



encor

REPORT O STAVU A VÝVOJI INVESTIC

KLIENT: **CCEB**

KE DNI: **30.09.2024**

ZPRACOVÁNO DNE: **15.11.2024**

OBSAH

SHRNUTÍ

PŘEHLED PORTFOLIA

VÝKONNOST PORTFOLIA

DETAILNÍ SLOŽENÍ A VÝNOS PORTFOLIA

DŮLEŽITÁ UPOZORNĚNÍ

SHRNUTÍ

AKTIVA CELKM
552,2 mil. CZK

VÝNOS - Dlouhodobé PF
2024 Q3: 2,44 % 12 M: 10,37 %

VÝNOS - Likvidní PF
2024 Q3: 0,94 % 12 M: 4,56 %

SHRNUTÍ VÝKONNOSTI PORTFOLIA

Ve třetím čtvrtletí roku došlo ke zhodnocení dlouhodobé části portfolia v tomto čtvrtletí zhodnotila o 2,44 % a výkonnost během posledních 12 měsíců dosáhla 10,37%. Likvidní portfolio v tomto čtvrtletí zhodnotilo o 0,94 % a výkonnost během posledních 12 měsíců dosáhla 4,56 %.

Dlouhodobé portfolio

Část portfolia investovaná na veřejných trzích zhodnotila o 3,02 % (tj. 2,45 % po nákladech fondu). Toto zhodnocení bylo dáno, výnosy z akciových růstem trhů a zhodnocením zlata. V průběhu čtvrtletní realokace jsme v portfoliu navýšili podíl akciové složky portfolia investicemi amerických akcií (SP 500 a US Tech). Naopak jsme z portfolia odprodali akcie UK Small cap a tím realizovali zisky. V rámci dluhopisové složky portfolia jsme zainvestovali do dluhopisů banky Moneta a také zainvestovali do amerických proti- inflačních dluhopisů.

Část portfolia investovaná do alternativ zhodnotila o 2,21 %. V rámci této složky došlo k přecenění fondu JET II. jelikož bylo zveřejněno zhodnocení za rok 2023, které dosáhlo 37%. Toto zhodnocení je dáno primárně přeceněním investic v portfoliu fondu. V PE fondech Impax a Black Rock Growth equity došlo k ocenění na základě valuace k 30.6. Ostatní investice do private equity fondů byly přeceněny pouze kurzově.

V rámci stávajících investic proběhl první capital call do Veritas IX a také navazující capital call do Black Rock Growth Equity. Začátkem Q4 očekáváme další capital call do New Mountain. Ve čtvrtém čtvrtletí také plánujeme poskytnout kapitálový závazek ve výši 250 tis. USD do fondu KKR North America XIV.

Likvidní portfolio

Likvidní portfolio se skládalo z reverzních repo operací, krátkodobých dluhopisů a depozit u Unicredit bank s průměrným úrokem 4,25 % p.a. Pokračovali jsme v postupném přesouvání portfolia do výnosnějších investic a nakoupili jsme dluhopis EPH. Ve čtvrtém čtvrtletí plánujeme do likvidního portfolia zahrnout nové reverzní repo operace s výnosem přes 5% p.a. a také dvě zajištěné půjčky s výnosem 8-10% p.a.



SITUACE NA TRHU

Ve třetím čtvrtletí zaznamenaly růst jak drahé kovy, tak globální akcie a dluhopisy. Stablní údaje o hospodářském růstu americké ekonomiky a snižování úrokových sazeb ze strany Fedu a ECB přispěly k uklidnění tržní nálady. Pokles úrokových sazeb má za následek nižší výnosy u státních a podnikových dluhopisů, ale zároveň podporuje růst cen akcií, protože nižší „diskontní sazba“ v investičních modelech zvyšuje očekávanou budoucí ziskovost společností.

