



encor

REPORT O STAVU A VÝVOJI INVESTIC

KLIENT: **ČCEB**

KE DNI: **30.06.2025**

ZPRACOVÁNO DNE: **29.07.2025**

OBSAH

SHRNUTÍ

PŘEHLED PORTFOLIA

VÝKONNOST PORTFOLIA

DETAILNÍ SLOŽENÍ A VÝNOS PORTFOLIA

DŮLEŽITÁ UPOZORNĚNÍ

SHRNUTÍ

AKTIVA CELKEM
635,3 mil. CZK

VÝNOS - Dlouhodobé PF
2025 Q2: -1,20 % 12 M: 5,76 %

VÝNOS - Likvidní PF
2025 Q2: 0,85 % 12 M: 3,56 %

SHRNUTÍ VÝKONNOSTI PORTFOLIA

Ve druhém čtvrtletí došlo k mírnému poklesu dlouhodobé části portfolia o 1,2 %. Výkonnost během posledních 12 měsíců dosáhla 5,76%. Likvidní portfolio v tomto čtvrtletí zhodnotilo o 0,85 % a výkonnost během posledních 12 měsíců dosáhla 3,56 %.

Dlouhodobé portfolio

Část portfolia investovaná na veřejných trzích zhodnotila o -1,65 % (tj. -1,66 % po nákladech fondu). Toto čtvrtletí bylo pro investování velmi náročné, jelikož oslabení dolaru o 8% vůči koruně mělo negativní vliv na zhodnocení cizoměnových investic. Silný růst akciových trhů a zlata však tento dopad z velké části kompenzoval. Konzervativní složka portfolia, alokována do korporátních dluhopisů plnila svoji roli generovala stabilní výnos.

Část portfolia investovaná do alternativ zhodnotila o 0,09 % (tj. 0,08 % po nákladech fondu). V rámci této složky došlo k přecenění investice do EQT X (+5,5%), Orbit venture debt (+9,9%), Enern tech III (-2%) a APS (+15,9%). V PE fondech Impax a BlackRock Growth Equity došlo k mírnému kladnému přecenění a to na základě valuace k 31.3. Ostatní investice do private equity fondů nepřecenily. V Q2 2025 také došlo k distribuci z Orbit, Enern Tech 3 a APS.

V rámci stávajících investic proběhly navazující capital calls do EQT X, HG Saturn 4 a také Black Rock Growth Equity. Nově jsme v rámci portfolia provedli kapitálový závazek ve výši 200 tis. EUR do fondu Verdane Freya XII.

Likvidní portfolio

Likvidní portfolio se skládalo z reverzních repo operací a krátkodobých dluhopisů. V tomto čtvrtletí jsme začali nově investovat do pokladničních poukázek ČNB, které na rozdíl od depozit nejsou zatíženy dopadem povinných minimálních rezerv ČNB. V Q2 jsme pokračovali v nákupch individuálních dluhopisů se splatností do 3 let. Jednalo se konkrétně o dluhopisy banky Moneta a skupiny Cetin. Naopak došlo ke splacení dluhopisů City Home III. Půjčka Diakonii ve výši 30 mil. Kč a peníze uložené v depozitech/ pokladničních poukázkách ČNB nejsou předmětem fixní ani výkonnostní odměny.



