

ZPRÁVA INVESTIČNÍHO VÝBORU SYNODNÍ RADY ZA ROK 2024

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 do roku 2026 Jan Matějka, David Kuboň, Radek Čtvrtlík, Tomáš Turnský a Daniel Fojtů (náhradníkem David Nečil). Synodní rada jmenovala první čtyři uvedené, páté místo bylo předmětem volby na 2. zasedání 35. 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 stále 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 od 1.5.2023 EnCor Asset Management, investiční společnost, a.s., se sídlem Perneroва 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. spravují výkonní členové představenstva společnosti. Synodní rada jmenovala představenstvo ČCE Reality a.s. s funkčním obdobím do 10. 10. 2025. Členy jsou Jan Matějka, David Kuboň, Josef Bauer a Alena Anne-Marie Nedoma. Nově od září 2024 v představenstvu působí Matěj Medek, neboť Karel Rokyta v červenci 2024 zemřel, přičemž byl až do posledních chvil aktivním a velmi přínosným členem představenstva.

Kromě výše uvedených subjektů jsou jedinými aktivy mimo portfolia účast v Meridon Innovative Technologies, která však bude letos také ukončena, a investiční úložka v podobě poskytnutého úvěru BaP Sulice Mandava. Dalším aktivem jsou pohledávky na základě poskytnutých zápůjček, a to zejména vůči Diakonii ČCE, Diakonie ČCE – středisko Betlém, FS ČCE v Přesticích, FS ČCE ve Vsetíně (dolní sbor) a FS ČCE v Třebíči.

Naplňování investiční strategie

Pro období správy od roku 2023 na dalších minimálně deset let stanovil investiční výbor společně s poradním odborem ekonomickým (po schválení synodem) s ohledem na to, že ČCE je dlouhodobý investor s investičním horizontem 20 let a zároveň je ČCE svojí podstatou konzervativní investor, jehož hlavní kompetence není investování, tyto zásady:

1. Důraz na aktiva s vyšším potenciálem růstu (akcie, alternativní investice)
2. Snížení likvidity a prodloužení investičního horizontu obecně u všech spravovaných aktiv
3. Mírné snížení podílu nemovitostí v portfoliu
4. Změna správy investičních fondů a jejich zaměření
5. Dosažení výnosnosti alespoň 3 procentní body nad inflaci při novém rozložení rizik

Cílové portfolio skládající se z fondu A, fondu B a ČCE Reality by mělo mít do cca 10 let následující strukturu (akcie a alternativní investice dohromady max. 50 %):

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

Tyto navržené podíly jednotlivých tříd aktiv se projeví v cílových limitech fondů, které mají každý jiné zaměření – fond A 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	Fondy celkově *	Aktiva celkově **
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)

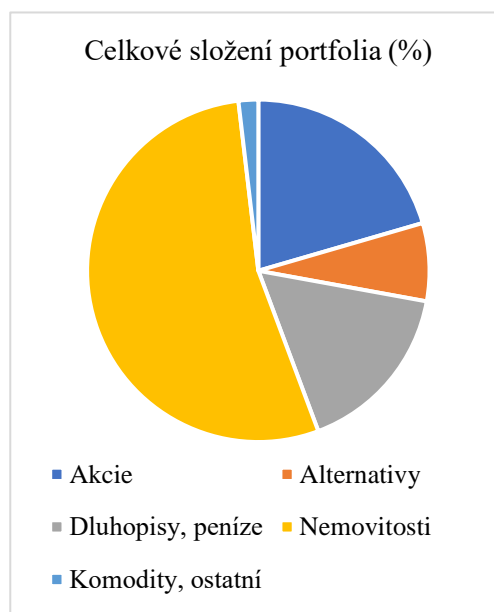
** včetně ČCE Reality

Cílem nového 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 jsou 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.

