



REPORT O STAVU A VÝVOJI INVESTIC

encor

KLIENT: ČCEB

KE DNI: 31.03.2026

ZPRACOVÁNO DNE: 24.04.2026

OBSAH

SHRNUTÍ

PŘEHLED PORTFOLIA

VÝKONNOST PORTFOLIA

DETAILNÍ SLOŽENÍ A VÝNOS PORTFOLIA

DŮLEŽITÁ UPOZORNĚNÍ

SHRNUTÍ

AKTIVA CELKEM:
662,8 mil. CZK

VÝNOS - Dlouhodobé PF:
2026 Q1: 2,32 % 12 M: 7,41 %

VÝNOS - Likvidní PF:
2026 Q1: 0,66 % 12 M: 3,16 %

SHRNUTÍ VÝKONNOSTI PORTFOLIA

V prvním čtvrtletí došlo ke zhodnocení dlouhodobé části portfolia o 2,32 %. Výkonnost během posledních 12 měsíců dosáhla 7,41 % Likvidní portfolio v tomto čtvrtletí zhodnotilo o 0,66 % a výkonnost během posledních 12 měsíců dosáhla 3,16 %

Dlouhodobé portfolio

Část portfolia investovaná na veřejných trzích mírně poklesla o 0,81 % (tj. pokles o 1,07 % po nákladech fondu a dani). Toto čtvrtletí se dařilo hlavně zlatu, které zhodnotilo o cca 10% v CZK vyjádření a společně s posilujícím dolarem (kurz USD/CZK se dostal nad 21,2) tlumilo dopady poklesu akciové složky portfolia, která toto čtvrtletí čelila nepříznivému vývoji na globálních akciových trzích v důsledku eskalace konfliktu mezi USA a Íránem. Konzervativní složka portfolia byla uložena v korporátních dluhopisech a generovala stabilní zisky.

Část portfolia investovaná do alternativ zhodnotila o 10,69 % (tj. 10,2 % po nákladech fondu a dani). V rámci této složky došlo k výraznému přecenění investice do Black Rock Growth Equity (+35%) Vitruvian V (+ 20%) a PHF (12,5%). Ostatní pozice v globálních PE fondech byly přeceněny pouze měnovým kurzem, jelikož nedošlo k přecenění podkladových aktiv V rámci stávajících investic proběhly capital calls do EQT X a New Mountain Capital.

Likvidní portfolio

Likvidní portfolio se skládalo z pokladniční poukázek ČNB, reverzních repo operací, krátkodobých dluhopisů a private credit fondů. Jelikož konflikt v Perském zálivu zapříčinil růst úrokových sazeb, ceny dluhopisů během března mírně poklesly o jednotky procent (dle splatnosti). I když měl tento vývoj mírně negativní dopad na celkové zhodnocení likvidního portfolia, využili jsme této tržní situace a dokoupili do portfolia nové dluhopisy za velmi výhodných podmínek - výnos do splatnosti 6-8% p.a. Jednalo se konkrétně o dluhopisy VGP, Spolumajitelé a Gevorkyan. Půjčka Diakonii ve výši 30 mil. Kč a peníze uložené v depozitech / pokladničních poukázkách ČNB nejsou předmětem fixní ani výkonnostní odměny.



SITUACE NA TRHU

První čtvrtletí roku 2026 přineslo vysokou volatilitu napříč téměř všemi třídami aktiv. Klíčovým zlomem byl konec února, kdy vypukl konflikt v Perském zálivu mezi USA, Izraelem a Íránem. Do té doby pokračovaly trendy z konce roku 2025 – solidní ekonomický růst a uvolněnější měnová politika podporovaly růst trhů. Řada akciových indexů dosáhla nových maxim.

