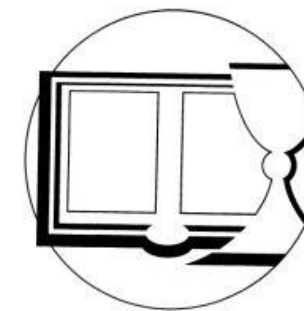


**WOOD**  
&  
C O M P A N Y

INVESTMENT BANKING

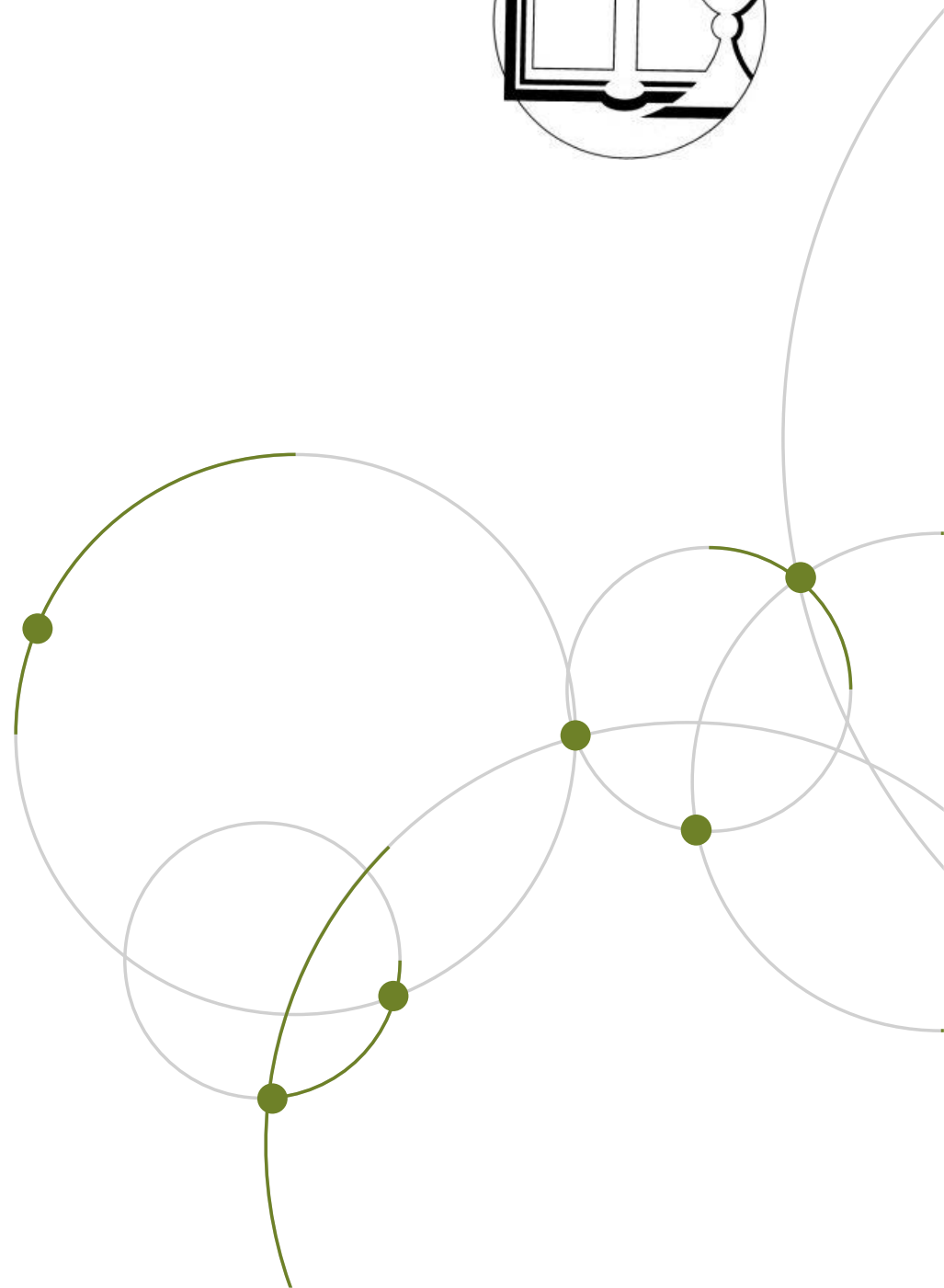
CAPITAL MARKETS

ASSET MANAGEMENT



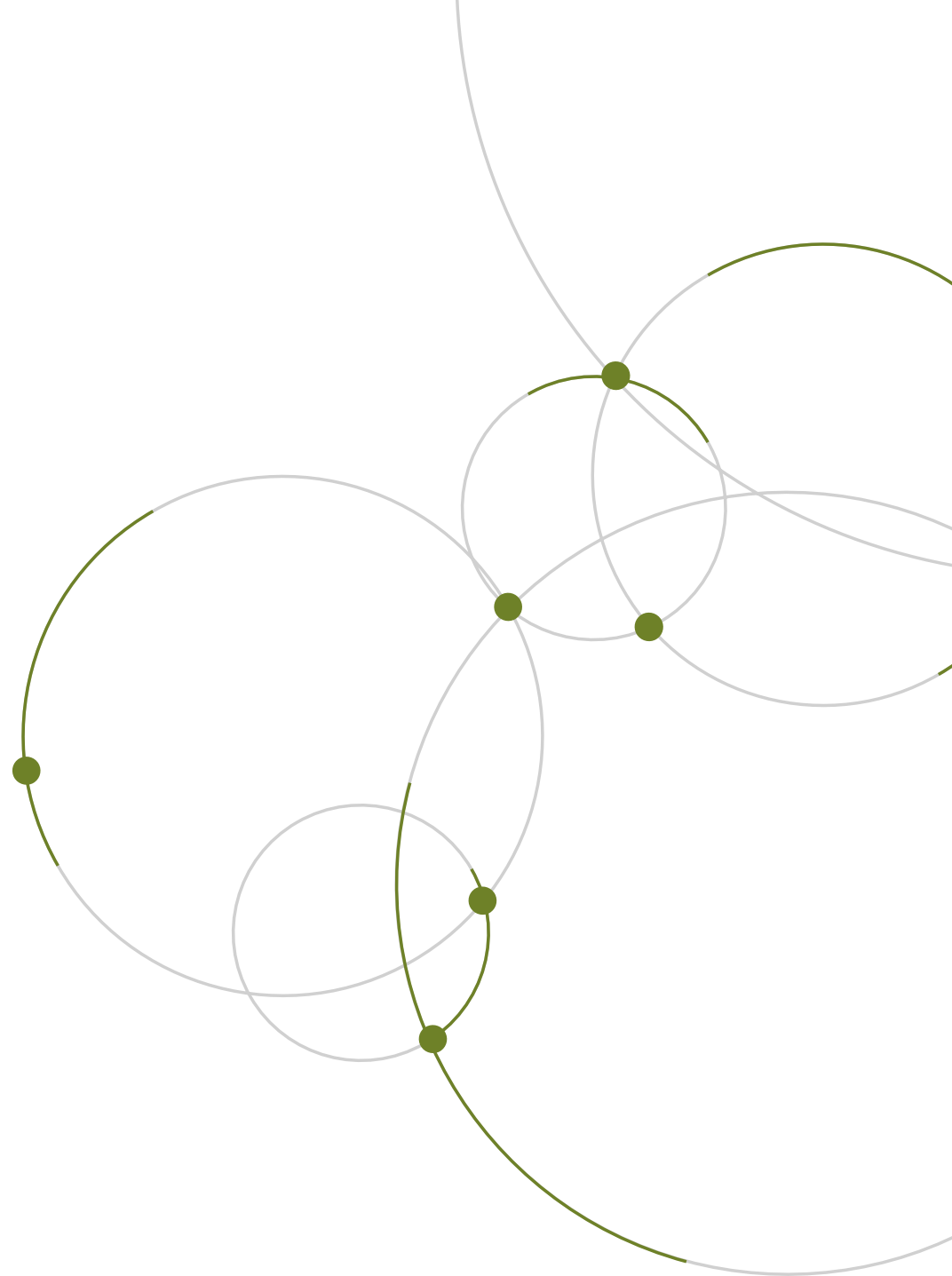
# 2Q 2020

Čtvrtletní zpráva o vedení portfolia  
ČCE (A) Restituční podfond



## OBSAH

Dluhopisy v 2Q 2020	3
Akcie v 2Q 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 průběhu druhého čtvrtletí poté, co odezněla vlna největší paniky, se situace na finančních trzích začala stabilizovat. K uklidnění a částečnému obratu v negativním sentimentu na trzích velkým dílem přispěly mimo jiné rychlé reakce v podobě podpůrných fiskálních programů a uvolňující se měnové podmínky v celé řadě ekonomik. Navzdory přetrvávající nejistotě a zvýšené volatilitě se tak dařilo primárně akciím a rizikověji vnímaným korporátním dluhopisům, u kterých se začaly znovu zužovat kreditní spready, které jsou brány jako prémie za riziko daných emitentů. Na druhé straně, přestože došlo k poklesu rizikové averze, tržní ceny nejbezpečněji vnímaných státních dluhopisů zůstaly díky uvolněné měnové politice hlavních centrálních bank ve čtvrtletní bilanci bez větších změn. Výnosy do splatnosti německých desetiletých bundů oscilovaly s určitou mírou volatility okolo -0,45 % p.a. a výnosy amerických státních dluhopisů s obdobnou splatností se pohybovaly okolo +0,65 % p.a.