Česká koruna posílila během tohoto období o 3 % vůči oslabujícímu americkému dolaru, což poněkud snížilo výnosy z mezinárodních aktiv. Nejvíce se dařilo zlatu, jehož cena vzrostla v korunovém vyjádření o 10 %, a stříbru, které posílilo o 3 %. Oba drahé kovy těžily ze snižování úrokových sazeb a rostoucího geopolitického napětí, především na Blízkém východě. České, globální „kvalitní“, indické a americké akcie se během třetího čtvrtletí pohybovaly v rozmezí 2-4 % růstu, přičemž americké akcie byly brzděny poklesem technologického sektoru, který v korunovém vyjádření ve skutečnosti ztrácel.

Asijsko-pacifické a německé akcie zaznamenaly růst o 7 %, stejně jako cena mědi, a to díky oznámení nových měnových stimulů čínskými úřady na konci září. Mezinárodní i české dluhopisy vykazaly nízké jednociferné výnosy, čímž překonaly stále klesající výnosy z českých hotovostních úrokových sazeb. Česká národní banka navázala na globální trend snižování sazeb a dvakrát snížila úrokové sazby o 0,25 %, což jí umožnil růst spotřebitelských cen v srpnu na úrovni 2,2 % a posilující koruna. Základní úrokové sazby v Česku nyní činí 4,25 %, což je o 275 bazických bodů méně oproti jejich maximu 7 %.

Geopolitická rizika a nejistota kolem výsledků amerických prezidentských a kongresových voleb, které se uskuteční 4. listopadu, způsobují, že trhy musí počítat s nejistotou.



