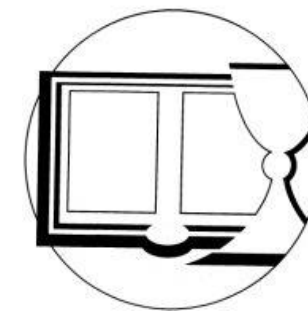


**WOOD**  
&  
C O M P A N Y

INVESTMENT BANKING

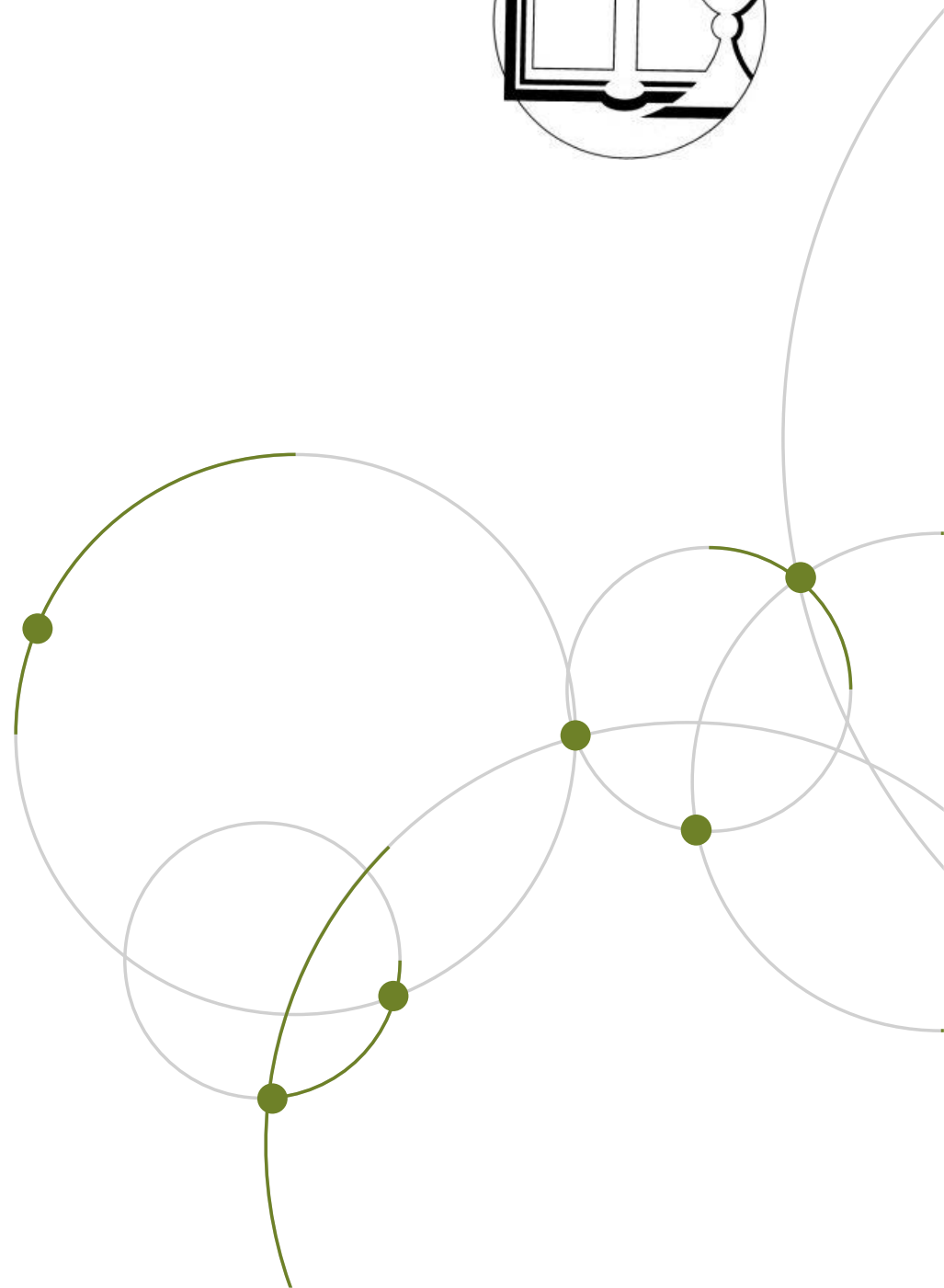
CAPITAL MARKETS

ASSET MANAGEMENT



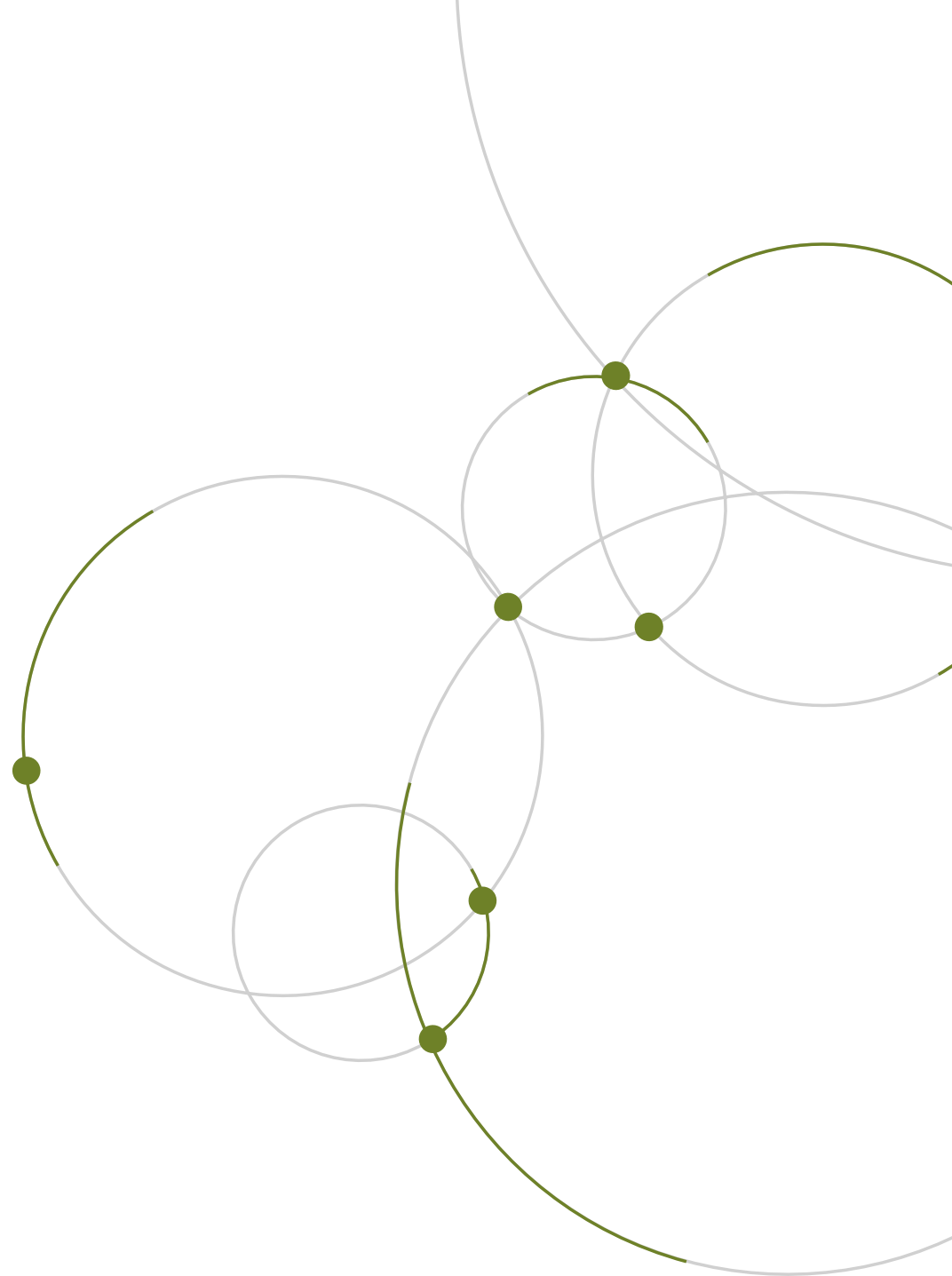
**2020**

Roční zpráva o vedení portfolia  
ČCE (A) Restituční podfond



## OBSAH

Dluhopisy v roce 2020	3
Akcie v roce 2020	4
Výkonnost, složení a strategie portfolia	5
Alokace portfolia podle instrumentu	7
Alokace portfolia podle ratingu	8
Rozdělení portfolia podle likvidity	9
Soulad alokace Fondu s investičním kodexem ČCE	10
Statistika	11