Americký akciový trh se však na této rally výrazně nepodílel. Obavy z dopadu umělé inteligence na tradiční softwarové firmy a vysoké valuace technologického sektoru (který za kvartál klesl o 9 %) tlumily jeho výkonnost. Negativní sentiment ovlivňovaly také obavy z vývoje trhu Private Credit. Tyto faktory však ustoupily do pozadí po vypuknutí konfliktu.

Omezení provozu v Hormuzském průlivu výrazně narušilo globální dodávky energií a dalších komodit, což pravděpodobně povede k vyšší inflaci v roce 2026 i 2027. Tento vývoj tlačil nahoru výnosy dluhopisů, které globálně oslabily, včetně českého trhu.

Akciové trhy v březnu prudce klesly, protože investoři začali zohledňovat negativní dopady vyšších cen na ekonomickou aktivitu. Americké, evropské i české trhy zakončily kvartál v záporných hodnotách. Asijské ekonomiky mohou být zasaženy ještě výrazněji, avšak jejich akcie nejsou v portfoliu zastoupeny. Od začátku roku rostly pouze komodity, jejichž vývoj však zůstává mimořádně volatilní. Investoři se nyní snaží vyhodnotit dopady konfliktu na globální ekonomiku, přičemž délka jeho trvání zůstává nejistá.



Dlouhodobé portfolio

PŘEHLED PORTFOLIA

TŘÍDY AKTIV

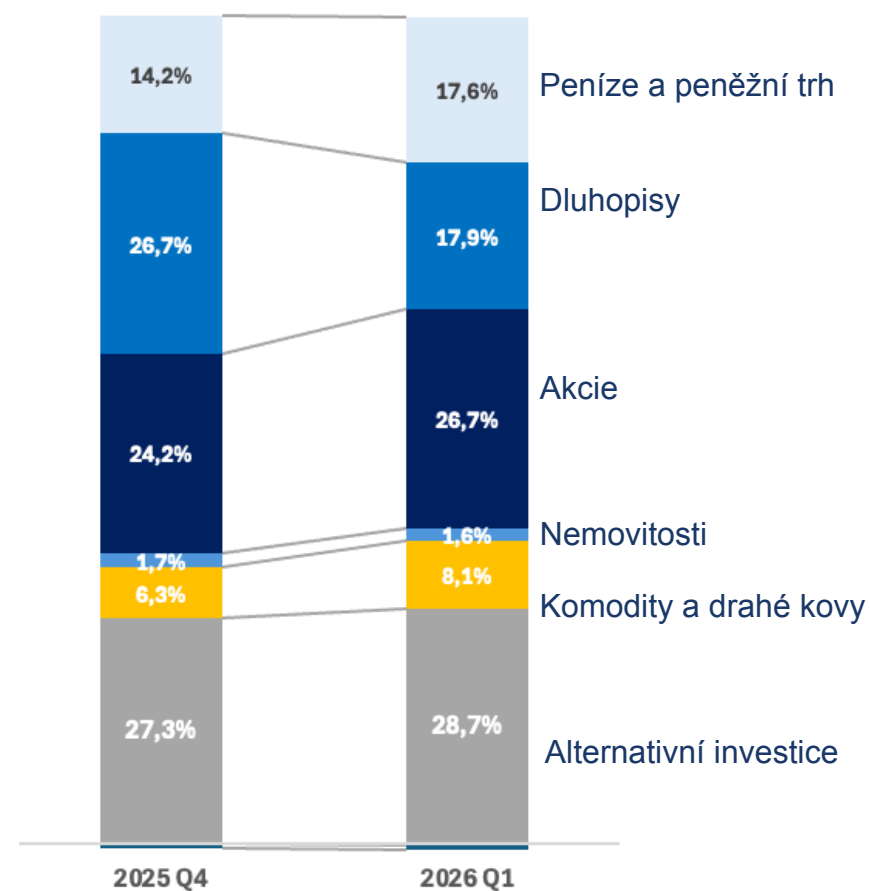
v mil.	CZK	v %
Peníze a peněžní trh	53,8	17,6 %
Dluhové instrumenty	54,6	17,9 %*
Akcie	81,6	26,7 %
Nemovitosti	4,8	1,6 %
Komodity a drahé kovy	24,8	8,1 %
Alternativní investice	87,7	28,7 %
Ostatní aktiva	-2,3	-0,7 %
Měnové zajištění	0,1	0,0 %
Celkem	305,2	100 %

