

WOOD
& Company

Roční zpráva o vedení portfolia

ČCE (A) Restituční podfond
2024

Obsah

Dluhopisy v roce 2024	4
Akcie v roce 2024	5
Výkonnost, složení a strategie portfolia	6
Alokace portfolia podle typu instrumentu	7
Alokace portfolia podle ratingu	8
Rozdělení portfolia podle likvidity	9
Soulad alokace Fondu s investičním kodexem ČCE	11
Statistika	12

Na počátku uplynulého roku začali investoři postupně přehodnocovat počátek cyklu uvolnění měnových podmínek hlavních centrálních bank, a to v důsledku silnějších inflačních tlaků přetrvávajících v globální ekonomice. To vedlo k úpravě předpokládaného tempa poklesu úrokových sazeb. V USA byly koncem roku obavy z přetrvávající vyšší míry inflace zesíleny, a to v důsledku vítězství Donalda Trumpa v prezidentských volbách. Také ECB snižovala úrokové sazby pomaleji než se původně čekalo, slabým datům z evropské ekonomiky a postupnému návratu inflace k cíli navzdory. Zatímco výnosy do splatnosti se na krátkém konci výnosových křivek posouvaly níže díky poklesu úrokových sazeb FED i ECB, dlouhý konec byl pod vlivem očekávání přísnějších měnových podmínek na horizontu měnové politiky tlačěn výše. Výnosy amerických státních dluhopisů se splatností do jednoho roku se tak posunuly přibližně o jeden procentní bod níže a výnosy desetiletých státních dluhopisů vzrostly o 70 bazických bodů na 4,6 % p.a. Velmi obdobně se vyvíjely také výnosy německých státních dluhopisů na krátkém konci a dluhopisy se splatností deset let vzrostly o 35 bazických bodů na 2,3 % p.a.

V české ekonomice rezonovala v roce 2024 zejména témata dynamiky růstu cenové hladiny, utlumené zahraniční poptávky a slabých makrodat z Německa. Hospodářský růst v ČR tak byl v uplynulém roce tažen primárně spotřebou domácností, když robustnějšímu oživení bránila především slabá zahraniční poptávka. To se projevilo pokračujícím negativním trendem ve výrobním sektoru, který se nejvíce potýkal s poklesem nových zakázek. Z pohledu vývoje cenové hladiny zpomalil cenový růst v prvním čtvrtletí na úroveň +2,0 % v meziročním srovnání a inflace se tak dostala na inflační cíl ČNB. Až v samotném závěru roku došlo ke zrychlení, když inflace vzrostla k horní hranici tolerančního pásma na úroveň 3,0 % meziročně. Její průměrná míra pak za celý loňský rok činila 2,4 %. V souladu s cenovým vývojem v ČR a slabším ekonomickým oživením v Eurozóně uvolňovala ČNB svou měnovou politiku tak, aby podpořila domácí ekonomickou aktivitu. V průběhu roku přistoupila ke snížení hlavní dvoutýdenní repo sazby z úrovně 6,75 % p.a. na 4,0 % p.a. Podíl nezaměstnaných osob v ekonomice za celý rok 2024 vzrostl dle statistiky MPSV o 0,2 procentního bodu na 3,8 %. Kurz české koruny osciloval okolo hodnoty 25 českých korun za jedno euro.

České státní dluhopisy v roce 2024 navázaly na enormně úspěšný vývoj v roce 2023. Zejména dluhopisy na krátkém konci výnosové křivky se splatností do tří let byly tlačeny níže měnovou politikou ČNB, která postupně snížila základní dvoutýdenní repo sazbu o 275 bazických bodů na 4,0 % p.a. Výnosy dluhopisů s delší splatností se naopak v roční bilanci posunuly výše a díky tomu nabyla téměř celá křivka standardního tvaru. Inverzní tvar si pak udržela jen na splatnostech do jednoho roku. Celotřížní index státních dluhopisů CZK BZEC All > 1 Yr přidal solidních 2,50 %, když se na kladné výkonnosti podílely zejména dluhopisy s kratší durací. Index krátkých státních dluhopisů CZK BZEC 1-3 Yr si připsal enormních 4,69 %.

