

**ZPRÁVA INVESTIČNÍHO VÝBORU SYNODNÍ RADY
ZA ROK 2025**

Investiční výbor (IV SR) je pětičlenný poradní orgán synodní rady zabývající se správou majetku Personálního fondu a dalšími odbornými otázkami v oblasti investic a uložení prostředků povšechného sboru či farních sborů. Jeho členy jsou od roku 2014 Jan Matějka, David Kuboň, Radek Čtvrtlík, Tomáš Turnský a Daniel Fojtů (náhradníkem David Nečil). Synodní rada letos jmenuje opět čtyři členy s funkčním obdobím do roku 2032, páté místo bude předmětem volby na 4. zasedání 36. synodu. IV SR se schází pravidelně jednou za čtvrtletí, zároveň s dozorčími radami investičních fondů a (2x ročně) také s představenstvem ČCE Reality a.s. Mnohé záležitosti jsou probírány a schvalovány průběžně elektronickou komunikací.

Správa majetku se uskutečňuje dlouhodobě prostřednictvím tří subjektů, jimiž jsou ČCE (A), investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., IČ 03788130, dále ČCE (B), investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., IČ 03827089, a ČCE Reality a.s., IČ 04471431, všechny se sídlem Jungmannova 22/9, Nové Město, 110 00 Praha 1.

Správcem IF ČCE (A) je společnost WOOD & Company investiční společnost, a.s., se sídlem Palladium, Náměstí Republiky 1079/1a, 110 00 Praha 1, IČ: 60192445. Správcem IF ČCE (B) je EnCor Asset Management, investiční společnost, a.s., se sídlem Pernerova 691/42, Karlín, 186 00 Praha 8, IČ: 10891498. Depozitářem obou fondů je UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s., auditorem Ernst & Young Audit, s.r.o.

Aktiva v ČCE Reality a.s. spravuje aktivně výkonný člen představenstva společnosti (aktuálně předseda). Synodní rada v roce 2025 jmenovala představenstvo ČCE Reality a.s. s funkčním obdobím do 10. 10. 2030 v dosavadním složení. Členy jsou Jan Matějka (předseda), David Kuboň (místopředseda), Josef Bauer, Alena Anne-Marie Nedoma a Matěj Medek.

Kromě výše uvedených subjektů jsou jedinými aktivy mimo portfolia investiční úložka v podobě poskytnutého úvěru BaP Sulice Mandava a pohledávky na základě poskytnutých zápůjček, a to zejména vůči Diakonii ČCE, FS ČCE v Třebíči a povšechnému sboru ČCE.

Naplňování investiční strategie

Pro investiční strategii ČCE platí dlouhodobě cíle a zásady, které určují správu dlouhodobých aktiv Personálního fondu. Jedná se o důraz na aktiva s vyšším potenciálem růstu (akcie, alternativní investice), likviditu omezenou s ohledem na nízkou krátkodobou potřebu financí a prodloužení investičního horizontu obecně u všech spravovaných aktiv, postupné snížení podílu nemovitostí v portfoliu k cílové hodnotě a zejména dosažení výnosnosti alespoň 3 procentní body nad inflaci při novém rozložení rizik.

Investiční fondy tak dostaly každý jiné zaměření – fond A klade důraz na akcie, fond B na alternativní investice (fondy soukromého kapitálu – private equity a private debt), u obou jsou doplňkovým aktivem především dluhopisy, případně komoditní ETF a další marginální položky:

%	Fond A limity	Fond B limity	<i>Fondy celkově *</i>	<i>Aktiva celkově **</i>
Akcie	25–85	0–15	32,5	19,5
Alternativy	0–20	30–90	42,5	25,5
Dluhopisy, peníze	10–60	10–50	20	12,0
Nemovitosti	v alter.	0–15	2,5	41,5
Komodity, ostatní	0–10	0–10	2,5	1,5

* ve fondech A a B (cca, budou-li objemově stejné)

** včetně ČCE Reality

Cílem aktuálního modelu je přiblížit se strukturou portfolia velkým světovým institucionálním neziskovým investorům (nadace, fondy i církve), zvýšit roli investičních fondů při zajišťování výnosů z majetku Personálního fondu (dosud byly hlavním výnosovým aktivem nemovitosti v ČCE Reality) a dosáhnout dostatečných výnosů pro pokrytí 20–30 % mzdových nákladů v církvi po ukončení výplaty finančních náhrad a příspěvku na činnost ze strany státu.