SITUACE NA TRHU

Rozvíjející se geopolitické a ekonomické události přinesly ve 2. čtvrtletí 2025 výraznou volatilitu napříč globálními trhy s dluhopisy, akcemi, komoditami i měnami. Většina této nestability pramení z odhodlání administrativy prezidenta Trumpa přesměrovat americkou ekonomiku prostřednictvím snižování obrovských obchodních a rozpočtových deficitů. Během jediného čtvrtletí se vláda pokusila o uvalení, následné zrušení a poté vyjednávání cel s mezinárodními obchodními partnery s cílem omezit obchodní deficit. Výrazné oslabení amerického dolaru, k němuž došlo ve druhém čtvrtletí, bylo důsledkem nejen této nepředvídatelnosti v tvorbě obchodní politiky, ale i schválení tzv. „Big Beautiful Bill“, který ve skutečnosti krátkodobě navyšuje rozpočtový deficit největší světové ekonomiky. Slabší dolar by měl snížit poptávku USA po dovozech, čímž by se snížil obchodní deficit, avšak pro investory v korunách znamenal 8% pokles dolaru ztráty v řádu středně až vyšších jednotek procent u všech typů mezinárodních státních dluhopisů během čtvrtletí. Zlato sice reagovalo na vývoj ve 2. čtvrtletí růstem, ale i tak vykázalo 4% ztrátu v CZK. Dokonce i americké akcie, které v dolarovém vyjádření dosáhly nových maxim díky odolným ekonomickým datům a zachování historických daňových škrťů v novém fiskálním zákonu, zakončily červen v CZK beze změny oproti březnovému závěru. Pouze německé a české akcie, které posílily o 6 % v CZK, dokázaly navázat na svou silnou výkonnost od začátku roku. Evropské trhy začínají započítávat možnost rychlejšího středně- až dlouhodobého růstu HDP v důsledku očekávaného růstu vládních výdajů na obranu a infrastrukturu. Naše pozice v českých dluhopisech a hotovosti přispěly ke stabilizaci výnosů portfolia. Očekáváme, že volatilita, která provází trhy od začátku roku 2025, bude pokračovat i ve 3. čtvrtletí.



Dlouhodobé portfolio

PŘEHLED PORTFOLIA

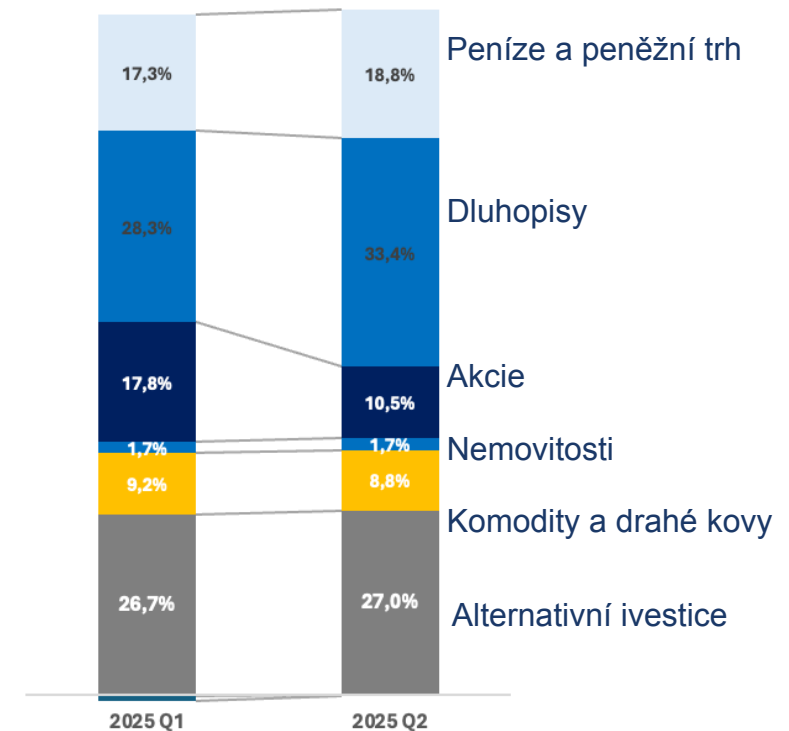
TŘÍDY AKTIV

v mil.	CZK	v %
Peníze a peněžní trh	50,0	18,8 %
Dluhové instrumenty	88,7	33,4 %
Akcie	28,1	10,5 %
Nemovitosti	4,6	1,7 %
Komodity a drahé kovy	24,5	8,8 %
Alternativní investice	71,7	27,0 %
Ostatní aktiva	-0,6	-0,2 %
Měnové zajištění	0,0	0,0 %
Celkem	266,0	100 %

