



encor

REPORT O STAVU A VÝVOJI INVESTIC

KLIENT: **ČCEB**

KE DNI: **30.09.2025**

ZPRACOVÁNO DNE: **30.10.2025**

OBSAH

SHRNUTÍ

PŘEHLED PORTFOLIA

VÝKONNOST PORTFOLIA

DETAILNÍ SLOŽENÍ A VÝNOS PORTFOLIA

DŮLEŽITÁ UPOZORNĚNÍ

SHRNUTÍ

AKTIVA CELKEM
659,1 mil. CZK

VÝNOS - Dlouhodobé PF
2025 Q3: 2,32 % 12 M: 5,64 %

VÝNOS - Likvidní PF
2025 Q3: 0,71 % 12 M: 3,32 %

SHRNUTÍ VÝKONNOSTI PORTFOLIA

Ve třetím čtvrtletí došlo ke zhodnocení dlouhodobé části portfolia o 2,32 %. Výkonnost během posledních 12 měsíců dosáhla 5,64%. Likvidní portfolio v tomto čtvrtletí zhodnotilo o 0,71 % a výkonnost během posledních 12 měsíců dosáhla 3,32 %.

Dlouhodobé portfolio

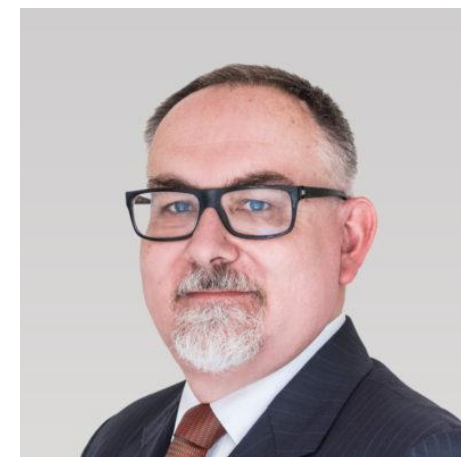
Část portfolia investovaná na veřejných trzích zhodnotila o 2,18 % (tj. 1,85 % po nákladech fondu a dani). Portfoliu se dařilo primárně díky růstu akciových trhů (česká burza i mezinárodní akcie), jejichž zastoupení jsme v rámci čtvrtletí navýšili investicemi do ETF Amerických small-cap akcií, ETF technologických akcií a akcií pražské burzy. Zastoupení zlata jsme v rámci čtvrtletí snížili a realizovali zisky.

Část portfolia investovaná do alternativ zhodnotila o 3,90 % (tj. 3,40 % po nákladech fondu a dani). V rámci této složky došlo k přecenění investice do Potysz Health Fund (+8,5 %), BlackRock Growth Equity (+8,1 %) a JET 2 (+46%). Průměrné zhodnocení JET 2 nyní dosahuje 18,5 % p.a. V PE fondu Impax IV došlo k mírnému negativnímu přecenění, a to na základě valuace k 30.6. Ostatní investice do private equity fondů zůstaly téměř beze změny.

V rámci stávajících investic proběhly navazující capital calls do Vitruvian V a Bregal IV. Ve čtvrtém čtvrtletí plánujeme provést kapitálový závazek ve výši 175 tis. USD do fondu Warburg Pincus Global Growth 15.

Likvidní portfolio

Likvidní portfolio se skládalo z pokladniční poukázek ČNB, reverzních repo operací a krátkodobých dluhopisů. V Q3 jsme pokračovali v nákupch individuálních dluhopisů se splatností do 3 let. Jednalo se konkrétně o dluhopisy PPF Telecom a EPH. Ve čtvrtém čtvrtletí budou do portfolia zahrnuty private credit fondy BNP Paribas Diversified Private Credit a TPM Privium (Trovix). Půjčka Diakonii ve výši 30 mil. Kč a peníze uložené v depozitech/pokladničních poukázkách ČNB nejsou předmětem fixní ani výkonnostní odměny.



SITUACE NA TRHU

Konec července a začátek srpna přinesly urovnání letošního kola amerických dovozních cel na zatím stabilních úrovních. Spolu s dopadem snižování sazeb centrálních bank zemí G10 v uplynulém roce to pomohlo stabilizovat globální makroekonomické i tržní prostředí během 3. čtvrtletí 2025. V důsledku toho dosáhly akciové trhy – včetně českého (+8 %) a amerického (+7 % v CZK) – nových historických maxim. Nadšení z globálního rozvoje umělé inteligence podpořilo americký technologický sektor, který vzrostl o 12 % a posunul valuace na úroveň naposledy viděné na začátku tisíciletí. Akcie amerických Small cap firem přidaly 10 %.