Dlouhodobé portfolio

PŘEHLED PORTFOLIA

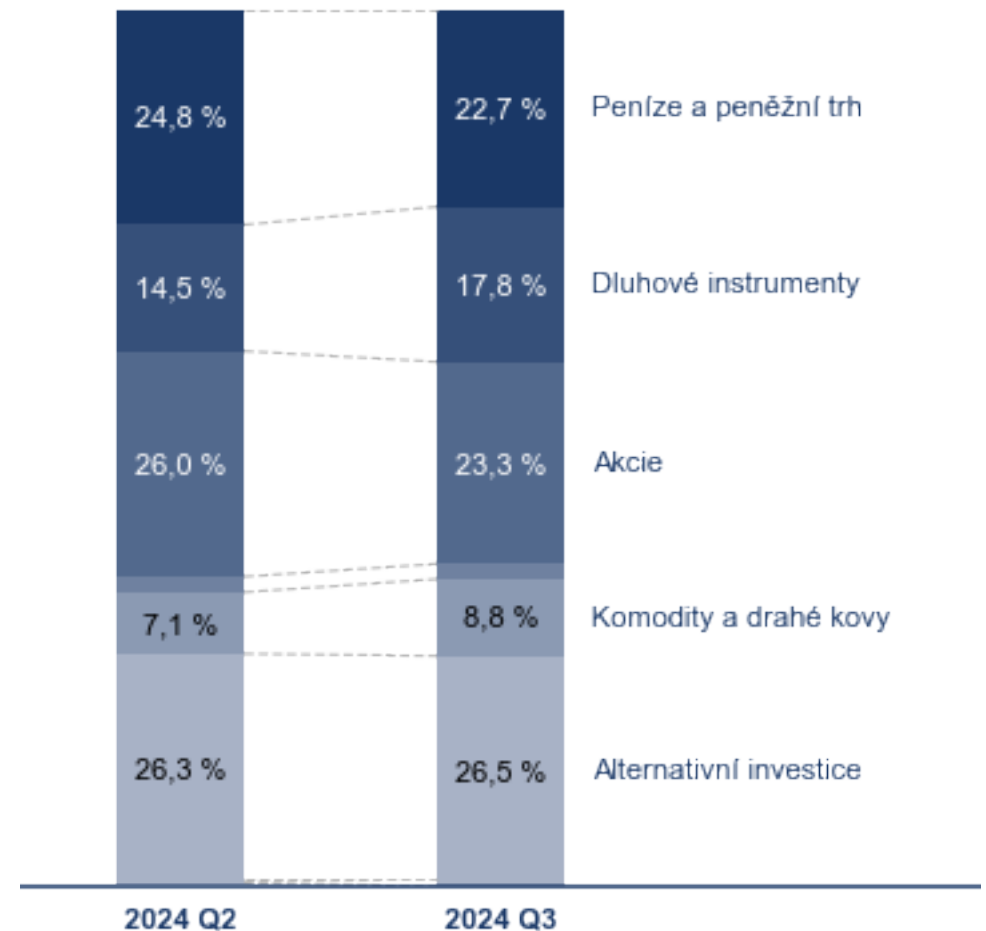
TŘÍDY AKTIV

v mil.	CZK	%
Peníze a peněžní trh	56,0	22,7 %
Dluhové instrumenty	44,0	17,8 %
Akcie	57,4	23,3 %
Nemovitosti	4,3	1,8 %
Komodity a drahé kovy	21,8	8,8 %
Alternativní investice	65,5	26,5 %
Ostatní aktiva	-2,3	-0,9 %
Měnové zajištění	0,0	0,0 %
Celkem	246,7	100,0 %

MĚNY

v mil.	CZK	Měnové zajištění	Celková expozice	%
CZK	123,6	7,6	131,1	53,2 %
EUR	37,1	-7,6	29,5	12,0 %
USD	86,0	0,0	86,0	34,9 %
GBP	0,0	0,0	0,0	0,0 %
CHF	0,0	0,0	0,0	0,0 %
DKK	0,0	0,0	0,0	0,0 %
Celkem	246,7	0,0	246,7	100,0 %