MĚNY

v mil.	CZK	Měnové zajištění	Celková expozice	v %
CZK	126,5	9,8	136,3	51,3 %
EUR	57,3	-9,8	47,5	17,9 %
USD	82,2	0,0	82,2	30,9 %
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	266,0	0,0	266,0	100 %

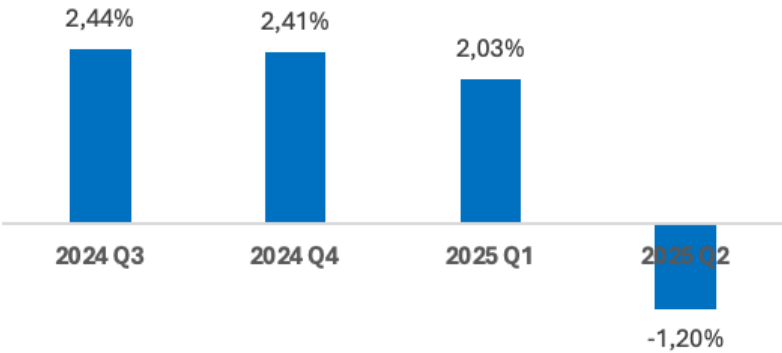
ZMĚNY V TŘÍDÁCH AKTIV



Dlouhodobé portfolio

VÝKONNOST PORTFOLIA

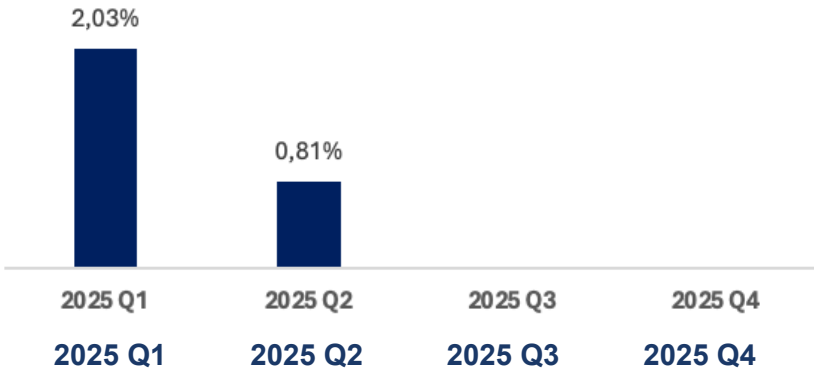
Výkonnost portfolia za poslední 4 čtvrtletí



	2024 Q3	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2
v tis. CZK	5 886	5 950	5 132	-3 183
v proc.	2,44 %	2,41 %	2,03 %	-1,20 %

Kumulativně za 12M
Čistá: 5,76 %

Kumulativní výkonnost 2025



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

Anualizovaná výkonnost od počátku (p.a.)
Čistá: 3,87 % (od 30.6.2015 - od založení)
Čistá: 7,01 % (od 30.6.2023 - EnCor)

DETAILNÍ SLOŽENÍ S PORTFOLIA (1/3)

Dlouhodobé portfolio

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Peníze a peněžní trh		50 008 296	18,8%
	UNICREDIT_ČCE (B)_CZK	2 556 717	1,0%
	UNICREDIT_ČCE (B)_JPY	293	0,0%
	UNICREDIT_ČCE (B)_EUR	6 055 883	2,3%
	UNICREDIT_ČCE (B)_USD	1 997 817	0,8%
	Depozitum Unicredit	23 500 000	8,8%
	Zůstatek Conseq	0	0,0%
	Conseq depozitní OPF	15 417 524	5,8%
	Záloha DAŇ	513 400	0,2%
	Závazky (nevypořádané transakce)	0	0,0%
	Závazky (poplatky Conseq)	-33 338	0,0%
	Závazky (poplatky UCB)	0	0,0%
Dluhové instrumenty		88 709 782	33,4%
	SAXOBK 5,75/28	5 182 753	1,9%
	SAXOBK 6,75/34	2 741 019	1,0%
	Moneta Money Bank 4,414/30	7 887 295	3,0%
	Spolumajitelé Dluh. 8,35/29	4 759 787	1,8%
	Accolade VAR/25	3 294 804	1,2%
	RABKAS VAR/27	2 675 917	1,0%
	Moneta Money Bank VAR/30	12 173 323	4,6%
	Saxa 7,00/26	255 729	0,1%
	Accolade 6,937/30	3 030 193	1,1%
	VGP NV 4,25/31	5 017 756	1,9%
	ISHARES USD TIPS 0-5	4 985 904	1,9%
	Ishares USD Treasury 10Y	10 087 074	3,8%
	Ishares USD Treasury 1-3Y	7 677 123	2,9%
	Ishares USD Treasury 0-1Y	10 588 699	4,0%
	Vanguard emerging markets gov. Bonds	8 352 404	3,1%