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



České úrokové sazby	31.12.2023	31.12.2024
2W repo	6,75 %	4,00 %
6M PRIBOR	6,43 %	3,79 %
1Y PRIBOR	5,72 %	3,70 %
5Y IRS	3,54 %	3,66 %
10Y IRS	3,49 %	3,81 %

Rok 2024 byl pro akciové trhy velmi úspěšným obdobím, a to navzdory přetrvávající vyšší míře inflace v globální ekonomice a pomalejšímu tempu poklesu úrokových sazeb ze strany hlavních centrálních bank. Přestože na počátku druhého pololetí uplynulého roku opanovala akciové trhy zvýšená volatilita, která byla způsobena obavami o stav ekonomiky v Eurozóně a v USA, všechny sledované akciové indexy zakončily rok 2024 s pozitivní výkonností.

Ve vývoji akciových trhů byly velmi patrné velké sektorové a regionální rozdíly, když z pohledu výkonnosti dominovaly primárně americké technologické akcie a bankovní tituly. Výrazně nejlepší výkonnost si tak připsal americký technologický index NASDAQ, který skončil meziročně o + 28,6 % výše. Hlavní zásluhu na tom měl růst tržní hodnoty společnosti NVIDIA, která díky pokračujícímu nadšení z vývoje a integrace umělé inteligence do běžného užití zaznamenala růst přibližně o 171 %. Také nejznámější akciový index S&P 500, který skončil o 23,3 % výše, byl tažen především technologiemi a zejména pak tituly s největší tržní kapitalizací, které se označují jako tzv. magnifcent 7 (NVIDIA, Google, Apple, Microsoft, Tesla, Amazon a Meta). To bylo nejzřetelněji vidět na porovnání s indexem S&P 500 equal weighted, ve kterém jsou zastoupeny jednotlivé tituly stejnou vahou a který si připsal „pouze“ +10,9 % v meziročním srovnání. Také akcie malých a středních podniků zaostávaly za hlavním indexem, když index Russel 2000 vzrostl o 10,0 %.

Z regionálního pohledu se americkým akciím dokázal částečně přiblížit japonský NIKKEI 225, který vzrostl o 19,2 % v Yenu a německý DAX +18,8 % v euru. Naopak západoevropský index EuroStoxx 50 vzrostl jen o 8,3 % v euru. Evropské akcie byly taženy výše finančními tituly, zatímco na druhé straně spektra byl kvůli obavám z celní politiky D. Trumpa automobilový průmysl. V uvozovkách nejhůře si z vyspělých trhů vedly tituly z britského indexu FTSE 100, které utržily zisk na úrovni 5,7 %.

Středoevropský region reprezentovaný CECE indexem zaznamenal výkonnost na úrovni 8,9 % v euru. Zklamání přinesl největší a nejlukvidnější trh ve střední Evropě. Polské akcie, které si přes solidní stav polské ekonomiky připsaly velmi slabý výsledek na úrovni 1,4 %. Pozitivně se vyvíjely polské banky, zatímco tituly navázané na spotřebu domácností a průmyslové akcie táhly celý index níže. Performance středoevropského regionu pak významně vylepšovaly index pražské (24,5 % v CZK) a maďarské burzy (+30,9 % v HUF).

ROČNÍ VÝVOJ PX INDEXU PRAŽSKÉ BURZY



Roční výkonnost vybraných indexů:	
Czech PX Index (CZK)	24,5 %
Polish WIG Index (PLN)	1,4 %
Hungarian BUX Index (HUF)	30,9 %
CECE Index (EUR)	8,9 %
Austrian ATX Index (EUR)	6,6 %
EuroStoxx50 Index (EUR)	8,3 %
US S&P 500 Index (USD)	23,3 %
Nikkei 225 Index (YEN)	19,2 %
MSCI World Free Index (USD)	15,7 %

VÝKONNOST PORTFOLIA

- Celoroční výkonnost Fondu za rok 2024 je +11,11 %. V relativním vyjádření oproti srovnávacímu benchmarku však Fond zaostal, když benchmark přidal +16,85 %.

