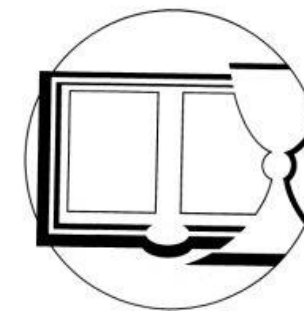


WOOD
&
C O M P A N Y

INVESTMENT BANKING

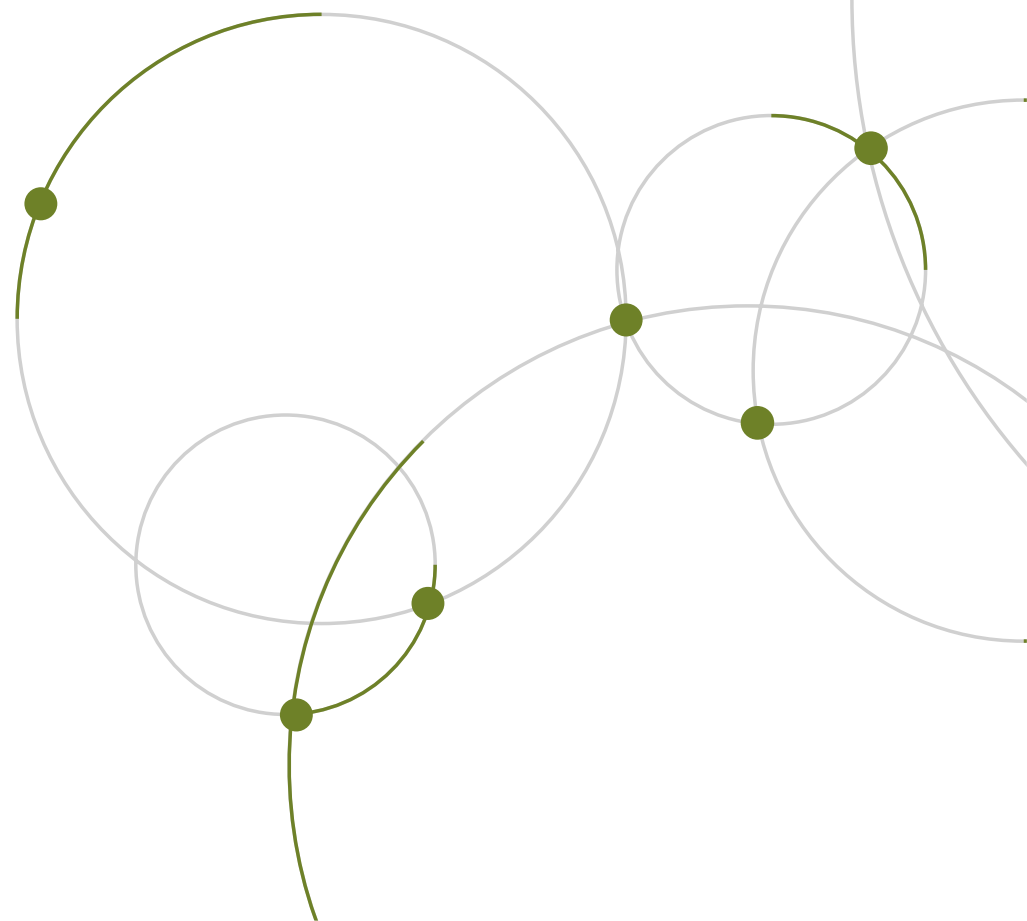
CAPITAL MARKETS

ASSET MANAGEMENT



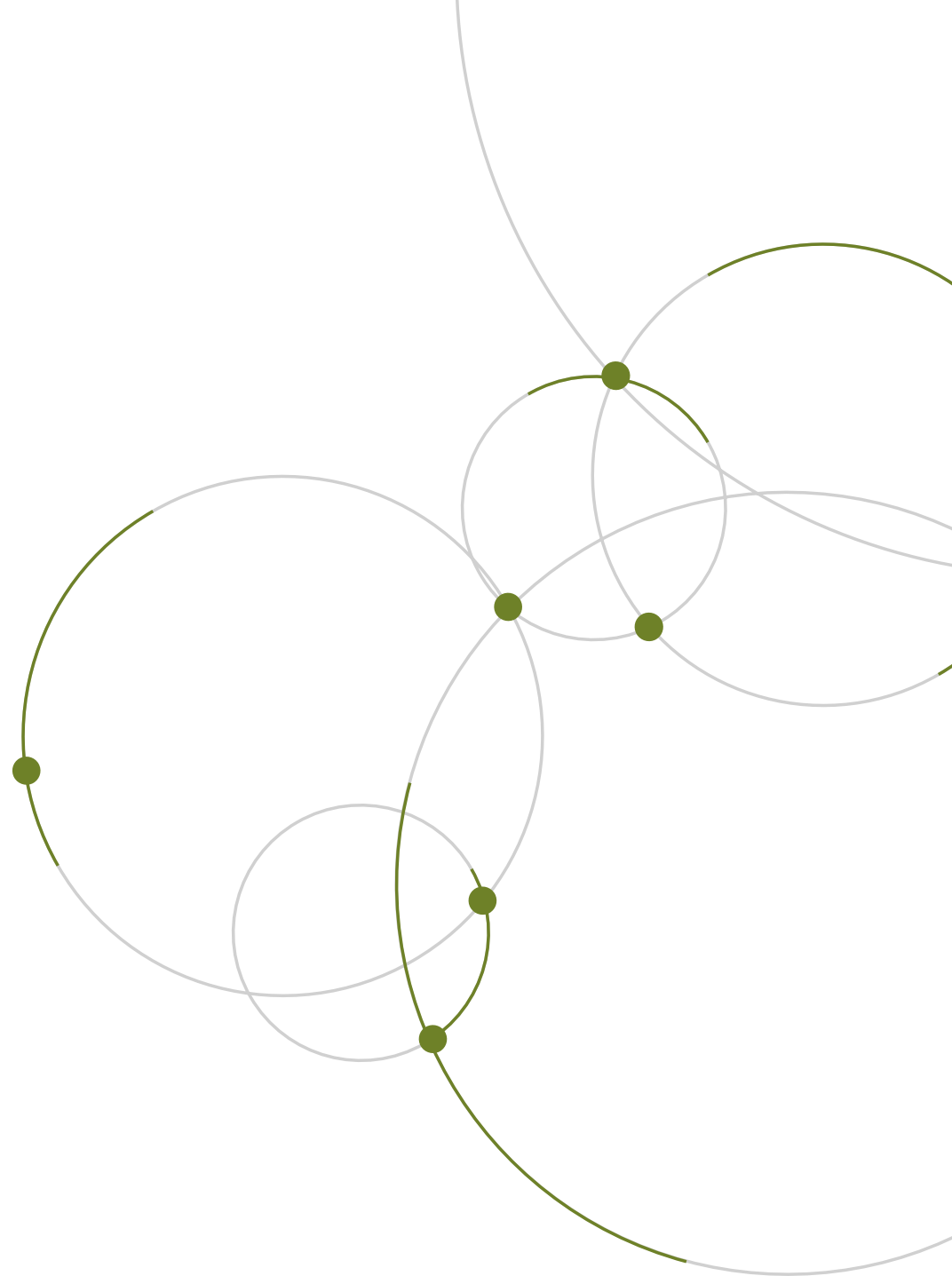
2019

Roční zpráva o vedení portfolia
ČCE (A) Restituční podfond



OBSAH

Dluhopisy v roce 2019	3
Akcie v roce 2019	4
Výkonnost, složení a strategie portfolia	5
Alokace portfolia podle instrumentu	7
Alokace portfolia podle ratingu	8
Rozdělení portfolia podle likvidity	9
Soulad alokace Fondu s investičním kodexem ČCE	10
Statistika	11



Přesto, že z pohledu výkonnosti dominovaly v roce 2019 finančním trhům riziková aktiva v čele s akciemi, byl uplynulý rok příznivý i pro dluhopisy. Růst tržních cen bezpečně vnímaných dluhopisů byl podpořen nejistotou a obavami z výrazného zpomalení globální ekonomiky, které pramenily z přetrvávajících sporů v mezinárodním obchodě mezi USA, Čínou a dalšími zeměmi, a otázkami v podobě odchodu Velké Británie z EU. Hlavní centrální banky tak pod vlivem externích rizik začaly uvolňovat měnové podmínky. Zatímco americká centrální banka FED přistoupila v roce 2019 k trojí úpravě úrokových sazeb celkově o -75 bazických bodů, což znamenalo snížení základní úrokové sazby z 2,5 % p.a. na 1,75 % p.a., ECB představila celý stimulační balíček v podobě snížení depozitní sazby na -0,5 % p.a. a spuštění programu TLTRO III. Výnosy do splatnosti německých státních dluhopisů se v průběhu roku posunuly na absolutní historická minima -0,7 % p.a. a v celoročním srovnání nakonec skončily přibližně o -41 bazických bodů níže na úrovni -0,21 % p.a. Výnosy do splatnosti amerických státních dluhopisů s obdobnou splatností pak meziročně klesly o -76 bazických bodů na úroveň 1,78 % p.a.