*Nemovitostní dluhopisy 4,2 %

MĚNY

v mil.	CZK	Měnové zajištění	Celková expozice	v %
CZK	138,2	24,8	162,9	53,4 %
EUR	59,4	-24,8	34,6	11,3 %
USD	107,6	0,0	107,6	35,3 %
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	305,2	0,0	305,2	100 %

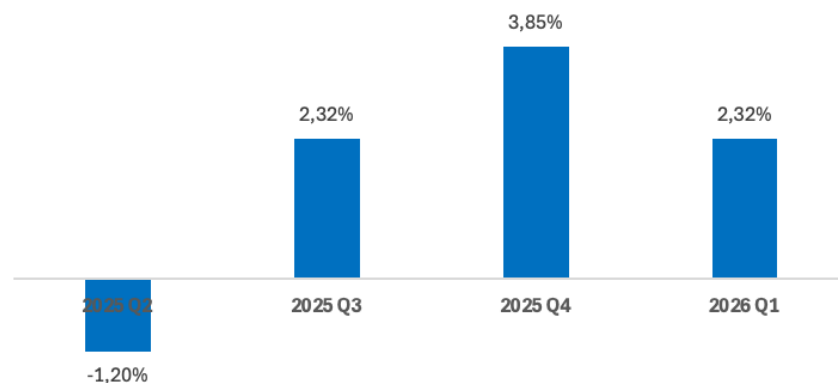
ZMĚNY V TŘÍDÁCH AKTIV



Dlouhodobé portfolio

VÝKONNOST PORTFOLIA

Výkonnost portfolia za poslední 4 čtvrtletí



	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2026 Q1
v tis. CZK	-3 183	6 180	10 465	6 544
v proc.	-1,20 %	2,32 %	3,85 %	2,32 %

Kumulativně za 12M
Čistá: 7,41%

Kumulativní výkonnost 2026



	2026 Q1	2026 Q2	2026 Q3	2026 Q4
v tis. CZK	6 544			
v proc.	2,32 %			

Anualizovaná výkonnost od počátku (p.a.)
Čistá: 4,40 % (od 30.6.2015 - od založení)
Čistá: 8,29 % (od 30.6.2023 - EnCor)

DETAILNÍ SLOŽENÍ S PORTFOLIA (1/3)

Dlouhodobé portfolio

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Peníze a peněžní trh		53 806 574	17,6%
	UNICREDIT_ČCE (B)_CZK	0	0,0%
	UNICREDIT_ČCE (B)_JPY	267	0,0%
	UNICREDIT_ČCE (B)_EUR	2 435 111	0,8%
	UNICREDIT_ČCE (B)_USD	12 950 251	4,2%
	Depozitum Unicredit	23 866 439	7,8%
	Zůstatek Conseq	6	0,0%
	Conseq depozitní OPF	15 832 106	5,2%
	Záloha DAŇ	1 853 200	0,6%
	Závazky (nevypořádané transakce)	-3 130 807	-1,0%
	Závazky (poplatky Conseq)	0	0,0%
	Závazky (poplatky UCB)	0	0,0%
Dluhové instrumenty		54 580 746	17,9%
	SAXOBK 5,75/28	4 984 097	1,6%
	SAXOBK 6,75/34	2 717 864	0,9%
	Moneta Money Bank 4,414/30	7 600 929	2,5%
	Spolumajitelé Dluh. 8,35/29	4 980 761	1,6%
	Eutelsat Communications 5,75/31	4 944 960	1,6%
	Banca Comerciala VAR/31	4 895 563	1,6%
	Moneta Money Bank VAR/30	12 087 200	4,0%
	Saxa 7,00/26	67 876	0,0%
	Accolade 6,937/30	3 013 221	1,0%
	VGP NV 4,25/31	4 836 872	1,6%
	Vanguard emerging markets gov. Bonds	4 451 404	1,5%