V roce 2020 otřásla finančními trhy panika vyvolaná rychlým šířením nového typu koronaviru s označením covid-19, který do pozadí ztlakl ostatní nedeřešená témata brexitu a obchodních válek. Za účelem omezit nepříznivé dopady nemoci na civilní obyvatelstvo zavedly jednotlivé státy celou řadu protektivních opatření, které utlumily ekonomickou aktivitu. Obavy z negativního dopadu na globální ekonomiku vyvolaly raketový nárůst volatility na finančních trzích. To se projevilo primárně korekcí tržních cen rizikových aktiv (akcií a korporátních dluhopisů) a naopak razantním poklesem výnosů do splatnosti bezpečně vnímaných státních dluhopisů. Centrální banky začaly koncem prvního čtvrtletí urychleně uvolňovat měnové podmínky tak, aby umožnily vládám provést fiskální stimulaci, omezily nárůst nákladů dluhového financování a snížily riziko možné paralýzy finančního systému. Americká centrální banka FED snížila základní úrokovou sazbu o 150 bazických bodů do pásma 0 – 25 % p.a., zatímco ECB dále rozvolnila pravidla programu kvantitativního uvolňování. V druhé polovině roku poté, co odezněl prvotní šok, se situace na finančních trzích postupně uklidňovala. Znovu se začaly utahovat kreditní spready u korporátních dluhopisů a koncem roku se téměř vrátily na úroveň před vypuknutím koronakrizy. Naopak výnosy do splatnosti bezpečně vnímaných státních dluhopisů zůstaly díky politice centrálních bank velmi nízké. Velmi pozitivní byl minulý rok pro bezpečně vnímané dluhopisy a také dluhopisy jižních států Eurozóny, jejichž výnosy do splatnosti se díky rozšíření programu ECB dostaly na svá historická minima. Výnos desetiletého řeckého státního dluhopisu klesl ke konci roku na pouhých 0,62 % p.a. a italské dluhopisy s obdobnou splatností nesly do splatnosti 0,54 % p.a.

Podobně jako zbytek světa pocítila i Česká republika v uplynulém roce negativní dopady protipandemických opatření. V jarních měsících došlo k rapidnímu zhoršení konjunkturních ukazatelů a propadu předstihových indikátorů, které sledují náladu mezi spotřebiteli a v podnikatelském sektoru. V průběhu roku snížila ČNB dvoutýdenní repo sazbu o 200 bazických bodů na 0,25 % p.a., aby podpořila stabilitu finančního sektoru a uvolnila ruce pro fiskální stimuly ekonomiky. Od letních měsíců pak docházelo k postupnému zlepšování sentimentu, a to i díky informacím o vývoji účinných vakcín. Podíl nezaměstnaných osob dle statistiky MPSV zůstal díky vládním podpůrným programům pro firmy a OSVČ na relativně nízké úrovni. Míra nezaměstnanosti se zvýšila meziročně o +1,1 procentního bodu a vzrostla na 4,0 %. Míra inflace se v průběhu roku dostala nad horní hranici tolerančního pásma ČNB a následně se přiblížila zpět 2 % cíli, když její prosincová hodnota klesla na 2,3 %. Kontrakce českého HDP by podle aktuální prognózy ČNB měla v roce 2020 dosáhnout -7,0 %.

České státní dluhopisy si díky razantnímu uvolnění měnové politiky ČNB v první polovině uplynulého roku připsaly kladnou výkonnost a umazaly tak další část ze svých ztrát z předchozích let. Výnosy do splatnosti se posunuly níže po celé délce výnosové křivky a v celoroční bilanci tak přidal index krátkých státních dluhopisů CZK BZEC 1-3 Yr +3,23 % a celotržní index státních dluhopisů CZK BZEC All > 1 Yr posílil o razantních +4,83 %.