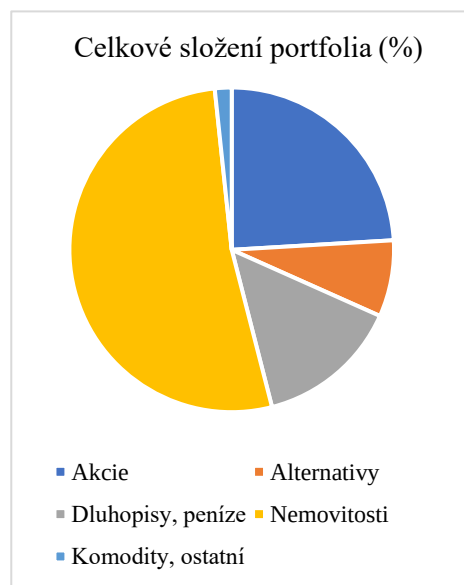
Budoucí portfolio skládající se z fondu A, fondu B a ČCE Reality by mělo mít do roku 2035 následující strukturu (akcie a alternativní investice dohromady max. 50 %):

Třída aktiv	Podíl v portfoliu
akcie	15–30 %
alternativní investice, komodity	20–35 %
dluhopisy a peníze	10–20 %
nemovitosti	30–40 %

Za rok 2025 se v rámci správy investiční části PF opět podařilo posunout strukturu směrem k cílovým rozpětím. Snazší to bylo u akcií, které jsou k dispozici na trhu a je pouze na správci, kdy a jak je nakoupí (či prodá). Podíl akcií v portfoliu se zvednul z celkových 20,5 % na 24,1 %. Naproti tomu s alternativními investicemi je spojen náročný proces hodnocení správců private equity fondů a následného svolávání kapitálu, které může u nové investice trvat i 5 let. Na cílové hodnoty zainvestování v alternativách se proto budeme dostávat až po roce 2030. Ve sledovaném období tak byl nárůst minimální a jejich podíl se započtením komodit je celkem 9,3 %. Aktuální složení portfolia je uvedeno v tabulce:

Aktuální struktura aktiv ve fondech:

%	ČCE (A)	ČCE (B)	ČCE Reality	Celkově
Akcie	60,1	35,5	0	24,1
Alternativy	3,7	27,9	0	7,6
Dluhopisy, peníze	28,7	28,2	0,3	14,3
Nemovitosti	7,2	1,7	99,7	52,3
Komodity, ostatní	0,3	6,7	0	1,7



Oba fondy dosáhly za minulý rok opět dobrého zhodnocení (zejména fond A) a splnily roční cíl výnosu >3 % nad inflací, konkrétně zhodnotily o 6,3 proc. bodu nad inflací, celkově o 8,8 %. Naše fondy jsou stále nad úroveň Partners indexu podílových fondů se smíšenou strategií (za minulý rok +6,8 %) a v případě fondu A překonávají i výkony 100% akciových fondů (prům. 9,5 %). Dluhopisové fondy dle Partners přinesly pouze 2,5–3,6 % podle zaměření.

V rámci zpráv fondů ke konci roku 2025 jsou portfolia jako obvykle zhodnocena i z pohledu uplatňování Investičního kodexu, kdy hlavním potenciálně konfliktním je v tomto období zbrojní průmysl, případně sázky a loterie nebo sektor těžby a hutnictví. Zastoupení aktiv kolidujících s Investičním kodexem se u fondu ČCE (A) mírně zvýšilo, a to na 3,5 % (pouze nepřímá expozice), u fondu ČCE (B) pak na 1,1 % (nepřímá expozice). U obou fondů lze ovšem zmínit řadu aktiv zaměřených na udržitelnost a sociální prospěšnost (zdravotnictví, obnovitelné zdroje energie, lesy, technologie).

Aktiva a náklady

Náklady správy zahrnují u fondů odměny inkasované na různých úrovních správci. Zvýšení u ČCE (A) je dáno zvýšenými náklady na správu vlastních fondů, u ČCE (B) se naopak projevilo snížení celkového objemu poplatků. Pro ČCE Reality jsou uvedeny kompletní náklady (bez odpisů a daní) včetně úroků z investičních úvěrů na pořízení dvou bytových domů. Nákladovost je kromě velikosti ovlivněna i zaměřením fondu.