Tempo růstu české ekonomiky v loňském roce dále zpomalovalo a očekávaný přírůstek HDP by měl podle prognózy ČNB dosáhnout přibližně 2,6 %. Podle názoru bankovní rady ČNB se jedná o zdravé zpomalení na úroveň ekonomického potenciálu a česká ekonomika se stále nachází v solidní kondici, což mimo jiné dokládá i silný trh práce a svižný mzdový růst. Míra nezaměstnanosti se po celý rok pohybovala poblíž historického minima pod 3% hranicí. Na druhé straně v souladu s vývojem v sousedním Německu se postupně zhoršovaly předstihové indikátory, které naznačují, že jisté zpomalení lze očekávat i letos. Míra inflace se po celý rok nacházela nad inflačním cílem ČNB a koncem roku přesáhla horní hranici tolerančního pásma. Navzdory proinflačnímu prostředí v ČR přistoupila ČNB v průběhu roku pouze k jednomu zvýšení úrokových sazeb o +25 bazických bodů, a to kvůli externím rizikům.

České státní dluhopisy si poprvé od ukončení intervenčního režimu ČNB v roce 2017 připsaly kladnou celoroční výkonnost a umazaly tak část svých ztrát z předchozích dvou let. Výnosy do splatnosti se i přes korekci tržních cen v posledních měsících loňského roku posunuly níže po celé délce výnosové křivky a v celoroční bilanci tak přidal index krátkých státních dluhopisů CZK BZEC 1-3 Yr +1,19 % a celotržní index státních dluhopisů CZK BZEC All > 1 Yr posílil o razantních +4,07 %.

ROČNÍ VÝVOJ INDEXU CELKOVÉHO VÝKONU ČESKÝCH STÁTNÍCH DLUHOPIŠŮ CZK BZEC 1-7 YR TR



České úrokové sazby	31.12.2018	31.12.2019
2W repo	1,75%	2,00%
6M PRIBOR	2,07%	2,22%
1Y PRIBOR	2,21%	2,27%
5Y IRS	1,81%	2,06%
10Y IRS	1,76%	1,73%

Uplynulý rok 2019 byl na akciových trzích velmi úspěšný, na rozdíl od předcházejícího roku. MSCI World Index přidal +24,1 %, US S&P 500 Index +28,9 % (oba v USD) a západoevropský EuroStoxx 50 Index +24,8 % v EUR. Výkonnost rozvíjejících se trhů byla slabší - MSCI Emerging Markets Index přidal +15,4 % (v USD) a střeoevropský CECE Index jen +2,7 % (v EUR). Střední Evropa tak v relativním srovnání výrazně zaostala.

Náladu na globálních trzích určovala dvě hlavní témata - obchodní spory USA s dalšími zeměmi, zejména Čínou, a odchod Velké Británie z EU (brexit). Vztahy mezi USA a Čínou procházely v průběhu roku různými fázemi - od optimismu k pesimismu, a naopak - a vyvolávaly tak zvýšenou volatilitu finančních aktiv. Postupně však převažovala pozitivní očekávání s argumentem, že žádná z obou supervelmocí nemůže mít opravdový zájem na eskalaci napětí. Na závěr roku pak jak administrativa USA, tak Číny oznámily, že po Novém roce dojde k podpisu první fáze obchodní dohody.

Globální akciové trhy podpořily i hlavní centrální banky, které z důvodu opatrnosti zvolily cestu dalšího uvolňování monetárních podmínek s cílem snížit rizika negativního makroekonomického vývoje. Zejména americký FED trojnásobným snížením klíčové úrokové sazby výrazně změnil svůj přístup oproti předcházejícímu roku. V globálním měřítku pak pozitivně překvapily i solidní korporátní výsledky obchodovaných společností, když se scénář jejich výraznějšího zhoršení nenaplnil.

Akciový trh v USA, který stále výrazně určuje celkovou náladu na globálních trzích, tak uzavřel rok na nových historických maximech. Strategické výhledy na globální akcie pro rok 2020 jsou aktuálně převážně pozitivní, avšak čekat opakování mimořádně úspěšného uplynulého roku lze jen stěží. Trhy budou náchylnější k větším výkyvům oběma směry v případě nečekaných událostí zásadnějšího významu - hned začátkem ledna jsme svědky zvýšené volatility v důsledku geopolitického napětí v oblasti Blízkého východu. Akciové fundamenty jsou však stále relativně příznivé, což může pomoci vliv takových událostí utlumit.