SLOŽENÍ PORTFOLIA

- V grafické podobě je složení portfolia znázorněno na str. 8 a 9.

Dluhopisová část portfolia	konec 4Q'23	konec 4Q'24
Modifikovaná durace	0,73 roku	1,31 roku
Výnos do splatnosti	6,93 % p.a.	7,45 % p.a.

STRATEGIE PORTFOLIA

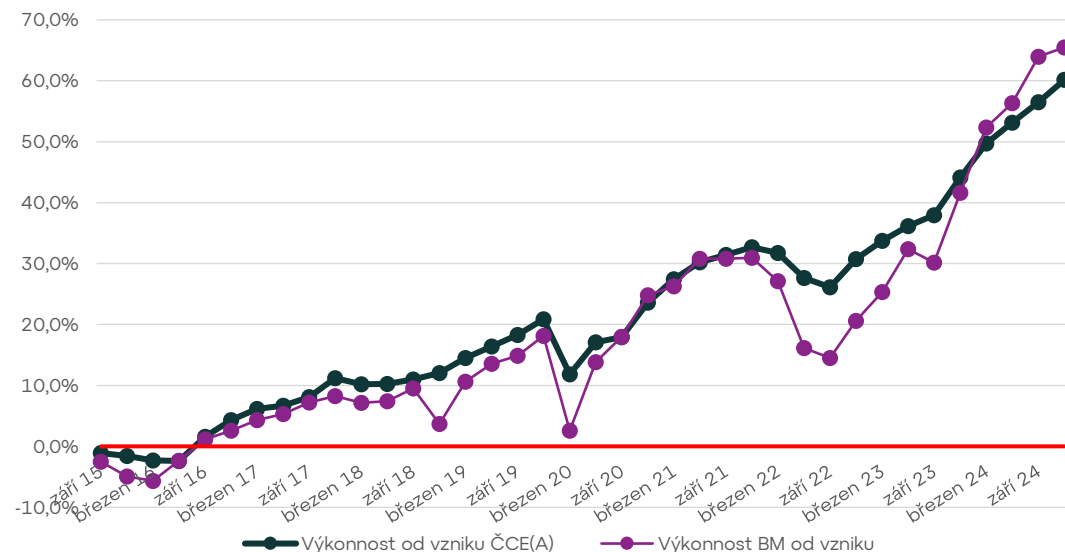
- Rok 2024 se z pohledu akcií a dluhopisů, jako dvou hlavních tříd aktiv na finančních trzích, nesl v optimistickém duchu. Akcie se staly nejvýkonnější třídou aktiv v uplynulém roce, a to navzdory nadále zvýšeným geopolitickým rizikům, vyšší přetrvávající inflaci v globální ekonomice a nejistotě v podobě amerických prezidentských voleb. Také dluhopisové trhy jako celek se vyvíjely pozitivně, avšak s velkými rozdíly s ohledem na duraci. Tržní ceny dluhopisů na krátkém konci výnosových křivek měly výrazně pozitivnější výkonnost než dluhopisy na středním a dlouhém konci.
- Také v letošním roce očekáváme z pohledu dluhopisových trhů pokračující normalizaci výnosů do splatnosti českých státních dluhopisů. Pokračovat by měl pokles výnosů na krátkém konci výnosové křivky, a to zejména u nástrojů peněžního trhu se splatností do jednoho roku a dluhopisů se splatností do tří let. Hlavním faktorem pak bude rychlost snižování úrokových sazeb ze strany ČNB, která bude závislá na vývoji inflačních očekávání a stavu oživení české ekonomiky. Domníváme se, že dvoutýdenní repo sazba se opět přiblíží k dlouhodobě rovnovážné 3% úrovni. V roce 2025 tak přistoupí bankovní rada ke dvěma až třem snížením úrokových sazeb v celkovém rozsahu 50 – 75 bazických bodů. K prvnímu snížení dvoutýdenní repo sazby by na základě lednové inflace mohlo dojít již na únorovém zasedání. Dlouhý a střední konec výnosové křivky by pak měl být v průběhu roku stabilní bez razantnějších pohybů, když aktuální hodnoty vnímáme jako blízké fundamentům. Ve směru nižších dlouhodobých sazeb bude působit pokles sazeb ČNB a ECB, zatímco emisní aktivita Ministerstva financí bude tlačit výnosovou křivku mírně výš.
- Výkonnost akciových trhů v roce 2024 byla tažena technologickým sektorem a zejména pak tituly s největší tržní kapitalizací tzv. magnificent 7 v čele s akciovým titulem NVIDIA. Naopak společnosti střední a menší kapitalizace v relativním srovnání výrazně zaostávaly. Důležitým faktorem ve vývoji akciových trhů v letošním roce bude pokračující pokles sazeb ze strany hlavních centrálních bank, které bude mít pozitivní vliv na oživení globální ekonomické aktivity. Růst ekonomiky v USA a Eurozóně by se pak spolu s nižšími náklady na dluhové financování měl pozitivně projevit v růstu tržních cen malých a středních podniků v USA. Na druhé straně rizikovými faktory, které mohou vést ke zvýšené volatilitě na akciových trzích, jsou eskalace geopolitických sporů, protektivní, celní politika nově zvoleného amerického prezidenta D. Trumpa a s tím spojené obavy vyšší inflace v globálním měřítku (potřeba centrálních bank držet vyšší úroveň sazeb po delší časové období).
- V průběhu roku jsme pokračovali v postupném navyšování akciové složky investicemi do široce diverzifikovaných akciových ETF, oportunisticky do jednotlivých akciových titulů a vytvořili jsme složku investující alternativně do obnovitelných zdrojů. Alokace Fondu v akciích a alternativních "ekvitních" investicích vzrostla z 56,9 % ke konci roku 2023 na 68,8 % na konci roku 2024. V porovnání s benchmarkem jsme v této třídě aktiv již jen mírně podváženi.