	Náklady správy v mil. Kč			Náklady správy v % z majetku		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
ČCE (A)	1,1	2,0	2,8	0,6 %	1,0 %	1,1 %
ČCE (B)	2,1	2,0	1,7	1,0 %	0,9 %	0,7 %
ČCE Reality	3,2	3,2	3,1	0,6 %	0,6 %	0,5 %

Ocenění a výnosnost fondů (včetně minoritních vkladů FS Nymburk a Diakonie), a to na základě zpráv správců a oficiálního ocenění fondů, u ČCE Reality pak za pomoci indexů růstu cen bytových nemovitostí (House Price Index 3Q/3Qr-1) a zemědělské půdy za daný rok:

mil. Kč	Tržní ocenění aktiv ke konci			Vklady		Výnos	
	2023	2024	2025	2025	celkem	2025	celkem
ČCE (A)	235,3	266,9	306,8	11,4	194,5	28,3	112,2
ČCE (B)	224,2	252,6	282,6	11,4	190,9	18,6	91,6
ČCE Reality	509,9	551,0	594,2	10,0	285,3	33,2	308,9
Celkem	969,4	1070,5	1183,6	32,9	670,7	80,1	512,7

%	Výnosnost celková	Výnosnost v letech			Výnosnost po odečtení inflace		
	(od 2015)	2023	2024	2025	2023	2024	2025
ČCE (A)	62,5 %	10,2 %	11,1 %	10,3 %	-0,5 %	8,7 %	7,8 %
ČCE (B)	52,6 %	7,3 %	10,3 %	7,1 %	-3,4 %	7,9 %	4,6 %
ČCE Reality	108,3 %	3,6 %	6,1 %	6,2 %	-7,1 %	3,7 %	3,7 %
Celkem	83,1 %	6,1 %	8,3 %	7,5 %	-4,6 %	5,9 %	5,0 %

K celkové částce sestávající z tržního ocenění výše uvedených subjektů je pro představu o majetku shromážděném v Personálním fondu nutné přičíst kromě krátkodobého portfolia představujícího prostředky na mzdy v daném roce a rezervy (135,1 mil. Kč) a bankovních účtů PF (140,9 mil. Kč) také půjčky v rámci církve a Diakonie (38,9 mil. Kč).

Investiční výbor kromě správy majetku Personálního fondu nabízí farním sborům pomoc při hledání možností ke zhodnocení jejich finančních prostředků, posuzuje jejich investiční strategie a záměry, případně zajišťuje ocenění majetku. Členové vedení ČCE Reality a.s. (Jan Matějka a Alena Anne-Marie Nedoma) pomáhají sborům rovněž s úvahami o nemovitém majetku sborů a procesem jejich zhodnocení.

Základní informace o trhu

V průběhu uplynulého roku čelily dluhopisové trhy zvýšené volatilitě, což bylo způsobeno primárně obavami z eskalace obchodních válek a fiskální politiky nové americké administrativy. Zatímco v prvním čtvrtletí vstřebávaly trhy přísnější měnovou politiku centrálních bank, od poloviny roku se sentiment obrátil směrem k očekávání uvolňování měnových podmínek. Americká centrální banka FED, která v první polovině roku držela sazby stabilní, zahájila ve druhém pololetí cyklus snižování úrokových sazeb do pásma 3,50 % – 3,75 % p.a. Na druhé straně ECB začala s uvolňováním své měnové

politiky dříve a již v polovině roku snížila depozitní sazbu na 2,00 % p.a. Hlavním důvodem byl slabý výkon evropské ekonomiky.

V české ekonomice v roce 2025 rezonovalo téma oživení domácí poptávky, která se stala hlavním motorem růstu HDP, a to navzdory přetrvávající slabosti v německém průmyslu. Hospodářský růst v ČR zrychlil, když podle předběžného odhadu byl hrubý domácí produkt v roce 2025 vyšší o 2,5 % ve srovnání s rokem 2024. Ekonomická aktivita byla podpořena růstem reálných mezd a vysokou spotřebitelskou důvěrou. Průměrná míra inflace za celý rok 2025 činila 2,5 %. Z pohledu domácí měnové politiky snížila ČNB v první polovině roku dvoutýdenní repo sazbu na 3,50 % p.a., kde ji následně po zbytek roku ponechala stabilní.

Pro akciové trhy byl rok 2025 dalším velmi pozitivním obdobím, a to přes značnou volatilitu způsobenou střídáním geopolitického napětí, nejistou situací v mezinárodním obchodě a nervozitou, která panovala na amerických akciových trzích ohledně monetizace enormních investic do AI infrastruktury. Ačkoliv trhy čelily v prvním čtvrtletí výrazným propadům, když v březnu index S&P 500 odepsal 5,8 % v reakci na eskalaci obchodních válek, druhá polovina roku přinesla stabilizaci a návrat k růstu. Pozitivní impulzy dodalo uvolňování měnové politiky. Navzdory velmi dynamickému vývoji zakončily hlavní globální indexy rok 2025 v pozitivních číslech.