DETAILNÍ SLOŽENÍ PORTFOLIA (2/3)

Dlouhodobé portfolio

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Akcie		28 054 042	10,5%
	Erste Bank	3 792 828	1,4%
	ČEZ	3 032 167	1,1%
	KOMERČNÍ BANKA	2 770 950	1,0%
	Moneta Money Bank	2 482 306	0,9%
	Ishares Core DAX DE	4 451 039	1,7%
	VIENNA INSURANCE GROUP_AT	2 379 465	0,9%
	CTP Invest	1 573 649	0,6%
	Ishares Core S&P 500	0	0,0%
	SPDR Russell 2000 U.S. S/C	0	0,0%
	Ishares MSCI World dividend equities	7 571 639	2,8%
Nemovitosti		4 565 687	1,7%
	Český Fond Půdy B (CZK)	4 565 687	1,7%
Zlato a drahé kovy		23 473 352	8,8%
	Ishares Physical Gold USD	23 473 352	8,8%

DETAILNÍ SLOŽENÍ PORTFOLIA (3/3)

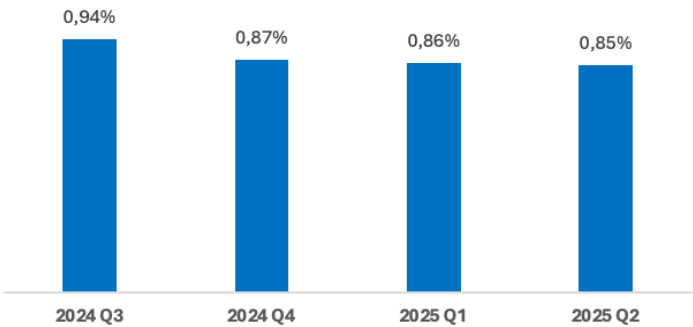
Dlouhodobé portfolio

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Alternativní investice		71 683 424	27,0%
	Orbit Capital, CSQ Venture	7 000 202	2,6%
	Český podfond lesů I	4 277 418	1,6%
	RHAPSODY, podfond APS CREDIT FUND I1	7 693 400	2,9%
	ENERN TECH III fond fondů, OPF	14 184 598	5,3%
	JET 2 fond fondů, OPF (CZK)	3 583 018	1,3%
	Impax	4 890 313	1,8%
	BlackRock Asia HY	4 362 900	1,6%
	BlackRock Growth Equity Fund (Lux)	11 297 389	4,2%
	Bregal IV	328 532	0,1%
	EQT X	2 280 661	0,9%
	Vitruvian V	619 174	0,2%
	New Mountain Partners VII	666 641	0,3%
	Veritas Capital Fund IX	517 823	0,2%
	KKR North America Fund XIV	950 715	0,4%
	Hg Saturn 4 (Lux) SCSp	211 270	0,1%
	Potysz health	8 819 369	3,3%
Ostatní aktiva		-644 367	-0,2%
	Administrace fondu	-165 567	-0,1%
	Depozitář fondu	-24 200	0,0%
	EnCor management fee	-197 733	-0,1%
	EnCor výkonnostní odměna (dohad)	-107 951	0,0%
	Audit (dohad)	-45 002	0,0%
	Mzdy dozorčí rady	0	0,0%
	Daňová povinnost	-103 915	0,0%
Měnové zajištění		121 867	0,0%
	Dopad měnového zajištění (EUR)	121 867	0,0%
Celkem		265 972 083	100%