Statistická data zveřejněná v uplynulých měsících ukázala, že také česká ekonomika již pocítila první dopady restriktivních opatření, které významně utlumily celkovou aktivitu a budoucí očekávání firem nejen na území ČR. Z pohledu HDP došlo v prvním čtvrtletí ke kontrakci ekonomiky o -2,0 % v meziročním srovnání a propadu o -3,3 % mezičtvrtletně. Razantní zhoršení pak zaznamenaly předstihové a konjunkturální ukazatele, které sledují náladu mezi podnikateli a spotřebiteli. Přestože k největším propadům důvěry došlo již na konci prvního čtvrtletí, i nadále přetrvává velká míra nejistoty v důsledku poklesu domácí i zahraniční poptávky. Zejména podniky v sektoru výroby a průmyslu se potýkají nedostatkem nových zakázek a zastavením stavebních projektů. Podíl nezaměstnaných osob v ekonomice se i díky fiskálním stimulům držel ve druhém čtvrtletí na velmi nízké úrovni okolo 3,6 %. Výraznější růst nezaměstnanosti lze očekávat v druhé polovině letošního roku v souladu s ukončováním vládních podpůrných programů. ČNB na základě nové prognózy snížila dvoutýdenní repo sazbu o 75 bazických bodů na úroveň 0,25 % p.a. Míra inflace se po celé čtvrtletí nacházela poblíž 3% horní hranice tolerančního pásma.

Podobně jako v prvním čtvrtletí byly tržní ceny českých státních dluhopisů podpořeny uvolňující se měnovou politikou ČNB. Výnosy do splatnosti státních dluhopisů s pevným kupónem se posunuly níže po celé délce výnosové křivky, zatímco tržní ceny dluhopisů s pohyblivým kupónem, které se po razantním snížení sazeb ocitly v nemilosti investorů, se stabilizovaly. Ve čtvrtletní bilanci si pak široký index státních dluhopisů CZK BZEC All > 1 Yr připsal kladnou výkonnost ve výši +4,72 %.

