

ČCE (A) Restituční podfond



Čtvrtletní zpráva o vedení portfolia

2Q 2019

WOOD
&
C O M P A N Y

Dluhopisy v 2Q 2019	3
Akcie v 2Q 2019	4
Výkonnost, složení a strategie portfolia	5
Alokace portfolia podle instrumentu	6
Alokace portfolia podle ratingu	7
Rozdělení portfolia podle likvidity	8
Upozornění	9

Ve druhém čtvrtletí letošního roku přetrvával na dluhopisových trzích pozitivní sentiment, když tržní ceny dluhopisů našly podporu ve výrazně uvolněnější rétorice centrálních bank a rostoucí tenzi na poli mezinárodních vztahů. Vzhledem k přetrvávajícím nejistotám ohledně finálního řešení Brexitu, narovnání obchodních vztahů mezi USA, Čínou a dalšími státy a eskalujícím geopolitickým sporům na Středním východě, začaly centrální banky čím dál více klást důraz na rostoucí riziko zpomalení globální ekonomiky a postupně si tak připravovaly prostor pro snižování úrokových sazeb a případné zavedení dodatečných stimulů. Výnos desetiletého německého dluhopisu se ve čtvrtletním srovnání posunul o dalších -30 bazických bodů níže na úroveň -0,35 % p.a. a pokořil tak svoje absolutní historické minimum z roku 2016. Podobný vývoj zaznamenaly také americké státní dluhopisy, jejichž výnosy do splatnosti prolomily ke konci čtvrtletí bariéru 2,0 % p.a. Kromě bezpečně vnímaných státních dluhopisů se velmi příznivě vyvíjely ceny korporátních dluhopisů, což se projevilo na rychlejším utahování kreditních spreadů, a to jak u dluhopisů v investičním stupni, tak u rizikových dluhopisů označovaných jako High yield.

Růst české ekonomiky pokračoval i v uplynulých měsících solidním tempem. Finální revize statistického úřadu potvrdila meziroční růst HDP v prvním čtvrtletí na úrovni 2,8 %, což předčilo prvotní očekávání analytiků. V dobré kondici zůstává také trh práce, když se podíl nezaměstnaných osob podle metodiky MPSV snížil na rekordně nízkou úroveň 2,6 %, což je v porovnání s březnem pokles o 0,4 procentního bodu. Díky proinflačnímu prostředí, slabé koruně a nízké nezaměstnanosti mohla ČNB v květnu zvýšit dvoutýdenní repo sazbu na 2,0 % p.a. a vytvořit si tak polštář pro případ očekávaného zpomalení ekonomiky, které potvrzuje i prudký propad hodnoty předstihového indikátoru PMI.

Očekávání trhu, že ČNB v příštím roce začne postupně snižovat úrokové sazby, posunulo v průběhu druhého čtvrtletí výnosy do splatnosti českých státních dluhopisů se splatností delší než jeden rok výrazně níže. Naopak úrokové sazby peněžního trhu byly tlačeny vzhůru aktuální měnovou politikou ČNB a výnosová křivka tak na krátkém konci získala inverzní tvar. Celotržní index českých státních dluhopisů s pevným kupónem CZK BZEC All >1 Yr si ve čtvrtletní bilanci připsal výkonnost ve výši +3,00 %.

Vývoj indexu celkového výkonu českých státních dluhopisů CZK BZEC 1-7 Yr TR v 2Q 2019



České úrokové sazby 31.03.2019 30.06.2019

České úrokové sazby	31.03.2019	30.06.2019
2W repo	1,75%	2,00%
6M PRIBOR	2,06%	2,22%
1Y PRIBOR	2,20%	2,29%
5Y IRS	1,82%	1,67%
10Y IRS	1,78%	1,61%

Druhé čtvrtletí byla na akciových trzích jako celku opět úspěšné (MSCI World Free Index – jako orientační aproximace vývoje globálních akciových trhů – přidal po razantním růstu v prvním čtvrtletí dalších +2,9 %). Na trzích však již byla přítomna výrazně vyšší volatilita a rozdíly mezi jednotlivými regiony byly významné. Globální akciový trh tlačily vzhůru hlavní vyspělé trhy, a tu USA a Evropa - US S&P 500 Index přidal +3,8 % (v USD) a západoevropský EuroStoxx 50 Index +3,6 % (v EUR). Japonský trh prošel velkými změnami z měsíce na měsíc, aby ve čtvrtletní bilanci skončil prakticky beze změny, pouze v mírném zisku (Nikkei 225 Index +0,3 % v jenu).