Likvidní portfolio

VÝKONNOST PORTFOLIA

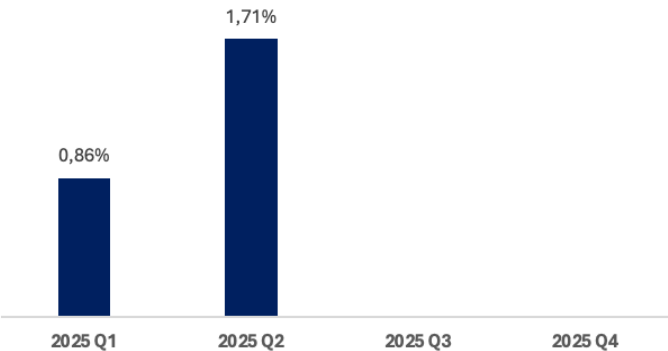
Výkonnost portfolio za poslední 4 čtvrtletí



	2024 Q3	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2
v tis. CZK	2 975	2 623	2 926	3 200
v proc.	0,94 %	0,87 %	0,86 %	0,85 %

Kumulativně za
12M Čistá: 3,56 %

Kumulativní výkonnost 2025



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

Anualizovaná výkonnost od počátku (p.a.)
Čistá: 4,00 % (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		233 510 456	63,2%
	UNICREDIT_ČCE (B)_CZK	105 601	0,0%
	Nevypořádané obchody	-5 018 160	-1,4%
	Reverzní repo (ČEZ (EUR))	28 382 316	7,7%
	Reverzní repo (Wood & Company Retail podfond (EUR))	25 503 874	6,9%
	Reverzní repo (Wood & Company Office podfond (EUR))	18 039 325	4,9%
	Pokladniční poukázky ČNB	149 997 500	40,6%
	Depozitum Unicredit	16 500 000	4,5%
Dluhové instrumenty		130 847 511	35,4%
	J&T Banka 4,9/26	49 239 600	13,3%
	BNP VAR/29	9 154 935	2,5%
	CETIN 3,125/27	5 019 134	1,4%
	Česká spořitelna 5,943/27	12 859 819	3,5%
	Tatra Banka 4,971/30	5 198 113	1,4%
	PPF TELECOM 3,25/27	6 401 478	1,7%
	OTP Bank VAR/28	6 364 880	1,7%
	Moneta Money Bank VAR/29	6 009 552	1,6%
	Půjčka Diakonie	30 600 000	8,3%
Investiční fondy		5 000 000	1,4%
	Next Gen Responsibility SICAV (8% p.a.)	5 000 000	1,4%
Ostatní aktiva		-875 189	-0,2%
	Administrace fondu	-228 545	-0,1%
	Depozitář fondu	-24 200	0,0%
	EnCor management fee	-64 681	0,0%
	EnCor výkonnostní odměna (dohad)	-191 777	-0,1%
	Audit (dohad)	-45 002	0,0%
	Daňová povinnost	-320 984	-0,1%
Měnové zajištění		829 767	0,1%
	Dopad měnového zajištění (EUR)	829 767	0,2%
Celkem		369 312 545	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