## VÝVOJ INDEXU CELKOVÉHO VÝKONU ČESKÝCH STÁTNÍCH DLUHOPIŠŮ CZK BZEC 1-7 YR TR V 2Q 2020



České úrokové sazby	31.03.2020	30.06.2020
2W repo	1,00%	0,25%
6M PRIBOR	1,01%	0,36%
1Y PRIBOR	1,00%	0,43%
5Y IRS	0,73%	0,49%
10Y IRS	0,75%	0,67%

Po velmi negativním prvním čtvrtletí, a zejména těžkém šoku pro akcie v březnu, kdy nastupující pandemie covid-19 dopadla na finanční trhy naplno, bylo druhé čtvrtletí velmi příznivé. Ceny akcií rostly a umazaly část předcházejících ztrát, v případě technologických akcií se dokonce dostaly nad úroveň před propuknutím pandemie (technologický index Nasdaq Composite v USA zakončil +12 % výše oproti konci loňského roku). Právě technologický sektor, který ze stávající situace profituje, nejvíce tlačil široké akciové indexy výše, nicméně růst byl napříč prakticky všemi sektory. Čtvrtletní bilance akciových trhů je tak velmi příznivá - MSCI World Index přidal téměř +19%, US S&P 500 Index +20 % (oba v USD) a západoevropský EuroStoxx 50 Index +16 % v EUR. S výjimkou technologického sektoru je však pololetní bilance od začátku roku stále nepříznivá. US S&P 500 Index sice stáhl ztrátu již na pouhých -4 %, MSCI World Index však je ve ztrátě přes -7 % (oba v USD) a západoevropský EuroStoxx 50 Index téměř -14 % v EUR.