Prodloužení daňových úlev z roku 2017 prezidentem Trumpem posílilo důvěru, že americká ekonomika se může v krátkodobém horizontu vyhnout recesi, což podpořilo ziskovost firem.. Současně však výrazný růst zlata (+15 % v Q3, +24 % od začátku roku v CZK) a nízké výnosy amerických vládních dluhopisů signalizují nejistotu ohledně inflace, úrokových sazeb i dlouhodobých výnosů. Investoři nadále pochybují o stabilitě americké hospodářské politiky a probíhající vládní uzavírka vyvolává další obavy ohledně zaměstnanosti a rozpočtové disciplíny. V Evropě zůstává nálada utlumená kvůli politické nestabilitě – především ve Francii – a slabému hospodářskému růstu, což snižuje důvěru v krátkodobé vyhlídky regionu.



Dlouhodobé portfolio

PŘEHLED PORTFOLIA

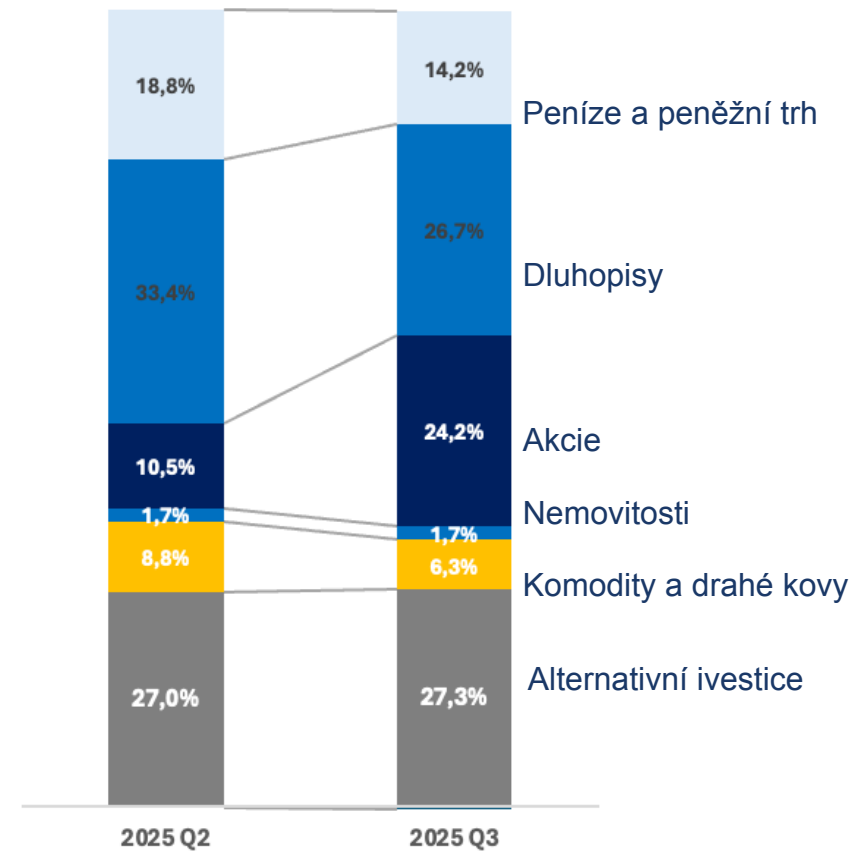
TŘÍDY AKTIV

v mil.	CZK	v %
Peníze a peněžní trh	38,7	14,2 %
Dluhové instrumenty	72,7	26,7 %
Akcie	65,9	24,2 %
Nemovitosti	4,6	1,7 %
Komodity a drahé kovy	17,1	6,3 %
Alternativní investice	74,3	27,3 %
Ostatní aktiva	-1,3	-0,5 %
Měnové zajištění	0,2	0,1 %
Celkem	272,2	100 %