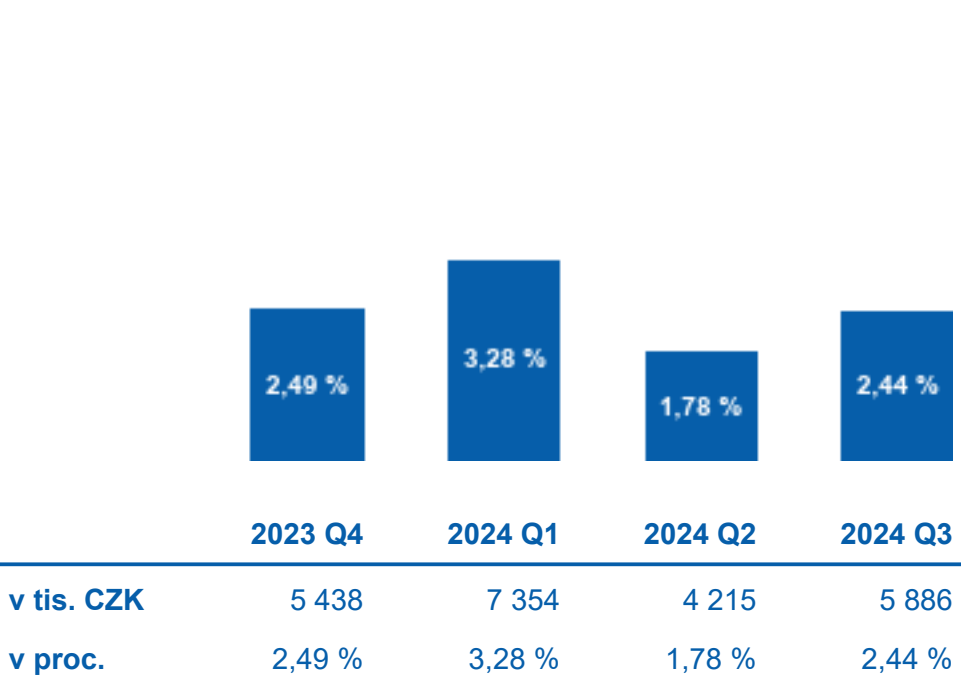
ZMĚNY V TŘÍDÁCH AKTIV



Dlouhodobé portfolio

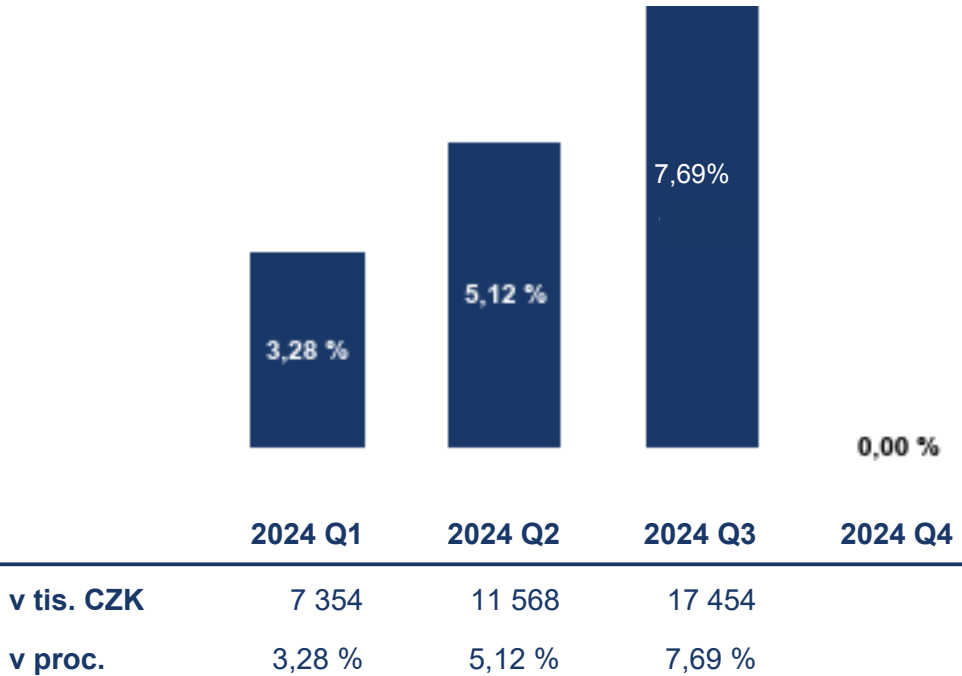
VÝKONNOST PORTFOLIA

Výkonnost portfolia za poslední 4 čtvrtletí



Kumulativně za 12M (%)
Čistá: 10,37 %

Kumulativní výkonnost 2024



Anualizovaná výkonnost od počátku (p.a.)
Čistá: 3,64 % (od 30.6.2015)

Dlouhodobé portfolio

DETAILNÍ SLOŽENÍ A VÝNOS PORTFOLIA (1/3)

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Peníze a peněžní trh		56 023 535	22,7%
	UNICREDIT_ČCE (B)_CZK	303 541	0,1%
	UNICREDIT_ČCE (B)_JPY	315	0,0%
	UNICREDIT_ČCE (B)_USD	24 278	0,0%
	Depo-UNICREDIT	40 422 084	16,4%
	Conseq depozitní OPF	14 984 378	6,1%
	Záloha DAŇ	305 400	0,1%
	Závazky (poplatky Conseq)	-16 461	0,0%
Dluhové instrumenty		44 012 540	17,8%
	SAXOBK 5,75/28	5 340 774	2,2%
	SAXOBK 6,75/34	2 623 884	1,1%
	Moneta Money Bank 4,414/30	7 659 285	3,1%
	Moneta Money Bank 4,414/30 poplatek	-500	0,0%
	Accolade VAR/25	3 286 895	1,3%
	EQUA VAR/27	2 525 074	1,0%
	Moneta Money Bank VAR/30	3 050 600	1,2%
	Idavang VAR/25	1 949 447	0,8%
	Saxa 7,00/26	286 312	0,1%
	ISHARES USD TIPS 0-5	17 290 770	7,0%

Dlouhodobé portfolio

DETAILNÍ SLOŽENÍ A VÝNOS PORTFOLIA (2/3)