*Nemovitostní dluhopisy

4,2%

DETAILNÍ SLOŽENÍ PORTFOLIA (2/3)

Dlouhodobé portfolio

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Akcie		81 615 099	26,7%
	Erste Bank	7 274 442	2,4%
	ČEZ	4 165 200	1,4%
	KOMERČNÍ BANKA	6 221 514	2,0%
	Moneta Money Bank	5 704 325	1,9%
	Ishares Core DAX DE	15 247 632	5,0%
	VIENNA INSURANCE GROUP_AT	5 485 025	1,8%
	CTP Invest	1 508 437	0,5%
	Ishares Core S&P 500	10 099 701	3,3%
	ISHARES S&P 500 IT SECTOR	0	0,0%
	Ishares MSCI Asia-Pacific EX-Japan	0	0,0%
	SPDR Russell 2000 U.S. S/C	0	0,0%
	Ishares MSCI World dividend equities	25 908 822	8,5%
Nemovitosti		4 797 347	1,6%
	Český Fond Půdy B (CZK)	4 797 347	1,6%
Zlato a drahé kovy		24 842 078	8,1%
	Ishares Physical Gold USD	21 944 349	7,2%
	Ishares Silver USD	2 897 729	0,9%

DETAILNÍ SLOŽENÍ PORTFOLIA (3/3)

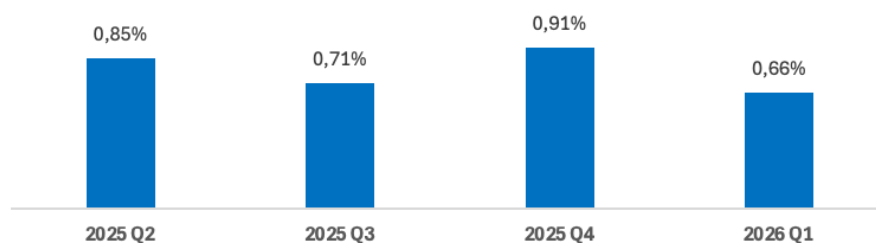
Dlouhodobé portfolio

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Alternativní investice		87 725 984	28,7%
	Orbit Capital, CSQ Venture	5 194 931	1,7%
	Český podfond lesů I	4 538 878	1,5%
	RHAPSODY, podfond APS CREDIT FUND I1	7 528 676	2,5%
	ENERN TECH III fond fondů, OPF	14 184 598	4,6%
	JET 2 fond fondů, OPF (CZK)	4 675 234	1,5%
	Impax	5 697 772	1,9%
	BlackRock Asia HY	4 667 205	1,5%
	BlackRock Growth Equity Fund (Lux)	22 521 894	7,4%
	Bregal IV	1 132 074	0,4%
	EQT X	2 519 751	0,8%
	Vitruvian V	993 964	0,3%
	New Mountain Partners VII	1 304 161	0,4%
	Veritas Capital Fund IX	500 472	0,2%
	KKR North America Fund XIV	145 694	0,0%
	Hg Saturn 4 (Lux) SCSp	215 997	0,1%
	Verdane Freya XII	241 546	0,1%
	Warbung Pincus Global Growth 15	639 990	0,2%
	Leonard Green GEI X	266 663	0,1%
	Potysz health	10 756 484	3,5%
Ostatní aktiva		-2 260 973	-0,7%
	Administrace fondu	-167 239	-0,1%
	Depozitář fondu	-54 450	0,0%
	EnCor management fee	-189 008	-0,1%
	EnCor výkonnostní odměna (dohad)	-362 567	-0,1%
	Audit (dohad)	-136 125	0,0%
	Daňová povinnost	-1 351 583	-0,4%
Měnové zajištění		54 901	0,0%
	Dopad měnového zajištění (EUR)	54 901	0,0%
Celkem		305 161 755	100%