ROČNÍ VÝVOJ PX INDEXU PRAŽSKÉ BURZY



Roční výkonnost vybraných indexů:

Czech PX Index (CZK)	13,1%
Polish WIG Index (PLN)	0,2%
Hungarian BUX Index (HUF)	17,7%
CECE Index (EUR)	2,7%
Austrian ATX Index (EUR)	16,1%
EuroStoxx50 Index (EUR)	24,8%
US S&P 500 Index (USD)	28,9%
Nikkei 225 Index (YEN)	18,2%
MSCI World Free Index (USD)	24,1%

VÝKONNOST PORTFOLIA:

- Finální celoroční výkonnost Fondu za rok 2019 je **+7,88 %**.

SLOŽENÍ PORTFOLIA:

- v grafické podobě je složení portfolia znázorněno na str. 7 a 8.

Dluhopisová část portfolia	konec 3Q'19	konec 4Q'19
Modifikovaná durace	1,85 roku	1,86 roku
Výnos do splatnosti	2,77 % p.a.	2,85 % p.a.

STRATEGIE PORTFOLIA:

- Podíl akcií (resp. akciových instrumentů, včetně balancovaného fondu s převahou akcií) je ke konci roku na úrovni 26,2 % (limit 30 %).
- Investice do nejkonzervativnějších dluhopisů s vysokým ratingem a hotovost v UniCredit (limit minimálně 4 %) je na úrovni 5,2 %. Investice do dluhopisů s vysokým ratingem jsou tvořeny:
 - dluhopisem ČEZ 4,25/22 s ratingem A- (3,1 % portfolia),
 - dluhopisem BNP var/25 s ratingem A (2,1 % portfolia).
- Investice do nemovitostních fondů ve výši 21,2 % portfolia tvoří Retail podfond a Office podfond.
- Otevřená měnová pozice portfolia dosahuje ke konci roku 6,3 % portfolia, z toho 5,0 % v EUR a 1,3 % v USD.

ÚDAJE O PODFONDU

Výkonnost Fondu:

- za 4Q 2019 **+2,15 %**
- od počátku roku **+7,88 %**

Výkonnost benchmarku:

- za 4Q 2019 **+2,81 %**
- od počátku roku **+13,93 %**

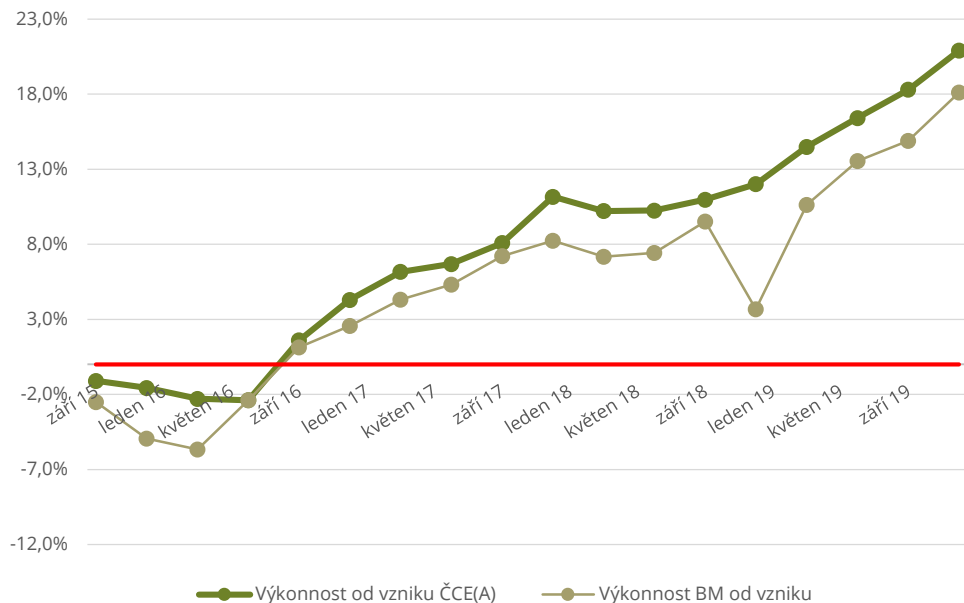
Hodnota investiční akcie:

- 31.12.2019 **1,2098 CZK**
- 30.09.2019 **1,1830 CZK**

Objem Fondového kapitálu:

- 4Q 2019 **150 742 578 CZK**
- 3Q 2019 **143 210 635 CZK**

POROVNÁNÍ VÝKONNOSTI OD VZNIKU



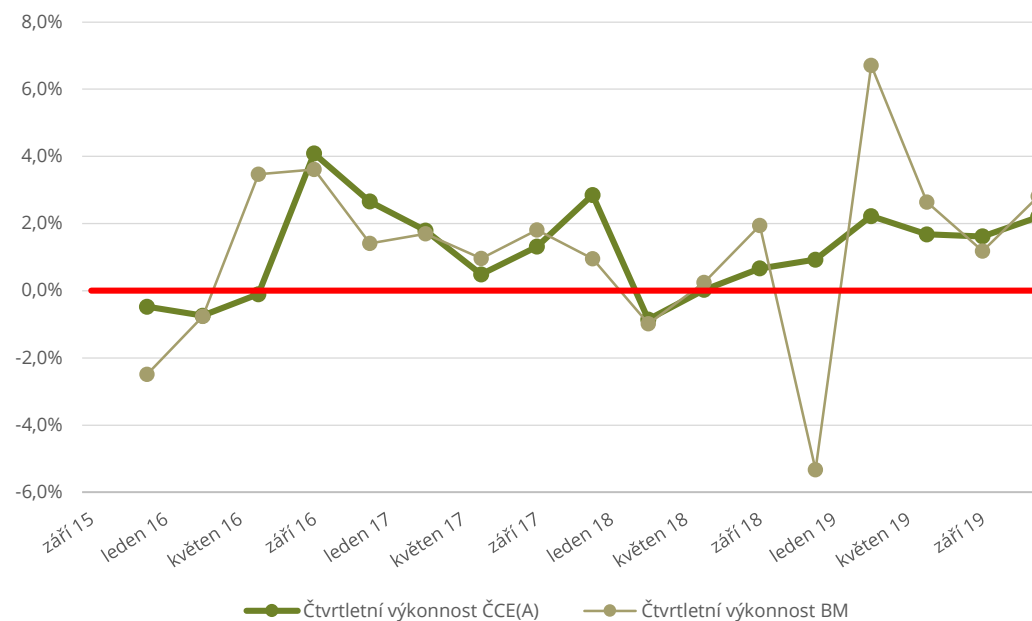
Výkonnost v jednotlivých letech				
	2016	2017	2018	2019
FOND	5,95%	6,59%	0,76%	7,88 %
Benchmark	7,90%	5,51%	-4,21%	13,93%

BENCHMARKEM SE ROZUMÍ TRŽNÍ KOMPOZITNÍ INDEX:

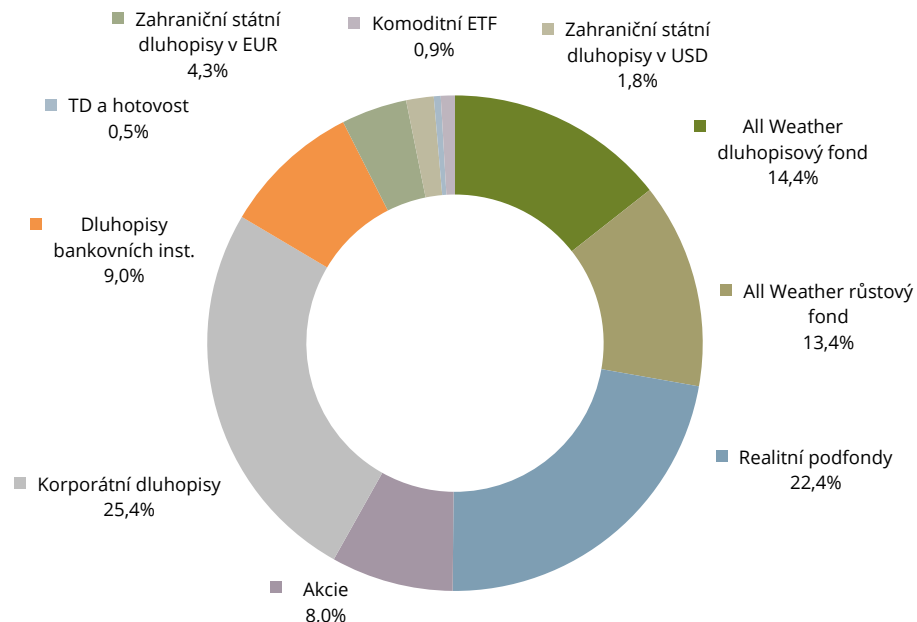
0,25 * CZK EFFAS Tr All > 1 Yr + 0,50 * BofAML Global Corporate&HY Tr Index (CZK hedged) + 0,20 * MSCI Local AC World Tr Index + 0,05 * GSCI Tr Index (CZK hedged)

kde:

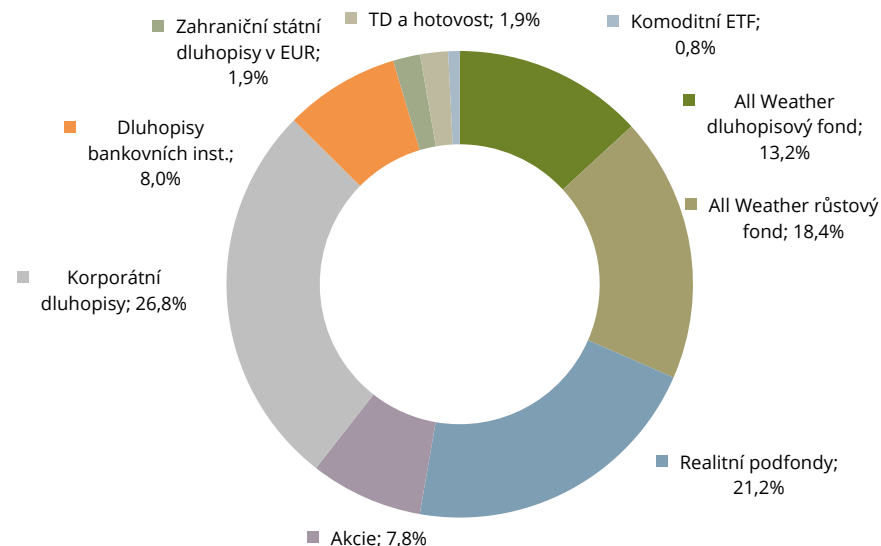
- **CZK EFFAS Tr All > 1 Yr** je index celkového výkonu trhu českých státních dluhopisů,
- **BofAML Global Corporate&HY Tr Index** (CZK hedged) je Bank of America Merrill Lynch globální index celkového výkonu korporátních dluhopisů, včetně dluhopisů s vysokým výnosem, zajištěný do české koruny,
- **MSCI Local AC World Tr Index** je MSCI globální akciový index, zahrnující vyspělé i rozvíjející se země, charakterizující celkovou výkonnost akciových trhů (tj. včetně dividend) bez vlivu měnových kurzů,
- **GSCI Tr Index** (CZK hedged) je index celkového výkonu komodit Goldman Sachs Commodity Index, zajištěný do české koruny.