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Akcie		57 404 489	23,3%
	Erste Bank	3 651 406	1,5%
	ČEZ	2 747 160	1,1%
	KOMERČNÍ BANKA	3 215 940	1,3%
	Moneta Money Bank	2 738 522	1,1%
	Ishares Core DAX DE	5 301 947	2,1%
	VIENNA INSURANCE GROUP_AT	2 132 354	0,9%
	CTP Invest	1 589 865	0,6%
	CTP Invest - dividendy	23 896	0,0%
	Ishares Core S&P 500	11 090 713	4,5%
	ISHARES MSCI WORLD QUALITY DVD	20 161 020	8,2%
	ISHARES S&P 500 IT SECTOR	4 751 664	1,9%
Nemovitosti		4 323 023	1,8%
	Český Fond Půdy B (CZK)	4 323 023	1,8%
Zlato a drahé kovy		21 771 771	8,8%
	Ishares Physical Gold	21 771 771	8,8%

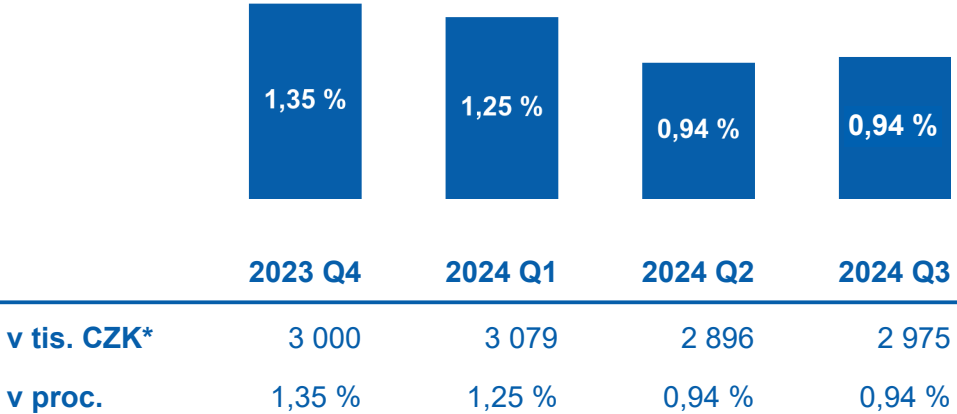
Dlouhodobé portfolio

DETAILNÍ SLOŽENÍ A VÝNOS PORTFOLIA (3/3)

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Alternativní investice		65 455 475	26,5%
	Orbit Capital, CSQ Venture	6 657 035	2,7%
	Český podfond lesů I	4 110 356	1,7%
	RHAPSODY, podfond APS CREDIT FUND I1	6 636 850	2,7%
	ENERN TECH III fond fondů, OPF	16 003 200	6,5%
	JET 2 fond fondů, OPF (CZK)	6 695 398	2,7%
	Impax	5 020 896	2,0%
	BlackRock	4 445 727	1,8%
	BlackRock Growth Equity Fund (Lux)	5 303 219	2,2%
	Bregal Unternehmerkapital	566 550	0,2%
	EQT X	956 840	0,4%
	Vitruvian Investment	377 700	0,2%
	New Mountain Partners VII	506 138	0,2%
	Veritas Capital Fund IX	674 850	0,3%
	Potysz health	7 500 717	3,0%
Ostatní aktiva		-2 319 534	-0,9%
	Administrace fondu	-148 998	-0,1%
	Depozitář fondu	-12 100	0,0%
	Odměna EnCor (management fee + dohad na výkonnostní odměnu)	-1 295 682	-0,5%
	Audit (dohad)	-102 850	0,0%
	Daňová povinnost	-759 904	-0,3%
Měnové zajištění		-27 337	0,0%
	Dopad měnového zajištění (EUR)	-27 337	0,0%
Celkem		246 643 961	