I střední Evropa z tohoto vývoje profitovala a korigovala ztráty. Regionální blue-chips CECE Index přidal ve čtvrtletní bilanci téměř +18 % (v EUR). Vzhledem k obrovským propadům v prvním čtvrtletí, kdy trpěly zejména akcie střeoevropských bank, je však pololetní bilance od začátku roku stále výrazně nepříznivá, když CECE Index je ve ztrátě -25 % (v EUR). Ztráty z prvního čtvrtletí částečně korigovaly proti euru i střeoevropské měny.

První dvě čtvrtletí tak přinesly na akciových trzích diametrálně odlišný obrázek. To však platí pro trh rizikových aktiv jako celek, včetně komoditního trhu (ropa zaznamenala po těžkém březnovém propadu razantní růst) a částečně i trhu rizikovějších korporátních dluhopisů. Stále platí, že nejistota ohledně dalšího vývoje a dopadů pandemie covid-19 je velmi vysoká, nicméně finanční trhy po úvodním enormním šoku předjímají v posledních měsících pozitivní scénář. Rizika však zůstávají otevřená – i když nikdo nepočítá s opětovným drastickým zavřením ekonomik i běžného života jako na jaře, odhadovat další vývoj pandemie je velmi nejisté. V těchto dnech začíná další čtvrtletní výsledková sezóna firem, obchodovaných na burzách, očekávání jsou samozřejmě velmi opatrná. V neposlední řadě se blíží podzimní volba prezidenta v USA, jejíž vliv na finanční trhy může být vzhledem k osobě současného prezidenta Trumpa ještě výraznější než v minulosti. Výsledkem těchto (a dalších) faktorů tak snadno může být opět zvýšená volatilita tržních cen.

### VÝVOJ PX INDEXU PRAŽSKÉ BURZY ve 2Q 2020



#### Čtvrtletní výkonnost vybraných indexů:

Czech PX Index (CZK)	16,2%
Polish WIG Index (PLN)	19,1%
Hungarian BUX Index (HUF)	8,1%
CECE Index (EUR)	17,8%
Austrian ATX Index (EUR)	12,2%
EuroStoxx50 Index (EUR)	16,0%
US S&P 500 Index (USD)	20,0%
Nikkei 225 Index (YEN)	17,8%
MSCI World Free Index (USD)	18,7%

### SLOŽENÍ PORTFOLIA:

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

Dluhopisová část portfolia	konec 1Q'20	konec 2Q'20
Modifikovaná durace	1,77 roku	1,08 roku
Výnos do splatnosti	4,67 % p.a.	1,82 % 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 2Q 2020 na úrovni 23,1 % (limit 30 %). Vzhledem k tomu, že oba zastoupené fondy nejsou plně zainvestovány v akciích (CEE Fund ze 68,1 %, All Weather růstový fond ze 79,8 %), je skutečná expozice Fondu na akciové trhy na úrovni 17,6 % (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- (3,3 % portfolia),
  - dluhopisem BNP var/25 s ratingem A (2,0 % portfolia).
- Investice do nemovitostních fondů ve výši 6,8 % portfolia tvoří Office podfond (dříve Czechoslovak High-Yield realitní podfond). Realizovali jsme zpětný odkup celé pozice v nemovitostním Retail podfondu. Zpětný odkup byl realizován za novou cenu 1,9105 EUR za investiční akcii, která byla stanovena na základě externího znaleckého posudku k 31. 3. 2020.
- Expozice Fondu na nemovitostní sektor však nevyplývá pouze z investic v realitních fondech, ale též z dluhopisů realitních společností.
- Po enormním rozšíření kreditních spreadů korporátních dluhopisů v březnu (tj. po propadu jejich tržních cen) se situace na trhu korporátních dluhopisů ve 2Q zlepšila, což pomohlo ocenění méně likvidních korunových dluhopisů v portfoliu expertním modelem.
- Otevřená měnová pozice portfolia dosahovala ke konci 2Q pouze 5,9 % portfolia, z toho 4,4 % v EUR a 1,5 % v USD.