Likvidní portfolio

VÝKONNOST PORTFOLIA

Výkonnost portfolia za poslední 4 čtvrtletí



	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2026 Q1
v tis. CZK	3 200	2 680	3 313	2 294
v proc.	0,85 %	0,71 %	0,91 %	0,66 %

Kumulativně
12M: Čistá: 3,16 %

Kumulativní výkonnost 2026



	2026 Q1	2026 Q2	2026 Q3	2026 Q4
v tis. CZK	2 294			
v proc.	0,66 %			

Anualizovaná výkonnost od počátku (p.a.)
Čistá: 4,02 % (od 03/2019)

Likvidní portfolio

DETAILNÍ SLOŽENÍ PORTFOLIA (1/2)

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Peníze a peněžní trh		132 085 810	36,9%
	UNICREDIT_ČCE (B)_CZK	40 649 066	11,4%
	Závazky (nevypořádané transakce)	-32 801 967	-9,2%
	Reverzní repo (Wood & Company Retail podfond (EUR))	25 202 735	7,0%
	Reverzní repo (Wood & Company Office podfond (EUR))	17 826 325	5,0%
	Pokladniční poukázky ČNB	15 038 813	4,2%
	Depozitum Unicredit	66 170 839	18,5%
Dluhové instrumenty		196 954 099	55,1%
	J&T Banka 4,9/26	48 411 600	13,5%
	BNP VAR/29	12 068 970	3,4%
	CETIN 3,125/27	5 056 838	1,4%
	Česká spořitelna 5,943/27	12 893 064	3,6%
	Tatra Banka 4,971/30	5 261 436	1,5%
	PPF TELECOM 3,25/27	6 222 364	1,7%
	OTP Bank VAR/28	6 414 963	1,8%
	Moneta Money Bank VAR/29	5 996 840	1,7%
	EPH 8,00/27	6 669 722	1,9%
	Spolumajitelé Dluh. 8,35/29	6 986 611	2,0%
	Spolumajitelé Poz. 0,00/28	11 459 000	3,2%
	VGP NV 1,5/29	6 950 416	1,9%
	Gevorkyan 7,11/29	7 247 529	2,0%
	Czech Gas Networks VAR/26	12 063 827	3,4%
	EPH 6,651/28	2 650 920	0,7%
	Půjčka Diakonie	30 375 000	8,5%
	Zajištěná půjčka Mezzanine capital 9% p.a.	10 225 000	2,9%

Likvidní portfolio

DETAILNÍ SLOŽENÍ PORTFOLIA (2/2)

Třída	Produkty	Hodnota (CZK)	Alokace (%)
Investiční fondy		29 717 000	8,3%
	Next Gen Responsibility SICAV (8% p.a.)	5 202 000	1,5%
	TPM Privium Private Debt Portfolio Class R	24 515 000	6,9%
Ostatní aktiva		-1 219 794	-0,3%
	Administrace fondu	-171 789	0,0%
	Depozitář fondu	0	0,0%
	EnCor management fee	-99 131	0,0%
	EnCor výkonnostní odměna (dohad)	-81 664	0,0%
	Audit (dohad)	-90 750	0,0%
	Daňová povinnost	-776 460	-0,2%
Měnové zajištění		62 816	0,1%
	Dopad měnového zajištění (EUR)	62 816	0,0%
Celkem		357 599 930	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