ALOKACE K 31. 12. 2018



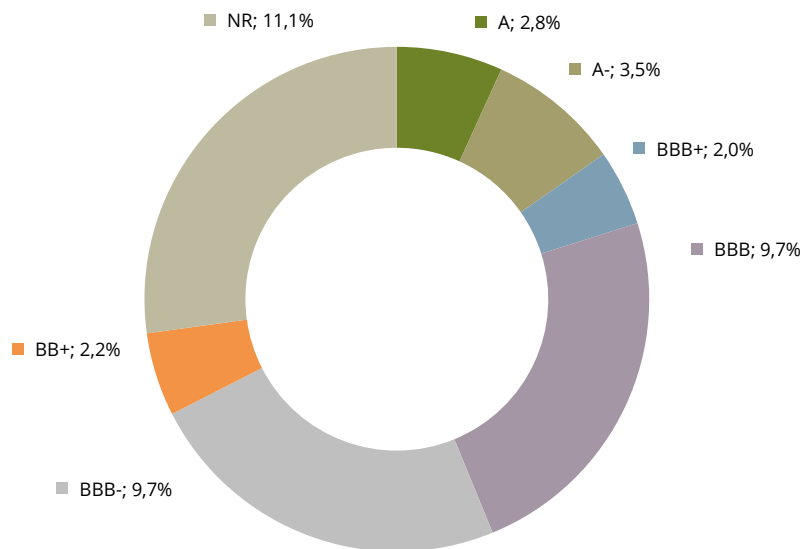
ALOKACE K 31. 12. 2019



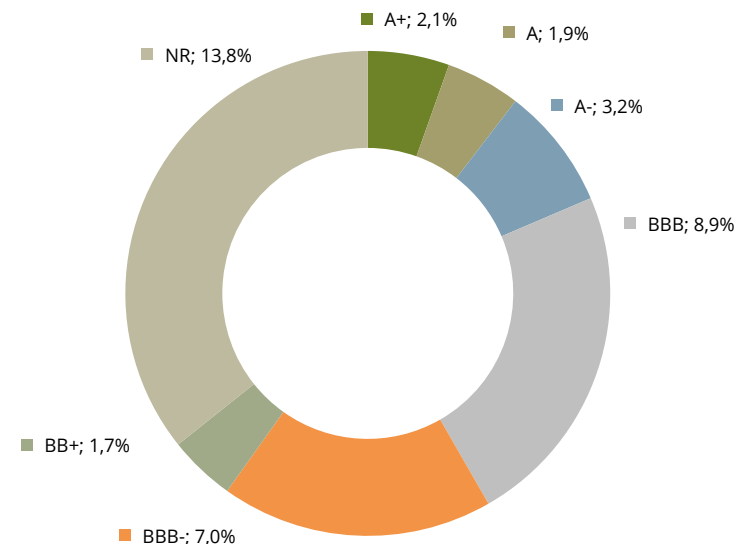
Název instrumentu	Tržní objem v CZK
All Weather dluhopisový fond	19 096 484
All Weather růstový fond	17 776 974
Realitní podfondy	29 671 177
CEE Fund	10 592 151
Korporátní dluhopisy	33 667 712
Dluhopisy bankovních inst.	11 985 967
Zahraníční státní dluhopisy v EUR	5 692 639
Zahraníční státní dluhopisy v USD	2 384 602
TD a hotovost	599 523
Komoditní ETF	1 217 837
Portfolio Celkem	132 685 065

Název instrumentu	Tržní objem v CZK
All Weather dluhopisový fond	19 853 362
All Weather růstový fond	27 695 381
Realitní podfondy	31 961 057
Akcie	11 786 302
Korporátní dluhopisy	40 463 581
Dluhopisy bankovních inst.	12 036 366
Zahraníční státní dluhopisy v EUR	2 839 092
TD a hotovost	2 908 703
Komoditní ETF	1 198 732
Portfolio Celkem	150 742 578

ALOKACE K 31. 12. 2018*



ALOKACE K 31. 12. 2019*



Rating emitenta	Tržní objem v CZK
A	3 691 163
A-	4 606 208
BBB+	2 643 290
BBB	12 860 348
BBB-	12 868 939
BB+	2 907 839
BB	0
NR	14 752 656
Celkem	54 330 443

Rating emitenta	Tržní objem v CZK
A+	3 161 593
A	2 908 703
A-	4 745 301
BBB+	0
BBB	13 468 772
BBB-	10 575 218
BB+	2 597 239
NR	20 790 917
Portfolio Celkem	58 247 743

*Zbývající část portfolia podfondu je alokována v nedluhových instrumentech

SLOŽENÍ PORTFOLIA DLE LIKVIDITY:

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

Likvidita ČCE(A) Restitučního podfondu			
	do 1 měsíce	1 měsíc až 1 rok	nad 1 rok
Část portfolia:	68,64 %	10,16 %	21,20 %

Část portfolia s likviditou delší než jeden rok:

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

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.

SOULAD ALOKACE FONDU S INVESTIČNÍM KODEXEM ČCE:

- **Přímá expozice** – prakticky všechny přímé pozice ve Fondu, reprezentované emitenty dluhopisů, jsou ze sektorů bez jakéhokoliv potenciálního nesouladu s principem investičního kodexu ČCE.
- Pouze dva emitenti – Lukoil (průmysl ropy a zemního plynu) a Energetický průmyslový holding (diverzifikovaný producent a distributor energie) jsou ze sektorového pohledu v potenciálním nesouladu.
- Dluhopis EPH 3,5/20 (tato eurová emise Energetického průmyslového holdingu nemá udělen rating renomovanou ratingovou agenturou) byl v souladu s investiční směrnicí navržen správcem portfolia a následně schválen správní radou Fondu. Dluhopis maturuje již brzy – v srpnu 2020 – a je proto žádoucí ponechat dluhopis v portfoliu do maturity. Pozice představuje ke konci roku 2,1 % portfolia.
- Dluhopis Lukoil 4,563/23 má rating emitenta v investičním stupni (BBB) a z pohledu kreditního rizika patří do kategorie konzervativnějších dluhopisů v portfoliu, ke konci roku představuje 3,2 % portfolia. Emise je v USD. Dluhopis maturuje v dubnu 2023. Vzhledem k velmi pozitivnímu vývoji tržní ceny od okamžiku nákupu a navíc vzhledem k vysokému kupónu (4,563 % p.a.) je dluhopis v portfoliu Fondu ve vysokém zisku. Jsou dvě alternativy – během relativně krátké doby můžeme dluhopis prodat na sekundárním trhu, nebo se schválením správní rady dluhopis ponecháme v portfoliu do maturity (duben 2023). Tyto alternativy bychom rádi prodiskutovali na správní radě Fondu, následně budeme postupovat podle výsledku.
- **Nepřímá expozice prostřednictvím fondů** – zprostředkovaná expozice na akcie (All Weather růstový fond) nebo dluhopisy (All Weather dluhopisový fond) na sektory v potenciálním nesouladu s investičním kodexem ČCE je minimální.
- V případě akcií jsou to pouze akcie Royal Dutch Shell, které představují aktuálně 4,3 % All Weather růstového fondu, tj. zprostředkovaná expozice Fondu je aktuálně necelých 0,8 %.
- V případě dluhopisů je to opět prostřednictvím dluhopisů ze sektoru energetiky (EPH, Lukoil, polské PKN) cca 10 % All Weather dluhopisového fondu, tj. zprostředkovaná expozice Fondu je aktuálně 1,3 %.
- Z výše uvedeného vyplývá, že ze sektorového pohledu je jediným potenciálně konfliktním sektorem sektor energetiky (jak těžba – ropa, zemní plyn, tak následně distribuce energie odběratelům). Tento sektor má výrazné zastoupení jak v globálním hospodářství, tak na finančních trzích.