### ÚDAJE O PODFONDU

#### Výkonnost Fondu:

- za 2Q 2020 +4,70 %
- od počátku roku - 3,11 %

#### Výkonnost benchmarku:

- za 2Q 2020 +10,99 %
- od počátku roku -3,63 %

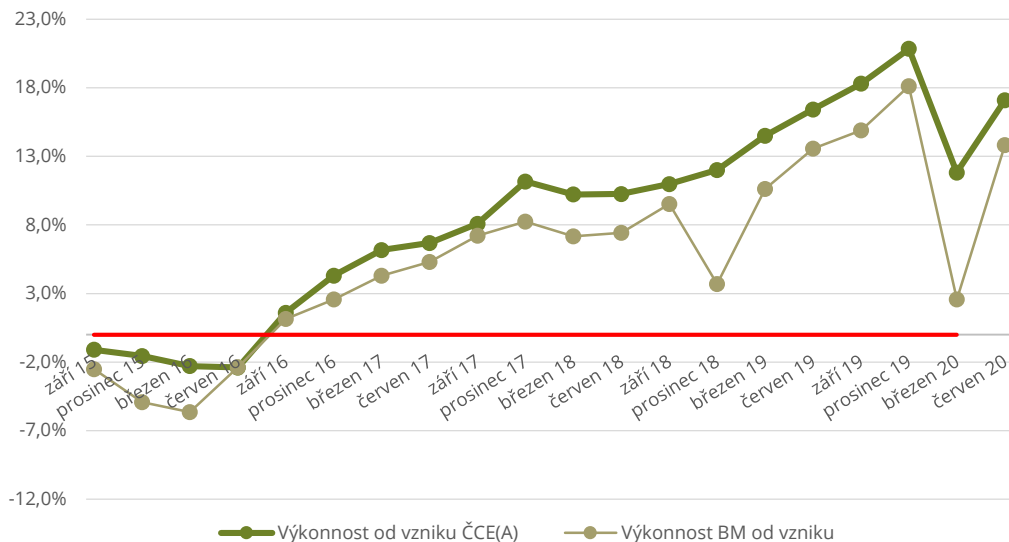
#### Hodnota investiční akcie:

- 30.6.2020 1,1708 CZK
- 31.3.2020 1,1182 CZK

#### Objem Fondového kapitálu:

- 2Q 2020 150 890 492 CZK
- 1Q 2020 144 106 766 CZK

**POROVNÁNÍ VÝKONNOSTI OD VZNIKU**



Výkonnost v jednotlivých letech					
	2016	2017	2018	2019	YTD2020
<b>FOND</b>	5,95%	6,59%	0,76%	7,88%	-3,11%
<b>Benchmark</b>	7,90%	5,51%	-4,21%	13,93%	-3,63%

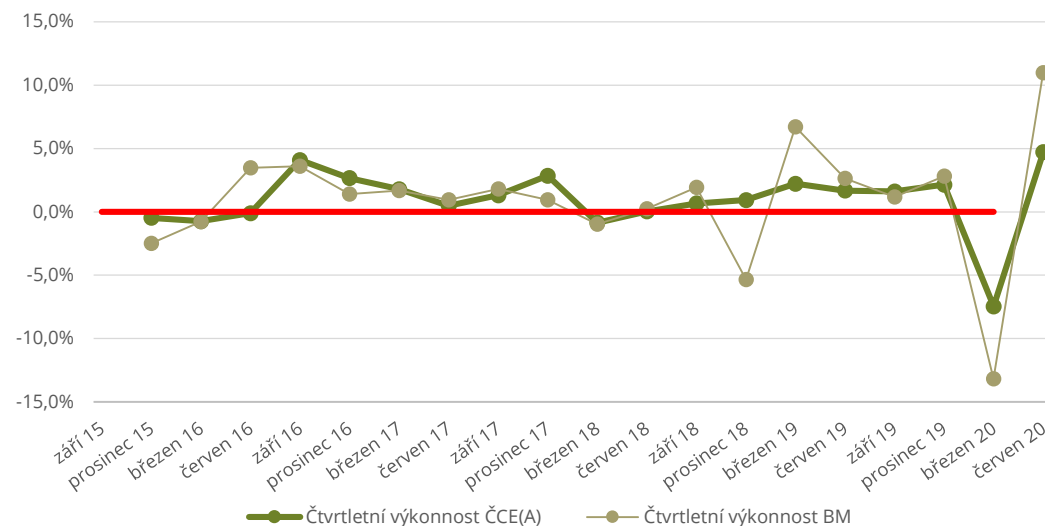
**BENCHMARKEM SE ROZUMÍ TRŽNÍ KOMPOZITNÍ INDEX:**

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)