MĚNY

v mil.	CZK	Měnové zajištění	Celková expozice	v %
CZK	124,4	14,8	139,2	51,1 %
EUR	50,1	-14,8	35,2	13,0 %
USD	97,7	0,0	97,7	35,9 %
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	272,2	0,0	272,2	100 %

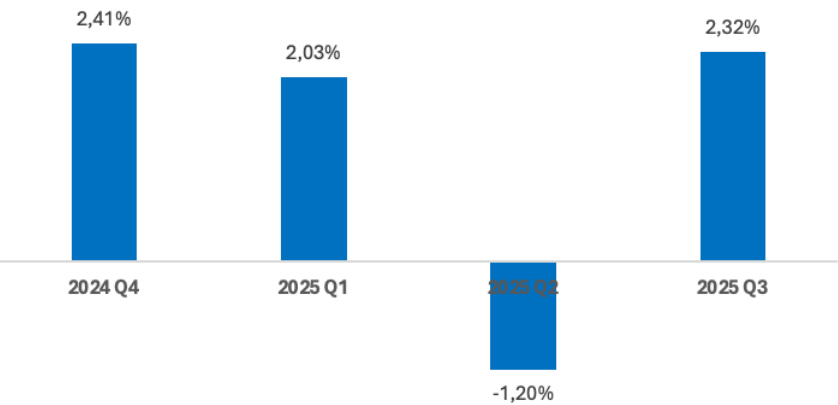
ZMĚNY V TŘÍDÁCH AKTIV



Dlouhodobé portfolio

VÝKONNOST PORTFOLIA

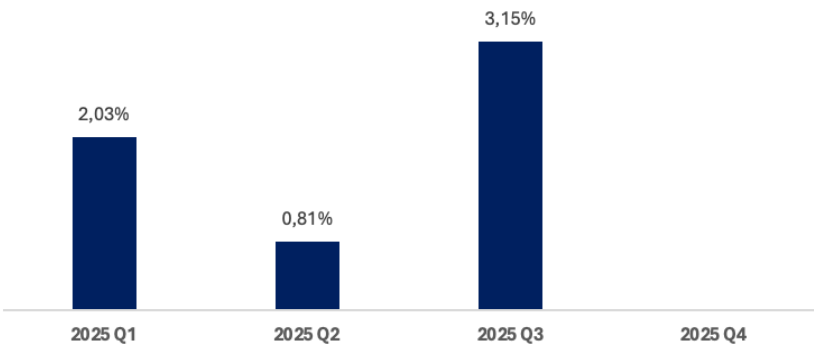
Výkonnost portfolio za poslední 4 čtvrtletí



	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3
v tis. CZK	5 950	5 132	-3 183	6 180
v proc.	2,41 %	2,03 %	-1,20 %	2,32 %

Kumulativně za 12M
Čistá: 5,64 %

Kumulativní výkonnost 2025



	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4
v tis. CZK	5 132	1 949	8 129	
v proc.	2,03 %	0,81 %	3,15 %	

Anualizovaná výkonnost od počátku (p.a.)
Čistá: 4,01 % (od 30.6.2015 - od založení)
Čistá: 7,30 % (od 30.6.2023 - EnCor)

DETAILNÍ SLOŽENÍ S PORTFOLIA (1/3)

Dlouhodobé portfolio

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Peníze a peněžní trh		38 713 599	14,2%
	UNICREDIT_ČCE (B)_CZK	824 481	0,3%
	UNICREDIT_ČCE (B)_JPY	280	0,0%
	UNICREDIT_ČCE (B)_EUR	4 375 020	1,6%
	UNICREDIT_ČCE (B)_USD	2 097 667	0,8%
	Depozitum Unicredit	14 912 668	5,5%
	Zůstatek Conseq	-7 326	0,0%
	Conseq depozitní OPF	15 567 268	5,7%
	Záloha DAŇ	960 000	0,4%
	Závazky (poplatky Conseq)	-16 461	0,0%
Dluhové instrumenty		72 745 515	26,7%
	SAXOBK 5,75/28	5 157 154	1,9%
	SAXOBK 6,75/34	2 585 665	1,0%
	Moneta Money Bank 4,414/30	7 550 799	2,8%
	Spolumajitelé Dluh. 8,35/29	4 814 331	1,8%
	Moneta Money Bank VAR/30	12 015 687	4,4%
	Saxa 7,00/26	192 377	0,1%
	Accolade 6,937/30	3 051 921	1,1%
	VGP NV 4,25/31	5 067 517	1,9%
	Ishares USD Treasury 1-3Y	7 617 834	2,8%
	Ishares USD Treasury 0-1Y	24 692 231	9,1%