## ROČNÍ VÝVOJ INDEXU CELKOVÉHO VÝKONU ČESKÝCH STÁTNÍCH DLUHOPIŠŮ CZK BZEC 1-7 YR TR



České úrokové sazby	31.12.2019	31.12.2020
2W repo	2,00%	0,25%
6M PRIBOR	2,22%	0,40%
1Y PRIBOR	2,27%	0,49%
5Y IRS	2,06%	1,12%
10Y IRS	1,73%	1,28%

V důsledku propuklé globální pandemie covid-19 byl uplynulý rok 2020 na akciových trzích výjimečný. Rychlé šíření nového koronaviru v úvodních měsících vyvolalo nutná zdravotní opatření, která musela mít těžké ekonomické dopady. Okamžitý dopad na tržní ceny akcií byl enormní, ještě horší však byla nejistota, jak dlouho bude tato situace trvat. První čtvrtletí tak bylo pro akciové trhy mimořádně nepříznivé.

Centrální banky po celém světě musely přistoupit k silnému uvolnění měnových podmínek, aby ekonomiku podpořily. V řadě případů jsme byli svědky nejen dalšího snížení úrokových sazeb (tam, kde to ještě bylo možné), ale též dalších podpůrných opatření, které centrální banky mohou, i když nestandardně, použít. Přidávaly se i fiskální opatření ze strany vlád, což v kombinaci s kroky centrálních bank představovalo pro akciové trhy podpůrné faktory. Ty by zřejmě k nastartování obrátu na akciových trzích samy o sobě nestačily, překvapivě však začaly přicházet optimistické zprávy o úspěšném vývoji vakcín proti covid-19 a nálada na akciových trzích se razantně změnila. I když s volatilitou, vyvolanou dalšími faktory (blížící se prezidentské volby v USA v listopadu loňského roku, nevyřešený brexit, atd.), začaly akciové trhy růst. Tahounem růstu byly především velké technologické firmy (zejména v USA), když tento sektor byl jedním z mála, které ze změn ve fungování ekonomik profitovaly. I když na jaře by to bylo prakticky nepředstavitelné, americké akciové indexy zakončily rok ve velmi pozitivní bilanci – široký S&P 500 Index přidal +16,3 % v USD. V Evropě, kde technologický sektor není na akciových trzích tolik zastoupen, bilance akciových indexů tak úspěšná není. Index od indexu je bilance odlišná, hodně používaný EuroStoxx 50 Index ztratil -5,1 % v EUR.

Střední Evropa patřila na akciových trzích globálně k poraženým regionům. Důvodů je několik – malé ekonomiky, závislé na automobilovém průmyslu (ČR, Slovensko), zhoršující se postavení regionu v rámci EU (nestandardní politické faktory v Maďarsku a Polsku, ale nejen tam), ještě nepříznivější vývoj pandemie (ČR) než jinde, apod. Středoevropský CECE Index vybraných akciových blue-chips ztratil téměř -18 % v EUR, podíl na tak nepříznivé eurové výkonnosti však mělo i razantní oslabení středoevropských měn (forint ztratil proti euru téměř -10 %, zlotý více než -7 %).

## ROČNÍ VÝVOJ PX INDEXU PRAŽSKÉ BURZY



### Roční výkonnost vybraných indexů:

Czech PX Index (CZK)	-7,9%
Polish WIG Index (PLN)	-1,4%
Hungarian BUX Index (HUF)	-8,6%
CECE Index (EUR)	-17,9%
Austrian ATX Index (EUR)	-12,8%
EuroStoxx50 Index (EUR)	-5,1%
US S&P 500 Index (USD)	16,3%
Nikkei 225 Index (YEN)	16,0%
MSCI World Free Index (USD)	14,3%

### VÝKONNOST PORTFOLIA:

- Finální **celoroční výkonnost Fondu za rok 2020 je +2,29 %**. Po velmi těžkém prvním čtvrtletí (naplno propuklá pandemie covid-19) ke kladné celoroční výkonnosti razantně přispěla koncem roku akciová komponenta portfolia.

### SLOŽENÍ PORTFOLIA:

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

Dluhopisová část portfolia	konec 3Q'20	konec 4Q'20
Modifikovaná durace	1,42 roku	1,87 roku
Výnos do splatnosti	1,84 % p.a.	2,06 % p.a.