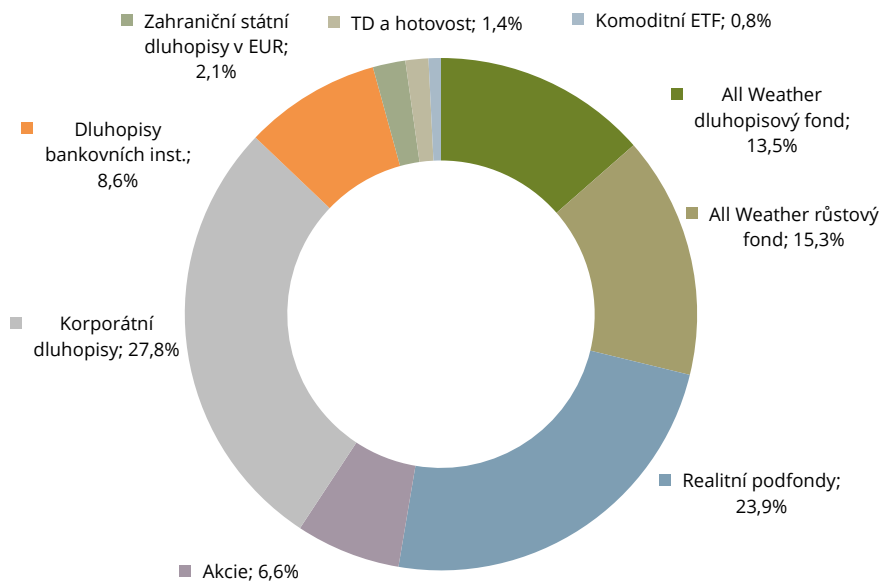
kde:

- **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.

