tržní objem v CZK
A+	2 917 540
A	2 087 132
A-	5 337 981
BBB+	0
BBB	13 777 097
BBB-	11 244 009
BB+	2 563 286
NR	19 638 473
Portfolio Celkem	57 565 519

*Zbývající část portfolia podfondu je alokována v nedluhových instrumentech

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.

Likvidita ČCE(A) Restitučního podfondu			
	do 1 měsíce	1 měsíc až 1 rok	nad 1 rok
Část portfolia:	67,23%	8,92%	23,85%

Část portfolia s likviditou delší než jeden rok:

- investiční akcie Retail podfondu (na pozici je však podána žádost o zpětný odkup, viz str. 5),
- 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	AUM	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%
31.12.2019	150 742 578	1,2084	2,15%	20,84%	2,81%	18,12%
31.03.2020	144 106 766	1,1182	-7,46%	11,82%	-13,17%	2,56%

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.

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.