Rozvíjející se trhy, včetně střední Evropy, však již další zisky ve čtvrtletní bilanci nepřinesly. Globální MSCI Emerging Markets Index ztratil -0,3 % (v USD). Střední Evropa však již ztrácela více, když souhrnný CECE Index střeoevropských blue-chips odepsal -0,9 % (v EUR). Na statistice akciových indexů jednotlivých zemí ve střední Evropě (např. český PX Index ztratil -3,0 %) se však podepisuje dividendová sezóna, když u řady společností uplynul rozhodný den pro nárok na výplatu dividendy.

Nejvíce diskutovaným tématem na trzích v posledních měsících jsou opět obchodní války a vývoj vztahu USA vs. Čína. Po setkání prezidentů obou zemí na meetingu zemí G-20 koncem června jednání po určité pauze opět pokračují a toto téma bude nadále pro trhy velmi významné. Investoři však sledují řadu dalších faktorů, ať je to napětí ohledně Iránu, vývoj na britské politické scéně ve vztahu k Brexitu, a další. Zásadním momentem pro finanční trhy jako celek je potom postoj centrálních bank k úrokovým sazbám. Vzhledem k uvedeným rizikům nyní vidíme, na rozdíl od loňského roku, prakticky všude ochotu podpořit svoji ekonomiku snížením úrokových sazeb, případně dalšími opatřeními. To dodává akciovým trhům fundamentální podporu.

Vývoj PX Indexu pražské burzy ve 2Q 2019



Čtvrtletní výkonnost vybraných indexů:

Czech PX Index (CZK)	-3,0%
Polish WIG Index (PLN)	0,9%
Hungarian BUX Index (HUF)	-3,4%
CECE Index (EUR)	-0,9%
Austrian ATX Index (EUR)	-1,9%
EuroStoxx50 Index (EUR)	3,6%
US S&P 500 Index (USD)	3,8%
Nikkei 225 Index (YEN)	0,3%
MSCI World Free Index (USD)	2,9%

Výkonnost portfolia: Výkonnost Fondu dosáhla v 2Q 2019 +1,68 %, zatímco benchmark přidal +2,64 %.

Při srovnání výkonnosti Fondu s benchmarkem je potřeba vzít v úvahu, že téměř 22 % portfolia Fondu tvoří nemovitostní fondy, jejichž cena vychází z přecenění nemovitostních fondů k 31. 3. 2019.

Hodnota investiční akcie Fondu vzrostla v průběhu druhého čtvrtletí z 1,1450 Kč na 1,1642 Kč.

Složení portfolia: v grafické podobě je složení portfolia znázorněno na str. 6 a 7.

<u>Dluhopisová část portfolia</u>	<u>konec 1Q'19</u>	<u>konec 2Q'19</u>
Modifikovaná durace	2,55 roku	1,99 roku
Výnos do splatnosti	3,09 % p.a.	2,90 % p.a.

Investiční limity: Všechny investiční limity jsou splněny. Detaily jsou uváděny v měsíčních zprávách.

Strategie portfolia: Podíl akcií (resp. akciových instrumentů, včetně balancovaného fondu s převahou akcií) byl v 2Q 2019 na úrovni 21,8 % (limit 30 %).

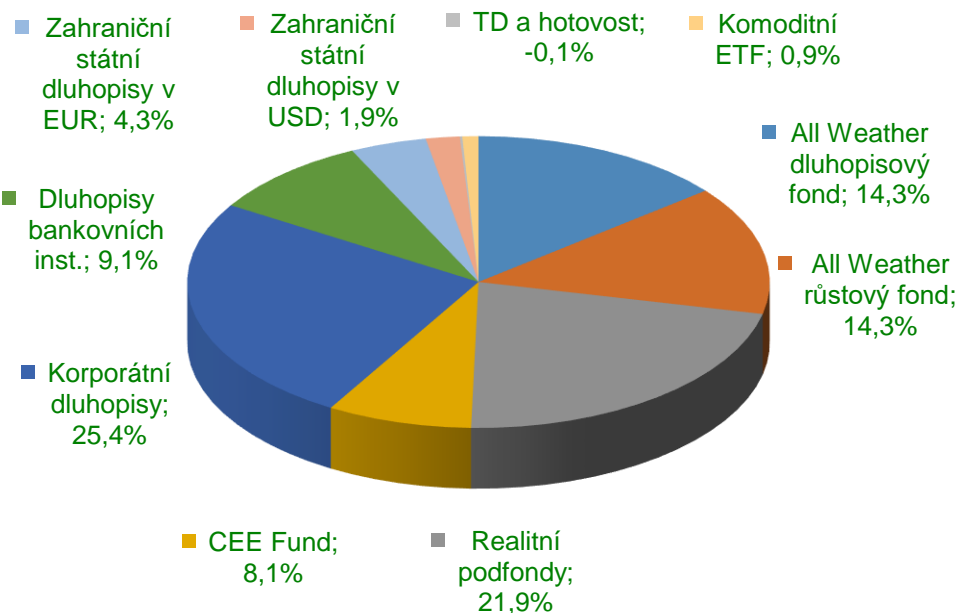
Investice do nejkonzervativnějších dluhopisů s vysokým ratingem a hotovost v UniCredit (limit minimálně 4 %) je na úrovni 5,8 %. Investice do dluhopisů s vysokým ratingem jsou tvořeny:

- dluhopisem ČEZ 4,25/22 s ratingem A- (3,3 % portfolia),
- dluhopisem BNP var/25 s ratingem A (2,2 % portfolia).

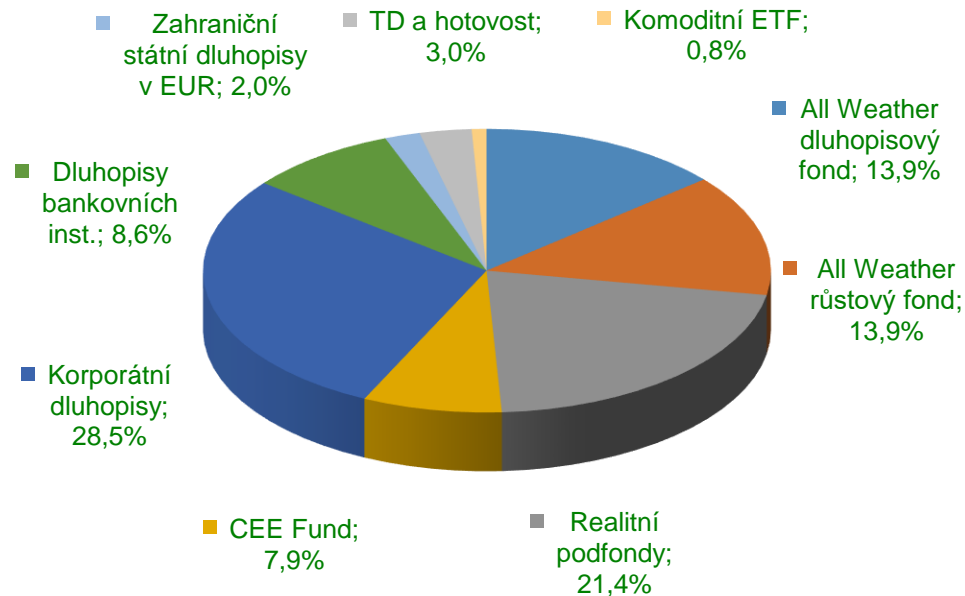
Investice do nemovitostních fondů ve výši 21,4 % portfolia tvoří Retail podfond (dříve Realitní fond I.) a Office podfond (dříve Czechoslovak High-Yield realitní podfond).

Otevřená měnová pozice portfolia dosahovala ke konci 2Q 2019 pouze 5,9 % portfolia, z toho 5,2 % v EUR a 0,7 % v USD.