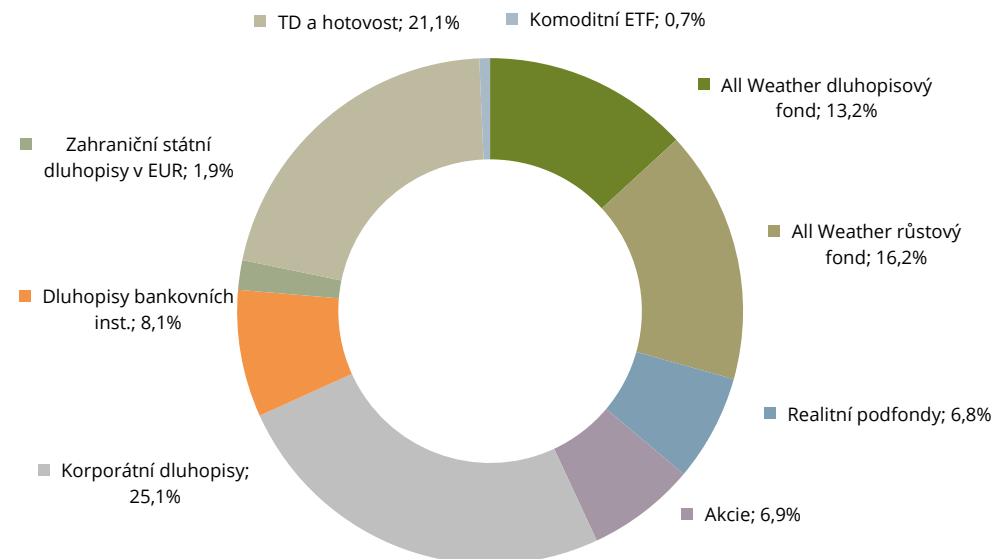
**POROVNÁNÍ ČTVRTLETNÍCH VÝKONNOSTÍ**



**ALOKACE K 31. 3. 2020**



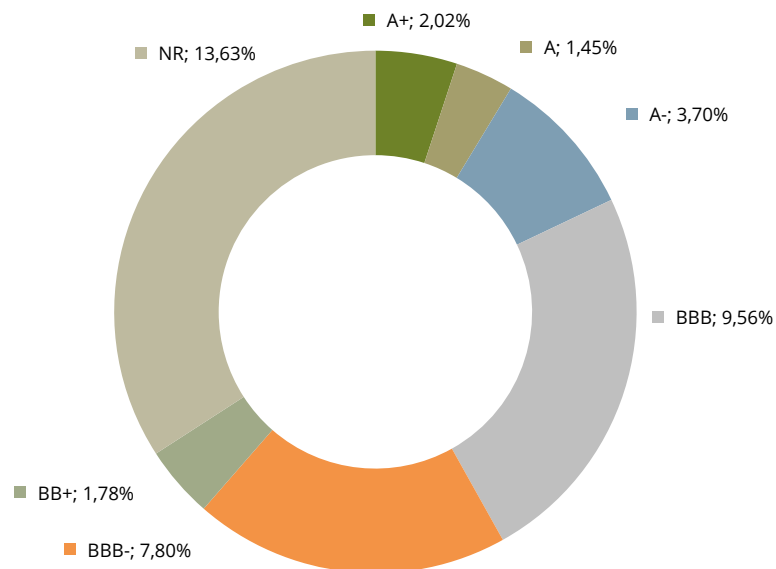
**ALOKACE K 30. 6. 2020**



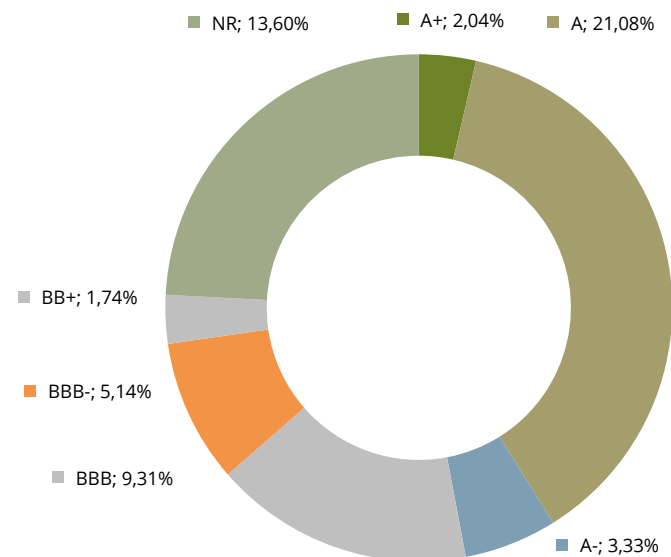
Název instrumentu	Tržní objem v CZK
All Weather dluhopisový fond	19 509 484
All Weather růstový fond	22 002 626
Realitní podfondy	34 369 771
Akcie	9 536 333
Korporátní dluhopisy	40 117 861
Dluhopisy bankovních inst.	12 399 322
Zahraniční státní dluhopisy v EUR	2 961 204
TD a hotovost	2 087 132
Komoditní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

Název instrumentu	Tržní objem v CZK
All Weather dluhopisový fond	19 865 458
All Weather růstový fond	24 393 197
Realitní podfondy	10 271 638
Akcie	10 461 355
Korporátní dluhopisy	37 948 682
Dluhopisy bankovních inst.	12 255 946
Zahraniční státní dluhopisy v EUR	2 856 544
TD a hotovost	31 805 716
Komoditní ETF	1 031 955
<b>Portfolio Celkem</b>	<b>150 890 492</b>

**ALOKACE K 31. 3. 2020\***



**ALOKACE K 30. 6. 2020\***



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
<b>Portfolio Celkem</b>	<b>57 565 519</b>

Rating emitenta	Tržní objem v CZK
A+	3 075 720
A	31 805 716
A-	5 022 641
BBB	14 054 521
BBB-	7 765 847
BB+	2 628 802
NR	20 513 641
<b>Portfolio Celkem</b>	<b>84 866 888</b>

\*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.

<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>	83,9 %	9,3 %	6,8 %

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

- investiční akcie nemovitostního 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 - SHRNU TÍ**

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%
30.06.2020	150 890 492	1,1708	4,70%	17,08%	10,99%	13,83%

**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.