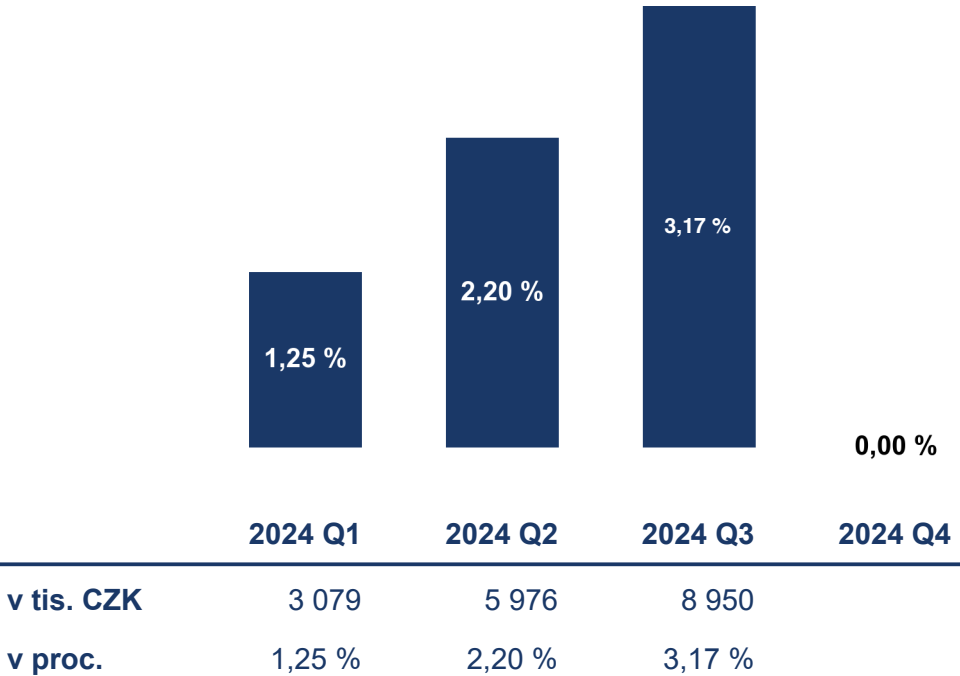
VÝKONNOST PORTFOLIA

Výkonnost portfolia za poslední 4 čtvrtletí



Kumulativně za
12M (%) Čistá: 4,56 %

Kumulativní výkonnost 2024



Anualizovaná výkonnost od počátku (p.a.)
Čistá: 4,09 % (od Q3/2019)

*Do 01/2024 byl součástí portfolia také dluhopis ZDR, který byl vlastněn mimo portfolio CCEB

Likvidní portfolio

DETAILNÍ SLOŽENÍ A VÝNOS PORTFOLIA

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Peníze a peněžní trh		255 822 898	83,7%
	UCB - obchodní účet CZK	914 154	0,3%
	Reverzní repo (Wood & Company Office podfond (EUR))	25 396 968	8,3%
	Reverzní repo (Wood & Company Retail podfond (EUR))	17 777 877	5,8%
	Termínované depozitum UCB (CCEB Likvidní)	211 733 899	69,3%
Dluhové instrumenty		50 051 575	16,4%
	BNP FLOAT 02/22/29	9 069 113	3,0%
	EPH 4.5/25	14 575 375	4,8%
	Tatra Banka 5,952/26	13 158 096	4,3%
	Česká spořitelna 5,943/27	13 248 991	4,3%
Ostatní aktiva		-645 674	-0,1%
	Administrace fondu	-199 235	-0,1%
	Manažerský poplatek	-113 293	0,0%
	Výkonnostní poplatek (dohadná položka)	-180 700	-0,1%
	Daňová povinnost	-152 446	0,0%
Měnové zajištění		334 742	0,1%
	Dopad měnového zajištění (EUR)	334 742	0,1%
Celkem		305 563 541	

DŮLEŽITÁ UPOZORNĚNÍ

Smlouva o obhospodařování portfolia mezi EnCor Asset Management, investiční společnost, a.s. (EnCor) a zákazníkem opravňuje EnCor spravovat investované prostředky v rámci dohodnuté investiční strategie dle vlastního uvážení a bez předchozího souhlasu zákazníka. Všechny realizované investice jsou založeny na kvalifikovaných rozhodnutích EnCor prováděných s odbornou péčí a za nejlepších podmínek dosažitelných na trhu. K provádění obchodů využívá EnCor společnost WOOD & Company Financial Services a. s.