Za rok 2024 se v rámci správy investiční části PF podařilo posunout strukturu směrem k cílovým rozpětím. Snazší to bylo u akcií, které jsou k dispozici na trhu a je pouze na opatrnosti správce, kdy a jak je nakupovat (či prodávat). Podíl akcií v portfoliu se zvednul z celkových 12 % na 20,5 %. 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. I tak se podařilo navýšit jejich podíl v celkovém portfoliu z 6 na cca 7,5 %. Aktuální složení portfolia je uvedeno v tabulce:

Aktuální struktura aktiv ve fondech:

%	ČCE (A)	ČCE (B)	ČCE Reality	Celkově
Akcie	56,8	26,9	0	20,5
Alternativy	4,1	26,9	0	7,4
Dluhopisy, peníze	30,8	36,5	0,3	16,4
Nemovitosti	8,3	1,8	99,7	53,8
Komodity, ostatní	0	7,9	0	1,9



Oba fondy dosáhly za minulý rok velmi dobrého zhodnocení a splnily roční cíl výnosu >3 % nad inflací, konkrétně zhodnotily o 8,3 proc. bodu nad inflací, celkově o 10,7 %. Naše fondy jsou aktuálně nad úrovní Partners indexu podílových fondů se smíšenou strategií (za minulý rok +8,2 %). Pro další srovnání: 100% akciové fondy přinesly výnos 15,1 %, dluhopisové 3,6–6,9 % podle zaměření.

V rámci zpráv fondů ke konci roku 2024 jsou portfolia jako obvykle zhodnocena i z pohledu uplatňování Investičního kodexu, kdy hlavním potenciálně konfliktním je sektor těžby a hutnictví, případně sázky a loterie, produkce alkoholu či zbrojní průmysl. Zastoupení aktiv kolidujících s Investičním kodexem se u fondu ČCE (A) opět snížilo, a to na 1,4 % (pouze nepřímá expozice), u fondu ČCE (B) se naopak poněkud zvýšilo, a to na 0,5 % (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) včetně úroků z investičních úvěrů na pořízení dvou bytových domů, bez daní. Nákladovost je kromě velikosti ovlivněna i zaměřením fondu.

	Náklady správy v mil. Kč			Náklady správy v % z majetku		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
ČCE (A)	1,0	1,1	2,0	0,6 %	0,6 %	1,0 %
ČCE (B)	2,7	2,1	2,0	1,4 %	1,0 %	0,9 %
ČCE Reality	3,1	3,8	3,9	0,6 %	0,7 %	0,7 %

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	
	2022	2023	2024	2024	celkem	2024	celkem
ČCE (A)	186,9	235,3	266,9	5,0	183,1	26,6	83,8
ČCE (B)	202,3	224,2	252,6	5,0	179,4	23,4	73,2
ČCE Reality	488,3	509,9	551,0	10,0	275,3	31,1	275,7
Celkem	877,5	969,4	1070,5	20,0	637,8	81,1	432,7

%	Výnosnost celková	Výnosnost v letech			Výnosnost po odečtení inflace		
	(od 2015)	2022	2023	2024	2022	2023	2024
ČCE (A)	45,8 %	-1,5 %	10,2 %	11,1 %	-16,6 %	-0,5 %	8,7 %
ČCE (B)	40,8 %	1,0 %	7,3 %	10,3 %	-14,1 %	-3,4 %	7,9 %
ČCE Reality	100,2 %	15,5 %	3,6 %	6,1 %	0,4 %	-7,1 %	3,7 %
Celkem	67,8 %	8,0 %	6,1 %	8,3 %	-7,1 %	-4,6 %	5,9 %

U fondu ČCE (B) byly v průběhu roku reklamovány u správce nedostatky v evidenci a reportingu, které vedly i ke zpětným úpravám vykazovaných hodnot. Následně se kvalita a spolehlivost reportingu zlepšila. ČCE Reality byly v předchozích letech oceňovány na základě předběžných výsledků a nyní rovněž došlo k určitému zpřesnění.

K celkové částce sestávající z tržního ocenění výše uvedených subjektů je nutné přičíst kromě krátkodobého portfolia představujícího prostředky na mzdy v daném roce a rezervy (143,3 mil. Kč) a bankovních účtů PF (108,4 mil. Kč) také nezařazená aktiva v celkové hodnotě 6,7 mil. Kč a půjčky v rámci církve a Diakonie (43 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.