DETAILNÍ SLOŽENÍ PORTFOLIA (2/3)

Dlouhodobé portfolio

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Akcie		65 863 435	24,2%
	Erste Bank	7 301 704	2,7%
	ČEZ	5 822 388	2,1%
	KOMERČNÍ BANKA	6 698 433	2,5%
	Moneta Money Bank	5 738 553	2,1%
	Ishares Core DAX DE	5 164 448	1,9%
	VIENNA INSURANCE GROUP_AT	4 605 789	1,7%
	CTP Invest	3 304 305	1,2%
	Ishares Core S&P 500	0	0,0%
	ISHARES S&P 500 IT SECTOR	11 007 685	4,0%
	Ishares MSCI Asia-Pacific EX-Japan	5 259 518	1,9%
	SPDR Russell 2000 U.S. S/C	5 534 585	2,0%
	Ishares MSCI World dividend equities	5 426 027	2,0%
Nemovitosti		4 565 687	1,7%
	Český Fond Půdy B (CZK)	4 565 687	1,7%
Zlato a drahé kovy		17 106 136	6,3%
	Ishares Physical Gold USD	17 106 136	6,3%

DETAILNÍ SLOŽENÍ PORTFOLIA (3/3)

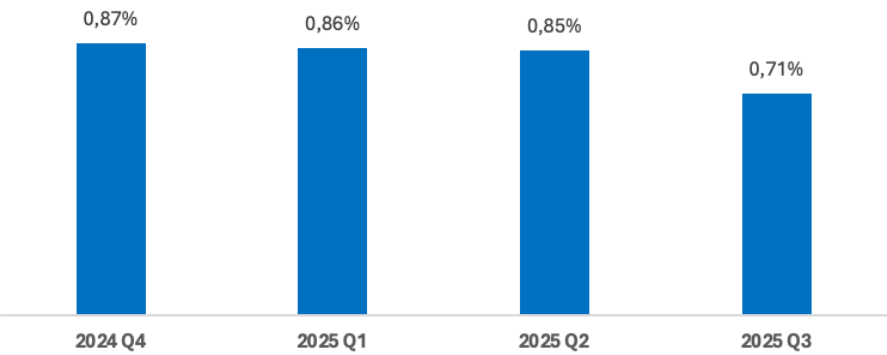
Dlouhodobé portfolio

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Alternativní investice		74 294 632	27,3%
	Orbit Capital, CSQ Venture	5 955 619	2,2%
	Český podfond lesů I	4 277 418	1,6%
	RHAPSODY, podfond APS CREDIT FUND I1	7 158 179	2,6%
	ENERN TECH III fond fondů, OPF	14 184 598	5,2%
	JET 2 fond fondů, OPF (CZK)	5 210 135	1,9%
	Impax	4 838 492	1,8%
	BlackRock Asia HY	4 507 569	1,7%
	BlackRock Growth Equity Fund (Lux)	11 984 579	4,4%
	Bregal IV	844 693	0,3%
	EQT X	2 183 476	0,8%
	Vitruvian V	889 309	0,3%
	New Mountain Partners VII	855 009	0,3%
	Veritas Capital Fund IX	498 505	0,2%
	KKR North America Fund XIV	899 986	0,3%
	Hg Saturn 4 (Lux) SCSp	207 747	0,1%
	Verdane Freya XII	243 400	0,1%
	Potysz health	9 555 917	3,5%
Ostatní aktiva		-1 300 323	-0,5%
	Administrace fondu	-134 976	0,0%
	Depozitář fondu	-24 200	0,0%
	EnCor management fee	-209 315	-0,1%
	EnCor výkonnostní odměna (dohad)	-434 509	-0,2%
	Audit (dohad)	-68 063	0,0%
	Daňová povinnost	-429 261	-0,2%
Měnové zajištění		163 853	0,1%
	Dopad měnového zajištění (EUR)	163 853	0,1%
Celkem		272 152 533	100%