Riziko spojené s obchodováním s investičními nástroji nese zákazník a výnosy či zachování hodnoty investovaných prostředků není zaručeno. Výsledky dosažené v minulosti nejsou zárukou výsledků v budoucnosti. Zákazníci by měli mít povědomí o obsahu dokumentů poskytnutých ze strany EnCor, zejména informací o investičních službách, zásadách provádění pokynů a investičních nástrojích a rizicích spojených s investováním do těchto investičních nástrojů. Tyto dokumenty mohou být také čas od času aktualizovány.

EnCor žádá Zákazníka, aby jej bez zbytečného odkladu informoval o změně významných skutečností uvedených v investičním dotazníku, především o těch, které mohou mít vliv na zvolenou investiční strategii (např. podstatná změna výše příjmů či výdajů). Poskytnutím pravdivých a aktuálních informací zákazník umožňuje lépe vyhodnotit vhodnost investičních strategií.

Kontakt

Lubor Žalman
Partner

EnCor Asset Management, investiční společnost, a.s.
Pernerova 691/42, Karlín
186 00 Praha 8

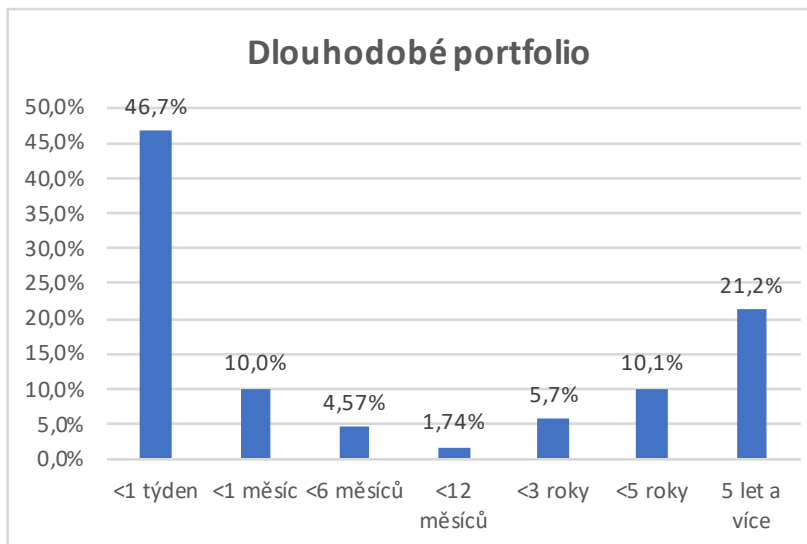
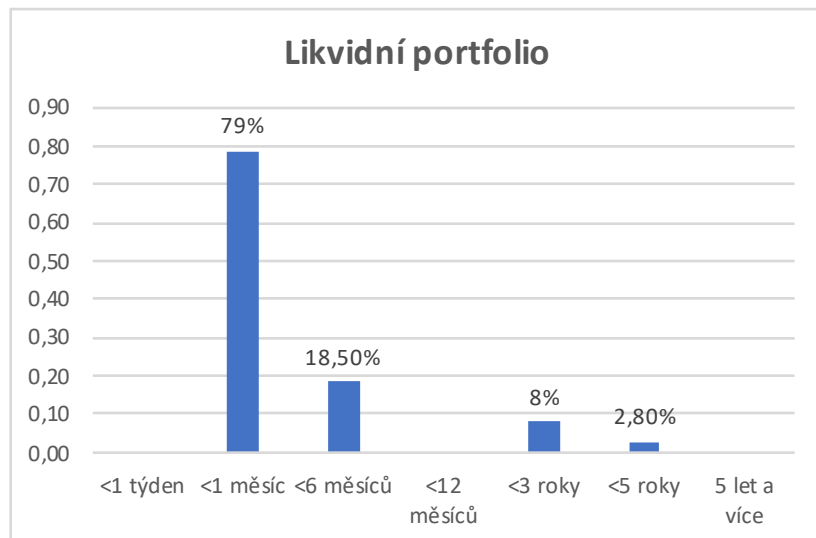
email: lzalman@encorwealth.com