### STRATEGIE PORTFOLIA:

- Podíl akcií (resp. akciových instrumentů, včetně balancovaného fondu s převahou akcií) je ke konci roku na úrovni 27,9 % (limit 30 %). Čistá dlouhá pozice v akciových instrumentech, tj. reálná expozice na akciový trh, je však nižší, ke konci roku 24,1 %.
- Investice do nejkonzervativnějších dluhopisů s velmi vysokým ratingem (rating minimálně A-) a hotovost u depozitáře fondu v UniCredit je 4,6 % (limit minimálně 4 %). Investice do dluhopisů s velmi vysokým ratingem jsou tvořeny:
  - dluhopisem ČEZ 4,25/22 s ratingem A- (2,7 % portfolia),
  - dluhopisem BNP var/25 s ratingem A (1,9 % portfolia).
- Dluhopisy s ratingem investičního stupně v rozmezí BBB- až BBB+ tvoří cca 19 % portfolia.
- Investice do rizikovějších dluhopisů s vysokým výnosem (rating emitenta ve spekulativním stupni či bez ratingu) tvoří přes 16 % portfolia.
- Investice do nemovitostních fondů ve výši 6,5 % portfolia tvoří Office podfond.
- Otevřená měnová pozice portfolia dosahuje ke konci roku 2,4 % portfolia, z toho 0,4 % v EUR a 2,0 % v USD.
- Strategické výhledy na rok 2021 jsou pro rizikovější aktiva (akcie, dluhopisy s vyšším výnosem) převážně pozitivní. Tento optimismus vychází z předpokladu, že relativně rychlým proočkováním výrazné většiny populace se podaří dostat další vývoj pandemie pod kontrolu. To, zda se tento předpoklad naplní, bude mít velmi pravděpodobně zcela rozhodující vliv na vývoj finančních trhů v tomto roce.

### ÚDAJE O PODFONDU

#### Výkonnost Fondu:

- za 4Q 2020 +4,82 %
- od počátku roku +2,29 %

#### Výkonnost benchmarku:

- za 4Q 2020 +5,80 %
- od počátku roku +5,64 %

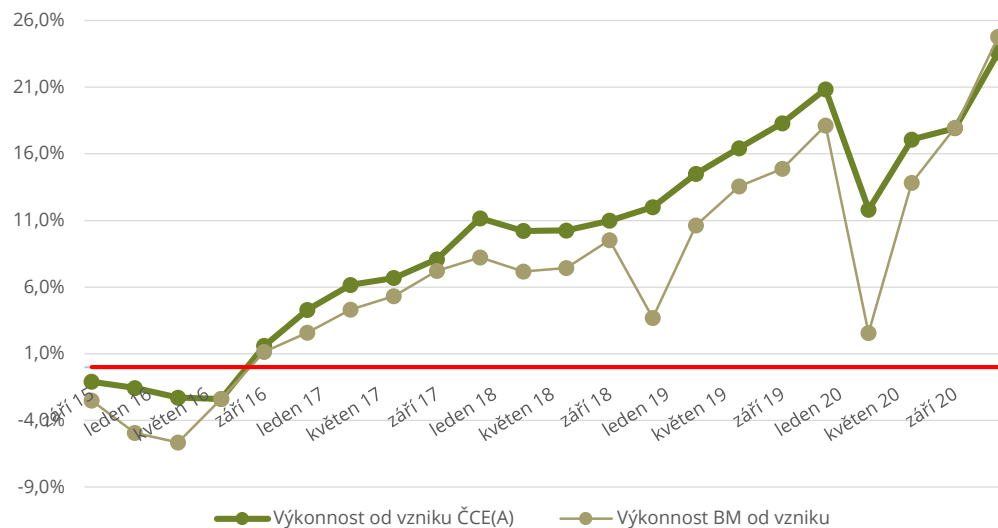
#### Hodnota investiční akcie:

- 31.12.2020 1,2361 CZK
- 31.12.2019 1,2084 CZK

#### Objem Fondového kapitálu:

- 4Q 2020 164 538 602 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:

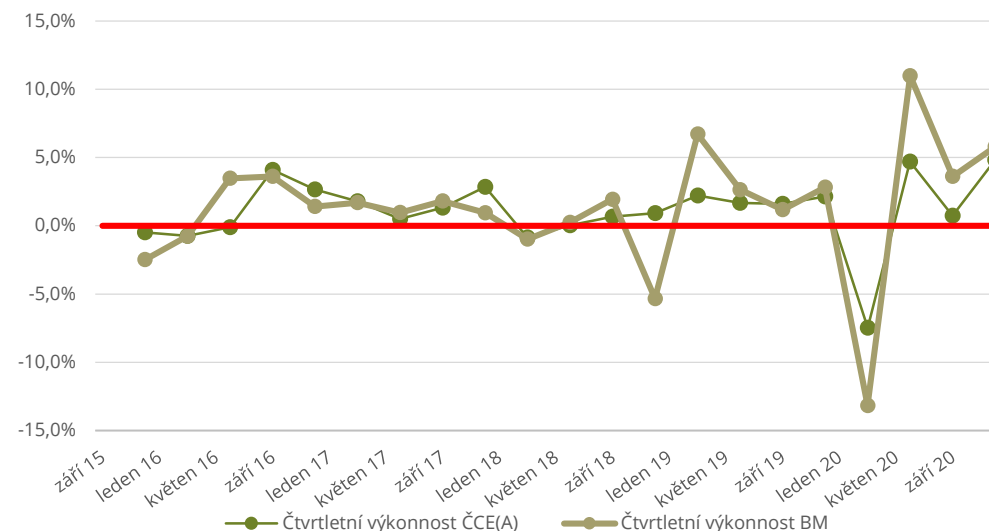
- **CZK EFFAS Tr All > 1 Yr** je index celkového výkonu trhu českých státních dluhopisů,
- **BofAML Global Corporate&HY Tr Index** (CZK hedged) je Bank of America Merrill Lynch globální index celkového výkonu korporátních dluhopisů, včetně dluhopisů s vysokým výnosem, zajištěný do české koruny,
- **MSCI 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**

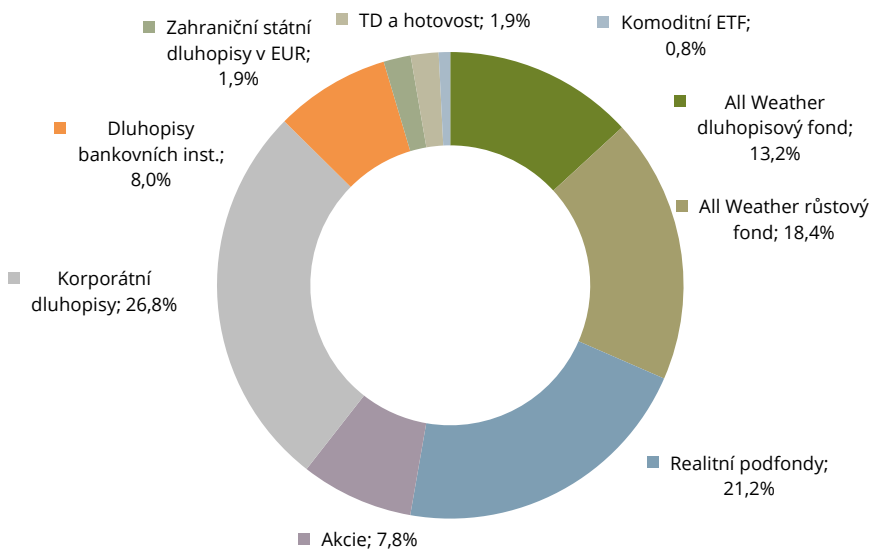
	2017	2018	2019	2020	Průměr
<b>Fond</b>	6,59%	0,76%	7,88%	2,29%	4,38%
<b>Benchmark</b>	5,51%	-4,21%	13,93%	5,64%	5,22%
<b>Syntetický TER Fondu</b>	1,08%	1,13%	1,08%	1,00%	1,07%

- **Syntetický TER fondu** obsahuje fixní manažerské poplatky, depozitářský poplatek, poplatek za audit a bankovní poplatky.
- Výkonnost Fondu je čistou výkonností, tj. finální výkonnost pro klienta, ve které je celková nákladovost Fondu zahrnuta.