V dobách zvýšené nejistoty se projevila tendence investorů přelévat kapitál z amerického dolaru do bezpečných aktiv jako je zlato, které za minulý rok posílilo o necelých 65 %, zatímco dolar oproti koruně oslabil o 15 %. Oba faktory pak výrazně ovlivnily hospodaření fondu ČCE (B).

Z regionálního pohledu se v roce 2025 ukázala síla a odolnost evropských trhů, které v době nejisté situace na amerických trzích byly vnímány jako méně rizikové a současně také těžily z nižší valuace oproti drahým americkým akciím. Specifickým rysem roku byl návrat zájmu o evropské společnosti s malou a střední kapitalizací, které těžily z domácího ekonomického oživení a poklesu úrokových sazeb. Hlavním tématem v Eurozóně byla bezpečnostní situace, která si vynutila masivní investice do posílení obranyschopnosti, což podpořilo pozitivní sentiment v obranném sektoru.

ČCE Reality

Aktiva ČCE Reality a.s. tvoří z více než 80 % zemědělská půda, přičemž její cena za minulý rok vzrostla o 3,4 %. Průměrná cena zemědělské půdy tak činila 37,3 Kč/m². Objem nabídek ke koupi dalších pozemků během roku kolísal, přičemž tlak na růst ceny se projevoval hlavně ke konci roku. Nakoupeno bylo 49,6 ha polí a luk za celkových 16,8 mil. Kč, při nákladech 34 Kč/m² (daří se nakupovat pod průměrnou tržní cenou). Průměrná cena nákupů od počátku lehce přesáhla 21 Kč/m². V dalších letech počítáme s postupným utlumením nákupních aktivit vzhledem ke snížení prostředků určených pro ČCE Reality ve prospěch investičních fondů (z důvodu lepší diverzifikace celkového portfolia), investovat se budou jen peníze získané z prodeje vybraných pozemků v portfoliu.

Celková výměra držené zemědělské půdy je 1284,8 ha. V loňském roce bylo různým zájemcům prodáno 11,7 ha pozemků za prodejní cenu 7,5 mil. Kč (64,6 Kč/m²) při zisku téměř 5 mil. Kč. Pachtovné ze zemědělské půdy se daří díky jednání a práci s pachtýři stále postupně zvyšovat, za poslední rok o 9,3 % – což znamená velmi pěkných 4 150 Kč/ha a rok plus v naprosté většině i náhrada za daň z nemovitých věcí. Tento výnos však stále činí jen 1,1 % z tržní ceny držené půdy.

Tři nájemní domy (dva v Brně a jeden v Českých Budějovicích) jsou plně obsazeny a výše vybraného nájemného za rok představuje 4,3 mil. Kč (3,8 % z tržní hodnoty domů). Zhodnocují se i domy samotné – dle indexu cen bytových nemovitostí meziročně stoupla jejich hodnota o 9,9 %. Výkonnost ČCE Realit se tak dostala na úroveň 6,1 % p.a., což je méně než u investičních fondů, ovšem jedná se o minimálně standardní výnos v oblasti realit.

Správa krátkodobého majetku povšechného sboru

Krátkodobé portfolio není součástí investiční části Personálního fondu, ale investiční výbor kvalitu správy sleduje a probírá i v tomto případě se správcem strategií investování. Se správou krátkodobého portfolia pod hlavičkou fondu ČCE (B) však nebyl investiční výbor ani v roce 2025 spokojen. EnCor

po opakovaných výtkách postupně změnil strukturu investic a dá se předpokládat výrazně lepší výkon v roce 2026. Výhodou je zde také nižší zdanění výnosů v rámci investičního fondu.

Portfolio krátkodobých investic se v roce 2025 pohybovalo objemově v rozmezí 340–387 mil. Kč a vyneslo v průměru čistý roční výnos pouze 3,34 %. Náklady na správu činily 0,8 mil. Kč (0,2 % z průměrného objemu spravovaného majetku).

Více nejen k vývoji v investičních fondech na webu IV: <https://ustredicce.e-cirkev.cz/cirkevni-organizace-a-fondy/> (příslušné odkazy a sekce).

Jan Matějka, předseda IV SR