Adrián Hatla
Portfolio Manager

EnCor Asset Management, investiční společnost, a.s.
Pernerova 691/42, Karlín
186 00 Praha 8

email: ahatla@encorwealth.com

Likvidita Likvidního a Dlouhodobého portfolia



SOULAD S INVESTIČNÍM KODEXEM ČCE

V souladu s investičním kodexem nejsou v portfoliu fondu přímo zastoupeny žádné investiční nástroje, které by kolidovaly s filozofií ESG. Nepřímá expozice skrz fondy dosahuje 0,35 %.

Nepřímá expozice skrze fondy	Těžba a hutnictví	Alkohol, cigarety, zbraně	Sázky	Celkem ve fondech	Zastoupení v portfoliu	Expozice fondu
Americké akcie (CSPX)	2,50%	1,93%	0,00%	4,43%	4,40%	0,19%
Německé akcie indexu DAX (DAXEX)	0,00%	7,18%	0,00%	7,18%	2,10%	0,15%
Celkem						0,35%

Pozice se silným ESG přístupem

Private Equity fond EQT X

Fond zaměřený na investice v oblastech zdravotnictví a technologií. EQT své investice vybírá tak, aby nejen dosáhly maximálního výnosu pro klienty, ale aby jednotlivé investice zároveň prospívaly společnosti a planetě. Jejich investice jsou například v oblastech logistiky ve farmacii, nebo mezi výrobcí odborného lékařského vybavení.

Private Equity fond Impax IV

Fond zaměřený na investice do energetických firem působící v oblastech obnovitelných zdrojů (větrná s solární energie). Fond investuje tak, aby by financované projekty měly minimální dopad na životní prostředí a nevznikaly žádné významné negativní zbytkové dopady po prodeji projektu.

Český fond lesů

Investice do lesů a lesních pozemků, a to zejména prostřednictvím kapitálových vstupů do společností, v jejichž majetku se tato aktiva nachází. Využívání metody Pro Silva, která vychází z přestavby lesa tak, aby byl zdravější a zvýšila se celková produkce. Dřevo se těží průběžně, výběrovým způsobem, to zvyšuje biodiverzitu a zadržuje více vody v krajině a tím zmírňuje erozi a brzdí šíření kalamit.

Porovnání výkonnosti Dlouhodobého portfolia s benchmarky

Benchmark pro složku portfolia, která není alokována do alternativních investic je spravována dle EnCor Vyvážené strategie (bez alokace do alternativ a nemovitosti).

Srovnání výkonnosti s benchmarkem

	Váha	Výnos Q3	Komponenta
České státní dluhopisy (2Y)	30%	0,15%	TRXVCZGOV2D – Total return Index
Americké státní dluhopisy (2Y)	15%	0,87%	TRXVUSGOV2U – Total return Index
Globální akcie	45%	2,16%	MIWO00000PUS - Total return Index
Zlato	10%	3,98%	GOLDLNPM

Výkonnost portfolia vs benchmark	23 Q2	23 Q3	23 Q4	24 Q1	24 Q2	24 Q3
Portfolio hrubý výnos (bez alternativ)	3,43%	0,63%	3,74%	4,50%	2,10%	3,02%
Portfolio čistý výnos (bez alternativ)	2,94%	0,13%	3,12%	3,71%	1,56%	2,45%
Benchmark	3,62%	1,73%	5,40%	8,56%	1,54%	2,40%