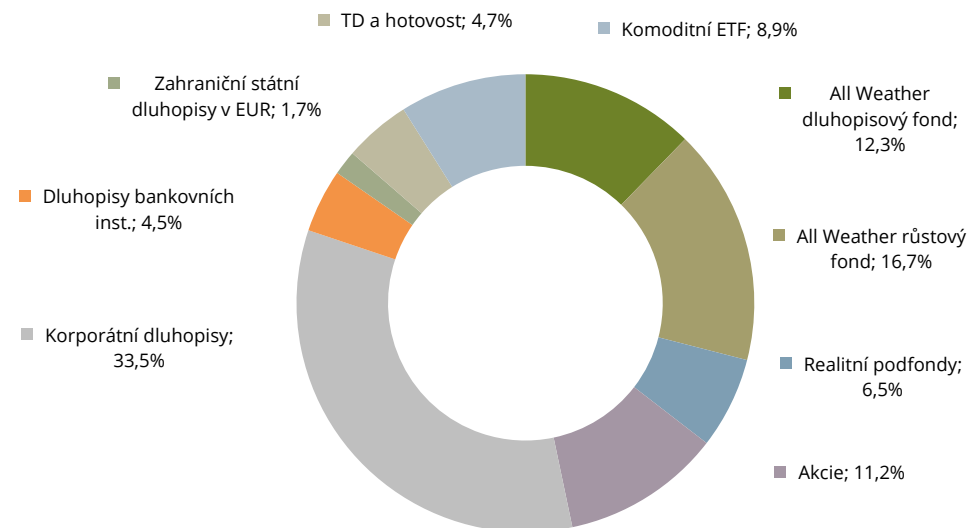
**POROVNÁNÍ ČTVRTLETNÍCH VÝKONNOSTÍ**



**ALOKACE K 31. 12. 2019**



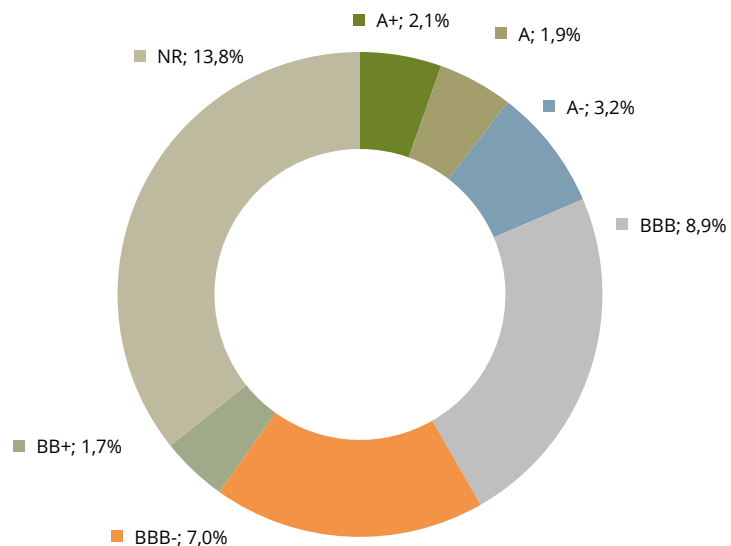
**ALOKACE K 31. 12. 2020**



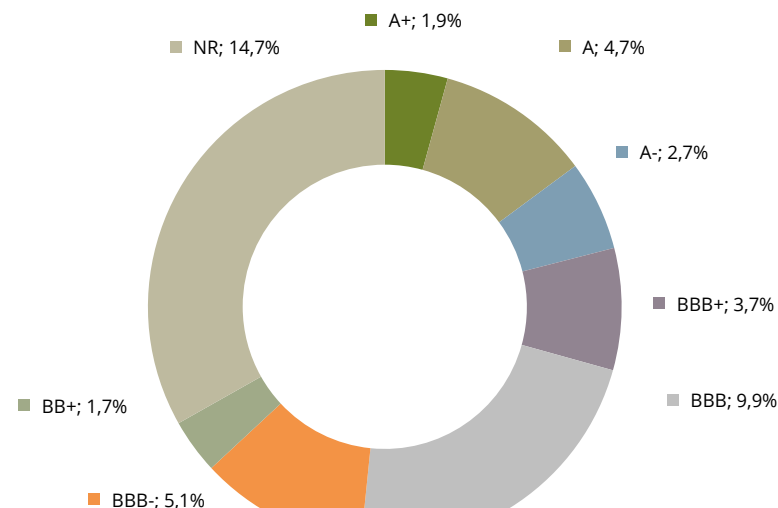
Název instrumentu	Tržní objem v CZK
All Weather dluhopisový fond	19 853 362
All Weather růstový fond	27 695 381
Realitní podfondy	31 961 057
Akcie	11 786 302
Korporátní dluhopisy	40 463 581
Dluhopisy bankovních inst.	12 036 366
Zahraniční státní dluhopisy v EUR	2 839 092
TD a hotovost	2 908 703
Komoditní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