ÚDAJE O PODFONDU

Období	Výkonnost	Benchmark
1Q 2024	+3,86 %	+7,57 %
2Q 2024	+2,28 %	+2,61 %
3Q 2024	+2,21 %	+4,89 %
4Q 2024	+2,33 %	+0,94 %

Datum	Hodnota investiční akcie	Objem fondového kapitálu
31.03.2024	1,4970 CZK	249 503 304 CZK
30.06.2024	1,5312 CZK	255 194 841 CZK
30.09.2024	1,5650 CZK	260 841 112 CZK
31.12.2024	1,6015 CZK	266 924 471 CZK

POROVNÁNÍ VÝKONNOSTI OD VZNIKU



VÝKONNOST V JEDNOTLIVÝCH LETECH

FOND	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Průměr
FOND	5,95%	6,59%	0,76%	7,88%	2,29%	7,36%	-1,48%	10,24%	11,11 %	5,63 %
Benchmark	7,90%	5,51%	-4,21%	13,93%	5,64%	4,93%	-7,89%	17,43%	16,85%	6,68 %

- Výkonnost Fondu je čistou výkonností, tj. finální výkonností pro Klienta, ve které je zahrnuta celková nákladovost Fondu.

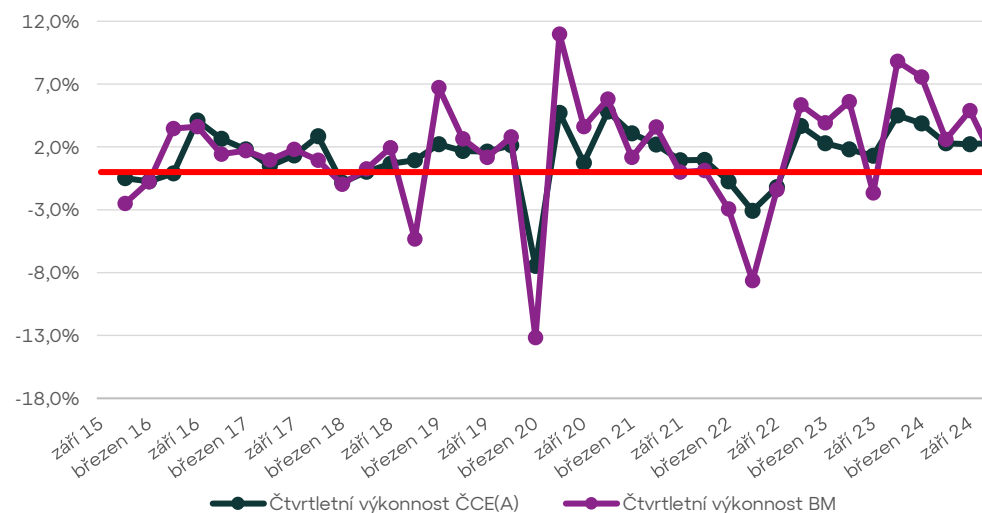
BENCHMARKEM SE ROZUMÍ TRŽNÍ KOMPOZITNÍ INDEX:

- $0,10 \cdot \text{CZK EFFAS Tr All} > 1 \text{ Yr} + 0,15 \cdot \text{BofAML Global Corporate\&HY Tr Index (CZK hedged)} + 0,75 \cdot \text{MSCI Local AC World Tr Index}$

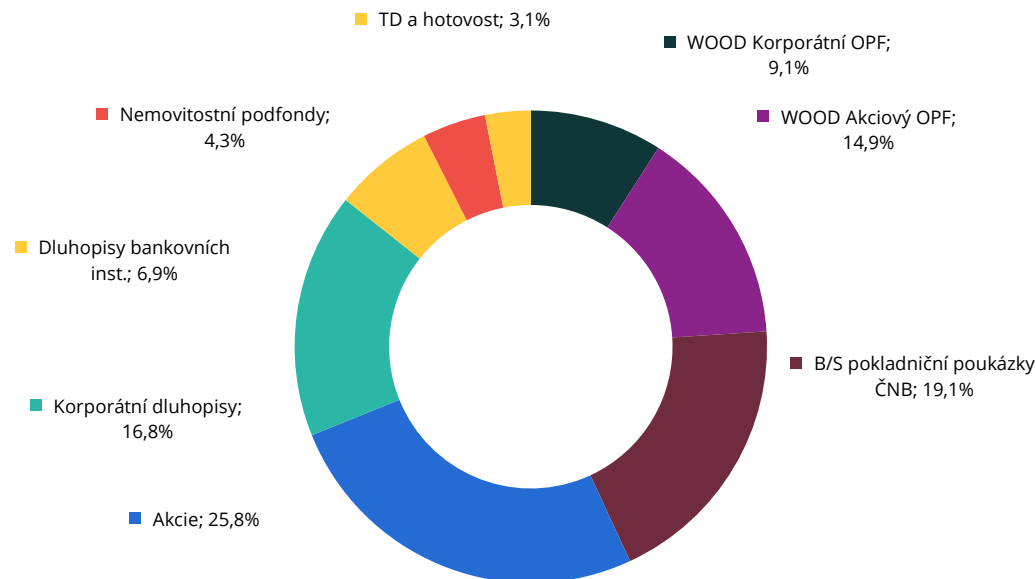
kde:

- 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.