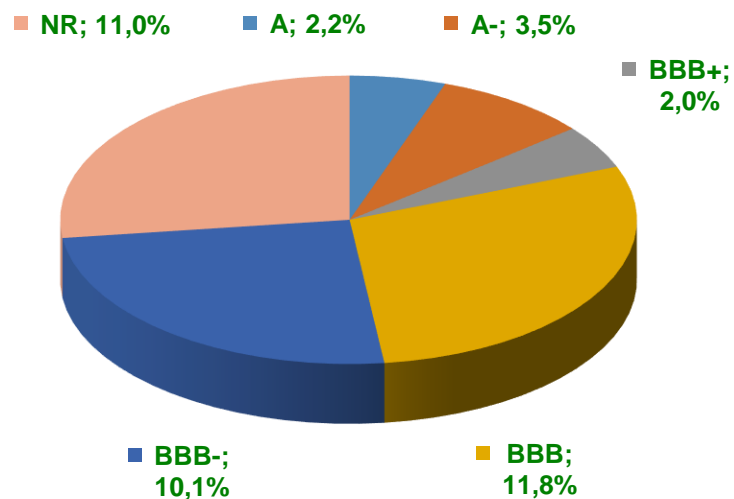
Alokace k 31. 3. 2019



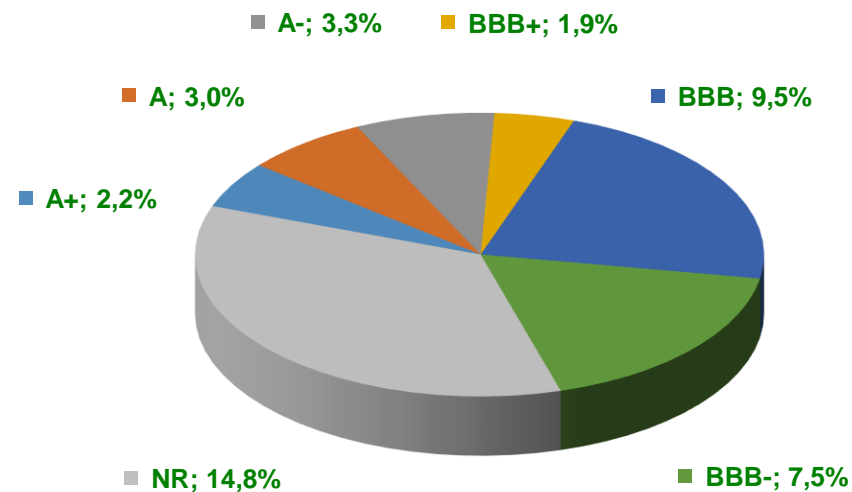
Alokace k 30. 6. 2019



Alokace k 31. 3. 2019



Alokace k 30. 6. 2019



*Procentuální podíly jsou uvedeny správně, tvar koláčového grafu je ovlivněn přítomností též dalších, nedluhových instrumentů, které nevstupují do klasifikace portfolia dle ratingu.

Likviditou je zde rozuměna možnost převést investice na hotovost bez mimořádných transakčních nákladů, resp. bez mimořádně negativního vlivu na dosaženou prodejní cenu.

	Likvidita:		
	do 1 měsíce	1 měsíc až 1 rok	nad 1 rok
Část portfolia:	68,17 %	10,45 %	21,38 %

Část portfolia s likviditou delší než jeden rok:

- investiční akcie Retail podfondu,
- investiční akcie Office podfondu,

(zatím není dle statutu těchto fondů možnost uplatnit jejich zpětný odkup).

Část portfolia s likviditou 1 měsíc až 1 rok:

- investiční akcie WOOD&Co CEE Fondu (fond pro kvalifikované investory s domicilem na Maltě, výpovědní lhůta do 5. kalendářního dne měsíce, zpětný odkup za hodnotu ke konci měsíce, peníze posílá maltská banka zpravidla v polovině následujícího měsíce),
- dluhopisy bez veřejné obchodovatelnosti (dluhopisy SATPO Group 7,0/22 a Czechoslovak Real Estate 5,00/23).

Část portfolia s likviditou do 1 měsíce:

- veřejně obchodovatelné dluhopisy,
- komoditní ETF,
- investiční fondy s denním oceňováním.

Tento dokument připravila a vydala WOOD & Company investiční společnost, a.s. (“WOOD IS”), Palladium, nám. Republiky 1079/1a, 110 00 Praha 1, tel: 00420 251 001 311, www.woodis.cz.

Hodnota investic obsažených ve Vašem portfoliu může klesat a stoupat, návratnost původně investované částky není zaručena. Minulá výkonnost nezaručuje výkonnost budoucí.

V případě, že WOOD IS uzná, že investice nemá transparentní tržní cenu, bude oceněna odpovídající 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.



The Leading Independent Financial Group in Central & Eastern Europe

Czech Republic

Palladium

**Náměstí Republiky 1079/1a
110 00 Prague 1**

Tel: +420 222 096 111

Poland

Skylight 9th floor

**ul. Złota 59
00-120 Warsaw**

Tel: +48 22 222 1530

Slovak Republic

Laurinska 18

811 02 Bratislava 1

Tel. +421 232 409 000

United Kingdom

Suite 208, 2nd floor

**68 Lombard Street
London EC3V 9LJ**

Tel. +44 20 7448 9750