Název instrumentu	Tržní objem v CZK
All Weather dluhopisový fond	20 224 889
All Weather růstový fond	27 491 577
Realitní podfondy	10 631 898
Akcie	18 500 804
Korporátní dluhopisy	55 044 500
Dluhopisy bankovních inst.	7 363 961
Zahraniční státní dluhopisy v EUR	2 842 781
TD a hotovost	7 728 855
Komoditní ETF	14 709 337
<b>Portfolio Celkem</b>	<b>164 538 602</b>

**ALOKACE K 31. 12. 2019\***



**ALOKACE K 31. 12. 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
<b>Portfolio Celkem</b>	<b>58 247 743</b>

Rating emitenta	Tržní objem v CZK
A+	3 127 863
A	7 728 855
A-	4 469 052
BBB+	6 070 320
BBB	16 275 896
BBB-	8 367 925
BB+	2 730 530
NR	24 209 656
<b>Portfolio Celkem</b>	<b>72 980 097</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>	84,38 %	15,62 %	0,00 %

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

- Aktuálně takový instrument v portfoliu není.

**Část portfolia s likviditou 1 měsíc až 1 rok:**

- investiční akcie Office podfondu,
- 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.

**SOULAD ALOKACE FONDU S INVESTIČNÍM KODEXEM ČCE:**

- **Přímá expozice** – prakticky všechny přímé pozice ve Fondu, reprezentované emitenty dluhopisů, jsou ze sektorů bez jakéhokoliv nesouladu s principem investičního kodexu ČCE.
- Jediný emitent – společnost Lukoil z odvětví ropy a zemního plynu - je ze sektorového pohledu v potenciálním nesouladu.
- Dluhopis Lukoil 4,563/23 má rating emitenta v investiční stupni (BBB) a z pohledu kreditního rizika patří do kategorie konzervativnějších dluhopisů v portfoliu, ke konci roku představuje 2,8 % portfolia. Emise je v USD. Dluhopis maturuje v dubnu 2023. Vzhledem k velmi pozitivnímu vývoji tržní ceny od okamžiku nákupu a navíc vzhledem k vysokému kupónu (4,563 % p.a.) je dluhopis v portfoliu Fondu ve vysokém zisku.
- **Nepřímá expozice prostřednictvím fondů** – zprostředkovaná expozice na akcie (All Weather růstový fond) nebo dluhopisy (All Weather dluhopisový fond) na sektory v potenciálním nesouladu s investičním kodexem ČCE je minimální.
- V případě akcií jsou to pouze akcie z ropného průmyslu - Royal Dutch Shell a rakouská OMV, které dohromady představují aktuálně 6 % All Weather růstového fondu, tj. zprostředkovaná expozice Fondu je cca 1 %.
- V případě dluhopisů je to opět prostřednictvím dluhopisů ze sektoru energetiky (EPH, Lukoil, polské PKN) cca 10 % All Weather dluhopisového fondu, tj. zprostředkovaná expozice Fondu je aktuálně 1,2 %.
- Z výše uvedeného vyplývá, že ze sektorového pohledu je jediným potenciálně konfliktním sektorem sektor energetiky (jak těžba – ropa, zemní plyn, tak následně distribuce energie odběratelům). Tento sektor má výrazné zastoupení jak v globálním hospodářství, tak na finančních trzích.

**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%
30.09.2020	151 977 123	1,1793	0,73%	17,93%	3,62%	17,95%
31.12.2020	164 538 602	1,2361	4,82%	23,61%	5,80%	24,79%

**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.