Likvidní portfolio

VÝKONNOST PORTFOLIA

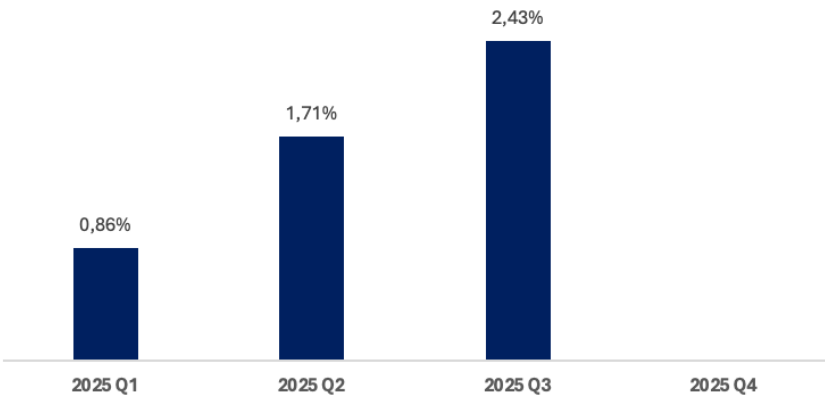
Výkonnost portfolio za poslední 4 čtvrtletí



	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3
v tis. CZK	2 623	2 926	3 200	2 680
v proc.	0,87 %	0,86 %	0,85 %	0,71 %

Kumulativně za
12M Čistá: 3,32 %

Kumulativní výkonnost 2025



	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4
v tis. CZK	2 926	6 126	8 806	
v proc.	0,86 %	1,71 %	2,43 %	

Anualizovaná výkonnost od počátku (p.a.)
Čistá: 3,96 % (od Q3/2019)

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

Likvidní portfolio

DETAILNÍ SLOŽENÍ PORTFOLIA

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Peníze a peněžní trh		242 846 351	62,8%
	UNICREDIT_ČCE (B)_CZK	7 000 000	1,8%
	Nevypořádané obchody	0	0,0%
	Reverzní repo (ČEZ (EUR))	27 860 451	7,2%
	Reverzní repo (Wood & Company Retail podfond (EUR))	25 024 732	6,5%
	Reverzní repo (Wood & Company Office podfond (EUR))	17 700 420	4,6%
	Pokladniční poukázky ČNB	140 173 417	36,2%
	Depozitum Unicredit	25 087 332	6,5%
Dluhové instrumenty		138 746 133	35,9%
	J&T Banka 4,9/26	48 411 600	12,5%
	BNP VAR/29	9 077 438	2,3%
	CETIN 3,125/27	4 971 733	1,3%
	Česká spořitelna 5,943/27	12 747 673	3,3%
	Tatra Banka 4,971/30	5 182 295	1,3%
	PPF TELECOM 3,25/27	6 135 287	1,6%
	OTP Bank VAR/28	6 349 546	1,6%
	Moneta Money Bank VAR/29	5 934 067	1,5%
	EPH 8,00/27	4 159 144	1,1%
	PPF Arena 3,125/26	4 952 351	1,3%
	Půjčka Diakonie	30 825 000	8,0%
Investiční fondy		5 000 000	1,3%
	Next Gen Responsibility SICAV (8% p.a.)	5 000 000	1,3%
Ostatní aktiva		-1 074 572	-0,3%
	Administrace fondu	-187 420	0,0%
	Depozitář fondu	-24 200	0,0%
	EnCor management fee	-67 727	0,0%
	EnCor výkonnostní odměna (dohad)	-265 124	-0,1%
	Audit (dohad)	-68 063	0,0%
	Daňová povinnost	-462 039	-0,1%
Měnové zajištění		1 474 677	0,1%
	Dopad měnového zajištění (EUR)	1 474 677	0,4%
Celkem		386 992 588	100%