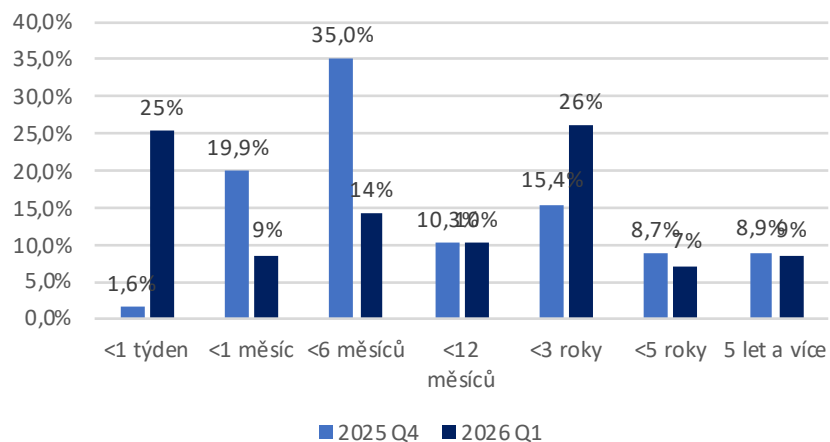
Adrián Hatla
Portfolio Manager

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

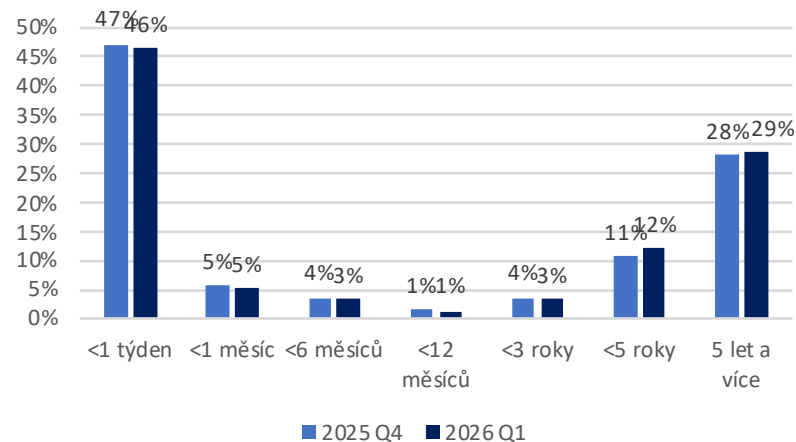
email: ahatla@encorwealth.com

Likvidita Likvidního a Dlouhodobého portfolia

Likvidní portfolio



Dlouhodobé portfolio



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 0,5 %.

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%	3,30%	0,15%
Německé akcie /DAXEX)	1,90%	5,17%	0,00%	7,07%	5,00%	0,35%
Celkem						0,50%

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%	0,4%	TRXVCZGOV2D – Total return Index
Americké státní dluhopisy (2Y)	15%	3,7%	TRXVUSGOV2U – Total return Index
Globální akcie	45%	-0,6%	MIWO00000PUS - Total return Index
Zlato	10%	10,4%	GOLDLNPM
Zhodnocení benchmarku		1,42%	

Výkonnost portfolia vs benchmark	23 Q2	23 Q3	23 Q4	24 Q1	24 Q2	24 Q3	24 Q4	25 Q1	25 Q2	25 Q3	25 Q4	26 Q1	avg. p.a
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%	4,45%	-0,81%	9,40%
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%	4,12%	-1,07%	7,47%
Benchmark	3,62%	1,73%	5,40%	8,56%	0,04%	3,95%	5,53%	-2,24%	-0,50%	3,83%	2,77%	1,42%	11,69%

Sharpe ratio	Výnos p.a.	Výnos - RF rate	Výnos - RF	Volatilita p.a.	Sharpe ratio
Portfolio hrubý výnos (bez alternativ)	9,4%	3,91%	5,49%	5,10%	1,08
Benchmark	11,7%	3,91%	7,78%	7,90%	0,99

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