POROVNÁNÍ ČTVRTLETNÍCH VÝKONNOSTÍ

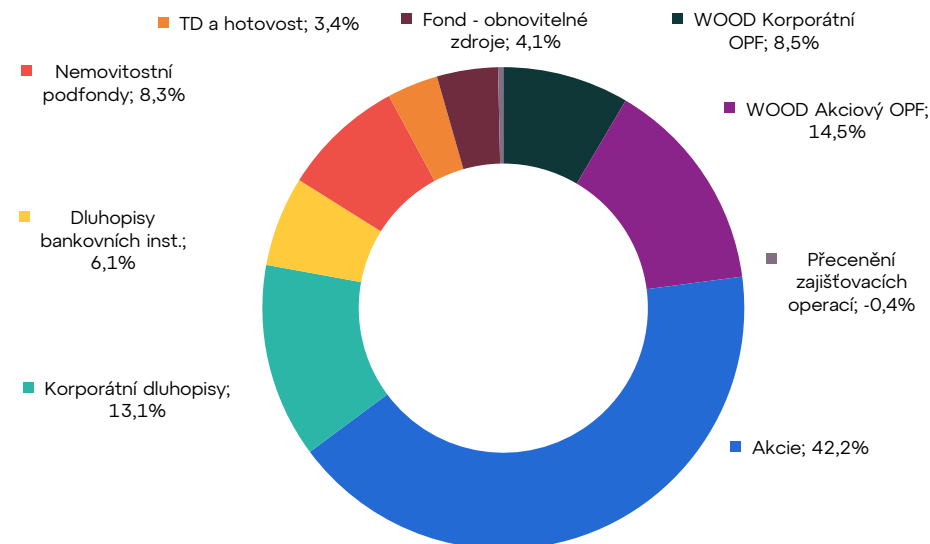


ALOKACE K 31. 12. 2023



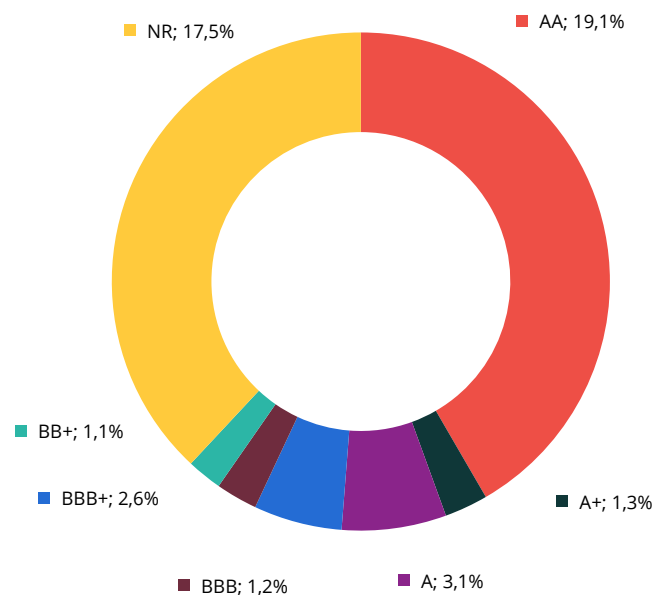
Název instrumentu	Tržní objem v CZK
WOOD Korporátní OPF	21 370 574
WOOD Akciový OPF	35 018 574
B/S pokladniční poukázky ČNB	45 014 100
Akcie	60 684 726
Korporátní dluhopisy	39 482 229
Dluhopisy bankovních inst.	16 163 427
Nemovitostní podfondy	10 223 021
TD a hotovost	7 334 775
Portfolio Celkem	235 291 425

ALOKACE K 31. 12. 2024



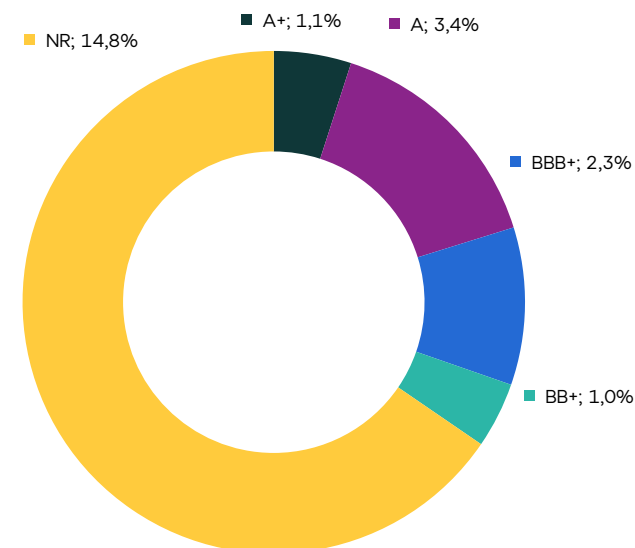
Název instrumentu	Tržní objem v CZK
WOOD Korporátní OPF	22 785 833
WOOD Akciový OPF	38 799 974
B/S pokladniční poukázky ČNB	0
Akcie	112 674 738
Korporátní dluhopisy	35 073 308
Dluhopisy bankovních inst.	16 238 847
Nemovitostní podfondy	22 077 750
TD a hotovost	9 207 179
Fond - obnovitelné zdroje	11 005 845
Přecenění zajišťovacích operací	-939 001
Portfolio Celkem	266 924 471