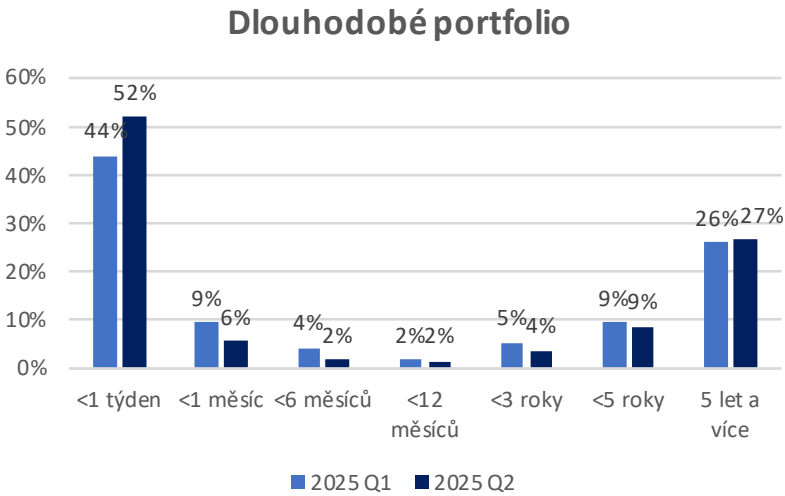
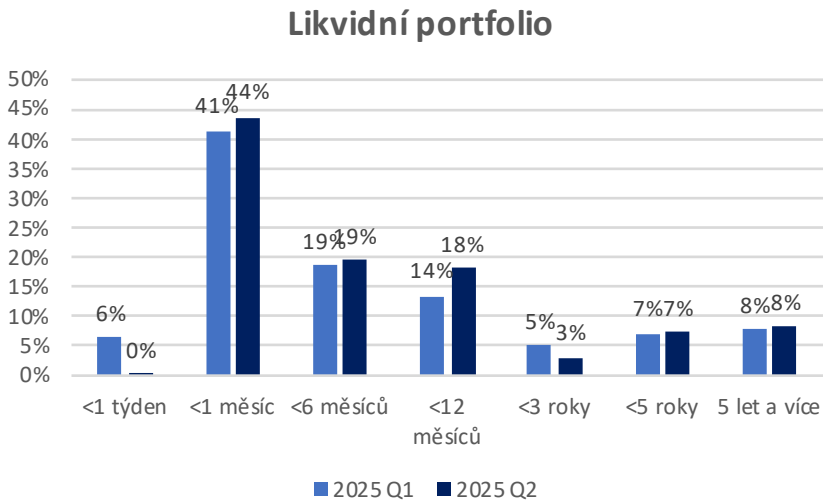
email: lzalman@encorwealth.com

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 0,09 %.

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%	0,00%	0,00%
Americké Small Cap akcie (R2US)	0,00%	0,87%	0,00%	0,87%	0,00%	0,00%
Německé akcie /DAXEX)	0,00%	5,17%	0,00%	5,17%	1,70%	0,09%
Akcie regionu Asia-Pacific (CPXJ)	9,68%	0,00%	0,00%	9,68%	0,00%	0,00%
Akcie UK Small Cap (SXRJ)	0,00%	0,70%	0,00%	0,70%	0,00%	0,00%
Celkem						0,09%

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 výrobci 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%	-0,10%	TRXVCZGOV2D – Total return Index
Americké státní dluhopisy (2Y)	15%	-3,30%	TRXVUSGOV2U – Total return Index
Globální akcie	45%	-6,81%	MIWO00000PUS - Total return Index
Zlato	10%	13,51%	GOLDLNPM
Zhodnocení benchmarku		-0,50%	

Výkonnost portfolia vs benchmark	23 Q2	23 Q3	23 Q4	24 Q1	24 Q2	24 Q3	24 Q4	2025 Q1	2025 Q2	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%	7,37%
Portfolio čistý výnos (bez alternativ)	2,94%	0,13%	3,12%	3,71%	1,56%	2,45%	2,94%	1,91%	-1,67%	
Benchmark	3,62%	1,73%	5,40%	8,56%	0,04%	3,95%	5,53%	-2,24%	-0,50%	6,71%

Sharpe ratio - od 31.3.2023	Výnos p.a.	RF rate	Výnos - RF	Volatilita p.a.	Sharpe ratio
Portfolio hrubý výnos (bez alternativ)	11,2%	3,91%	7,30%	5,10%	1,43
Benchmark	13,5%	3,91%	9,56%	7,90%	1,21

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