Základní informace o trhu

Po celý uplynulý rok přetrvávaly silnější inflační tlaky v globální ekonomice, než se původně očekávalo, což vedlo k úpravě předpokládaného tempa poklesu úrokových sazeb. V USA byly koncem roku obavy z možné vyšší míry inflace zesíleny, a to v důsledku vítězství Donalda Trumpa v prezidentských volbách. V české ekonomice rezonovala v roce 2024 zejména témata dynamiky růstu cenové hladiny, utlumené zahraniční poptávky a slabých makrodat z Německa. Hospodářský růst v ČR tak byl v uplynulém roce tažen primárně spotřebou domácností při průměrné inflaci 2,4 %. V průběhu roku přistoupila ČNB k postupnému snížení hlavní dvoutýdenní repo sazby z úrovně 6,75 % p.a. na 4,0 % p.a. Podíl nezaměstnaných osob v ekonomice za celý rok 2024 vzrostl dle statistiky MPSV o 0,2 procentního bodu na 3,8 %.

Výnosy amerických státních dluhopisů se splatností do jednoho roku se posunuly přibližně o jeden procentní bod níže, naopak výnosy desetiletých státních dluhopisů vzrostly na 4,6 % p.a., velmi obdobně se vyvíjely podmínky v Německu (výnos desetiletých dluhopisů 2,3 % p.a.) i v ČR. Zde si index krátkých státních dluhopisů CZK BZEC 1-3 Yr připsal enormních 4,69 %

Pro akciové trhy byl rok 2024 velmi úspěšným obdobím, přestože na počátku druhého pololetí opanovala akciové trhy zvýšená volatilita, která byla způsobena obavami o stav ekonomiky v Eurozóně a v USA. Ve vývoji akciových trhů byly velmi patrné velké sektorové a regionální rozdíly, když z pohledu výkonnosti dominovaly primárně americké technologické akcie a bankovní tituly. Výrazně nejlepší výkonnost si tak připsal americký technologický index NASDAQ, který skončil meziročně o + 28,6 % výše. Z regionálního pohledu se americkým akciím dokázal částečně přiblížit japonský NIKKEI 225, který vzrostl o 19,2 % v jenu a německý DAX +18,8 % v euru.

Středoevropský region reprezentovaný CECE indexem zaznamenal výkonnost na úrovni 8,9 % v euru. Zklamání přinesl největší a nejlikvidnější trh ve střední Evropě – polské akcie, které si přes solidní stav polské ekonomiky připsaly velmi slabý výsledek na úrovni 1,4 %. Performanci středoevropského regionu pak významně vylepšoval index pražské (24,5 % v CZK) a maďarské burzy (+30,9 % v HUF).

ČCE Reality

Aktiva ČCE Reality a.s. tvoří z více než 80 % zemědělská půda, přičemž její cena za minulý rok vzrostla o pět procent. Průměrná cena zemědělské půdy tak činila 36 Kč/m². Objem nabídek ke koupi dalších pozemků během roku kolísal, přičemž tlak na růst ceny se projevoval hlavně ve 2. a 3. čtvrtletí. Nakoupeno bylo 47 ha polí a luk za celkových 15,7 mil. Kč, při nákladech 33,60 Kč/m². Průměrná cena nákupů od počátku zůstává pod 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 1246,9 ha. V loňském roce bylo různým zájemcům prodáno 17,9 ha pozemků za prodejní cenu 7,1 mil. Kč (40 Kč/m²) při zisku přes 3,1 mil. Kč. Pachtovné ze zemědělské půdy se daří stále postupně zvyšovat, za rok o 9 % – dostalo se již k nadstandardním 3 800 Kč/ha a rok plus náhrada za daň z nemovitých věcí. I přesto činí jen něco málo přes 1 % z tržní ceny držené půdy.

Tři nájemní domy (dva v Brně a jeden v Českých Budějovicích) jsou plně obsazeny a výše předepsaného nájemného ve 4Q2024 dosáhla úrovně 323 000 Kč měsíčně (ročně 3,7 % z tržní hodnoty domů). Zhodnocují se i domy samotné – dle indexu cen bytových nemovitostí meziročně stoupla jejich hodnota o 6 %. Výkonnost ČCE Realit se tak dostala na úroveň 6,1 % p.a., což je méně než u investičních fondů, ovšem jedná se o 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) nebyl investiční výbor spokojen. Po opakované urgenci EnCor zlepšil svůj přístup, začal se správě aktivně věnovat a byla upravena i odměna správce. Výhodou je zde především nižší zdanění výnosů v rámci investičního fondu.

Portfolio krátkodobých investic se v roce 2024 pohybovalo objemově v rozmezí 199,6 – 324,6 mil. Kč a vyneslo v průměru čistý roční výnos 4,07 %. Náklady na správu činily 1,1 mil. Kč (0,37 % 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