ALOKACE K 31. 12. 2023*



Rating emitenta	Tržní objem v CZK
AA	45 014 600
A+	3 048 597
A	7 334 775
BBB+	6 203 467
BBB	2 917 616
BBB-	0
BB+	2 471 672
NR	41 134 424
Portfolio Celkem	108 125 151

ALOKACE K 31. 12. 2024*



Rating emitenta	Tržní objem v CZK
AA	0
A+	3 012 177
A	9 207 179
BBB+	6 134 550
BBB	0
BBB-	0
BB+	2 559 967
NR	39 605 461
Portfolio Celkem	60 519 333

*Rating přiřazený B/S operacím s pokladničními poukázkami ČNB je na úrovni České republiky (AA)

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.
- Nepřímá expozice prostřednictvím fondů – zprostředkovaná expozice na akcie (Akciové OPF, CEE Fund) nebo dluhopisy (Korporátní dluhopisy OPF) na sektory v potenciálním nesouladu s investičním kodexem ČCE je minimální:
 - V případě akcií jsou to pouze následující akcie - Colt Czgroup a OPAP, které představují zprostředkovanou expozici Fondu na úrovni cca 0,66 %.
 - V případě dluhopisů je to prostřednictvím dluhopisů ze sektoru loterií a her (KKCG) a obranného průmyslu (Czechoslovak Group), které dohromady dávají zprostředkovanou expozici Fondu na úrovni cca 0,70 %.

Fond	nesoulad s etickým kodexem
Korporátní OPF	0,70%
Akciový OPF	0,0%
CEE Fund	0,66%
CELKEM	1,4%

ČCE (A) RESTITUČNÍ PODFOND - SHRUTÍ:

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%
31.03.2021	172 669 683	1,2741	3,07%	27,41%	1,18%	26,26%
30.06.2021	176 440 585	1,3020	2,19%	30,20%	3,59%	30,79%
30.09.2021	178 118 681	1,3143	0,94%	31,43%	0,01%	30,79%
31.12.2021	179 845 624	1,3271	0,97%	32,71%	0,11%	30,94%

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
31.03.2022	188 316 122	1,3172	-0,75%	31,72%	-2,94%	27,09%
30.06.2022	182 494 338	1,2765	-3,09%	27,65%	-8,63%	16,13%
30.09.2022	180 312 519	1,2612	-1,20%	26,12%	-1,41%	14,48%
31.12.2022	186 934 032	1,3075	3,67%	30,75%	5,35%	20,61%
31.03.2023	218 326 960	1,3375	2,29%	33,75%	3,92%	25,34%
30.06.2023	222 263 742	1,3616	1,80%	36,16%	5,59%	32,35%
30.09.2023	225 128 067	1,3792	1,29%	37,92%	-1,66%	30,15%
31.12.2023	235 291 424	1,4414	4,51%	44,14%	8,82%	41,63%
31.03.2024	249 503 304	1,4970	3,86%	49,70%	7,57%	52,35%
30.06.2024	255 194 841	1,5312	2,28%	53,12%	2,61%	56,31%
30.09.2024	260 841 112	1,5650	2,21%	56,50%	4,89%	63,95%
31.12.2024	266 924 471	1,6015	2,33%	60,15%	0,94%	65,50%



Czech Republic

Palladium
náměstí Republiky 1079/1a
110 00 Praha 1

Tel: + 420 222 096 111

Slovak Republic

Gorkého 4
811 01 Bratislava

Tel: + 421 232 409 000

United Kingdom

16 Berkeley Street
London W1J 8DZ

Tel: +44 (0) 20 3530 0685

Poland

Centrum Marszałkowska
Ul. Marszałkowska 126/134
00-008 Warszawa

Tel: +48 22 222 1530

Romania

Lamda Office Building
7A Sos. Bucuresti-Ploesti
013682 Bucharest 1

Tel: +40 316 301 181

Italy

Via Luigi Settembrini, 35
201 24 Milan

Tel: + 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.