ČCE (A) RESTITUČNÍ PODFOND - SHRNUÍ

DATUM	AUM	Hodnota investiční akcie	Čtvrtletní výkonnost ČCE(A)	Výkonnost od vzniku ČCE(A)	Čtvrtletní výkonnost BM	Výkonnost BM od vzniku
31.08.2015	72 905 581	1,0000				
30.09.2015	72 787 732	0,9891		-1,10%		-2,51%
31.12.2015	72 439 114	0,9844	-0,48%	-1,56%	-2,49%	-4,93%
31.03.2016	85 485 340	0,9771	-0,74%	-2,29%	-0,76%	-5,65%
30.06.2016	85 395 523	0,9761	-0,10%	-2,39%	3,47%	-2,38%
30.09.2016	88 889 945	1,0160	4,09%	1,60%	3,61%	1,15%
31.12.2016	91 246 402	1,0430	2,66%	4,30%	1,41%	2,57%
31.03.2017	92 889 432	1,0617	1,79%	6,17%	1,69%	4,31%
30.06.2017	106 226 203	1,0669	0,49%	6,69%	0,96%	5,31%
30.09.2017	107 614 948	1,0809	1,31%	8,09%	1,81%	7,21%
31.12.2017	110 678 724	1,1117	2,85%	11,17%	0,95%	8,23%
31.03.2018	128 761 231	1,1022	-0,85%	10,22%	-0,98%	7,17%
30.06.2018	128 804 737	1,1025	0,03%	10,25%	0,25%	7,44%
30.09.2018	131 462 635	1,1098	0,66%	10,98%	1,94%	9,52%
31.12.2018	132 685 065	1,1201	0,93%	12,01%	-5,33%	3,68%
31.03.2019	135 635 365	1,1450	2,22%	14,50%	6,71%	10,63%
30.06.2019	140 925 241	1,1642	1,68%	16,42%	2,64%	13,55%
30.09.2019	143 210 635	1,1830	1,61%	18,30%	1,18%	14,89%
31.12.2019	150 742 578	1,2084	2,15%	20,84%	2,81%	18,12%

Czech Republic

Palladium
nám. Republiky 1079/1a
110 00 Prague 1
t: +420 222 096 111

Slovak Republic

Laurinská 18
811 01 Bratislava 1
t: +421 232 409 000

United Kingdom

1 Ropemaker Street
EC2Y 9HT London
t: +44 20 3530 0685

Poland

ul. Złota 59
00-120 Warszawa
t: +48 22 537 7211

Romania

Metropolis Center
89-97 Grigore Alexandrescu
106 24 Bucharest 1
t: +40 316 301 181

Italy

Via Luigi Settembrini, 35
201 24 Milan
t: +39 02 36692 500

Tento dokument připravila a vydala WOOD & Company investiční společnost, a.s. ("WOOD IS"), Palladium, nám. Republiky 1079/1a, 110 00 Praha 1, tel: +420 222 096 111, www.woodis.cz.

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

Dluhové cenné papíry jsou oceněny středovou kotací tržních závěrečných cen. Akciové cenné papíry jsou oceněny závěrečnou cenou ze dne ocenění.

V případě, že WOOD IS uzná, že cenný papír nemá transparentní tržní cenu, je oceněn expertní 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.