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

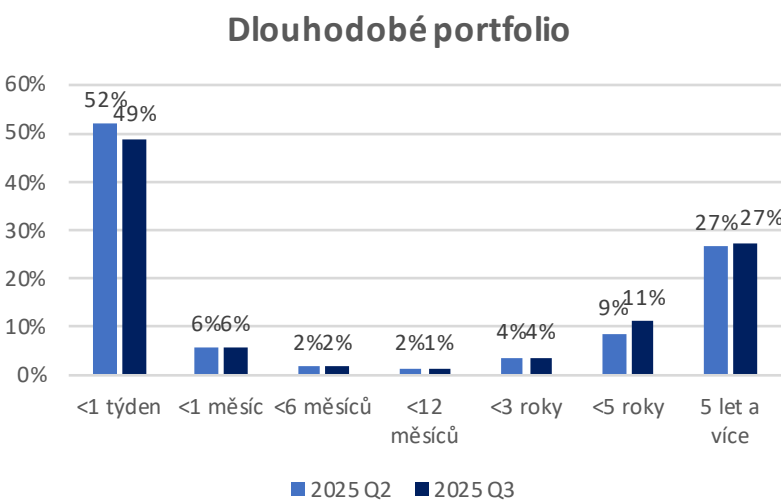
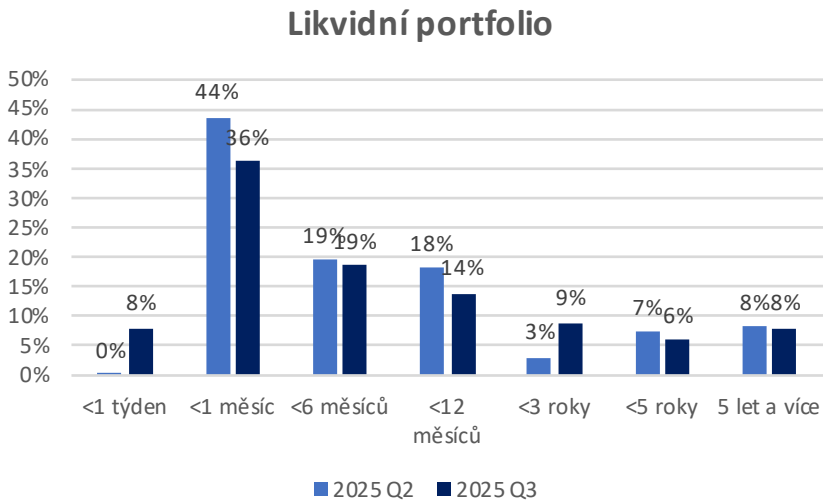
email: lzalman@encorwealth.com

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 0,34 %.

	Těžba a hutnictví	Alkohol, cigarety, zbraně	Sázky	Celkem ve fondech	Zastoupení v portfoliu	Expozice fondu
Nepřímá expozice skrze fondy						
Americké Small Cap akcie (R2US)	0,00%	0,87%	0,00%	0,87%	2,00%	0,02%
Německé akcie /DAXEX)	1,90%	5,17%	0,00%	7,07%	1,90%	0,13%
Akcie regionu Asia-Pacific (CPXJ)	9,68%	0,00%	0,00%	9,68%	1,90%	0,18%
Celkem						0,34%

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 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 Q	Komponenta
České státní dluhopisy (2Y)	30%	0,91%	TRXVCZGOV2D – Total return Index
Americké státní dluhopisy (2Y)	15%	-0,84%	TRXVUSGOV2U – Total return Index
Globální akcie	45%	4,94%	MIWO00000PUS - Total return Index
Zlato	10%	14,57%	GOLDLNPM
Zhodnocení benchmarku		3,83%	

Výkonnost portfolia vs benchmark	23 Q2	23 Q3	23 Q4	24 Q1	24 Q2	24 Q3	24 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	12 měs
Portfolio hrubý výnos (bez alternativ)	3,43%	0,63%	3,74%	4,50%	2,10%	3,02%	3,62%	2,28%	-1,66%	2,18%	6,50%
Portfolio čistý výnos (bez alternativ)	2,94%	0,13%	3,12%	3,71%	1,56%	2,45%	2,94%	1,91%	-1,67%	1,85%	
Benchmark	3,62%	1,73%	5,40%	8,56%	0,04%	3,95%	5,53%	-2,24%	-0,50%	3,83%	6,58%

Sharpe ratio	Výnos p.a.	RF rate	Výnos - RF	Volatilita p.a.	Sharpe ratio
Portfolio hrubý výnos (bez alternativ)	11,0%	3,91%	7,06%	5,10%	1,38
Benchmark	13,8%	3,91%	9,86%	7,90%	1,25

Risk-free rate - průměrný výnos CZ 10Y státního dluhopisu