



Výroční zpráva podfondu 2024

Orquesta, podfond Private Equity Investments
za období od 1. 1. 2024 do 31. 12. 2024

Obsah

Použité zkratky	4
1. Základní údaje o Podfondu	6
a) Údaje o cenných papírech Podfondu	6
2. Objektivní zhodnocení vývoje podnikání Fondu v Účetním období	7
a) Přehled investiční činnosti	7
b) Finanční přehled	7
c) Přehled portfolia Podfondu	8
d) Přehled výsledků Podfondu	9
e) Přehled základních finančních a provozních ukazatelů Podfondu	10
f) Zdroje kapitálu Podfondu	10
g) Údaje týkající se prosazování environmentálních nebo sociálních vlastností a udržitelných investic podle čl. 11 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/2088) a údaje podle čl. 5 až 7 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2020/852 (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. j) ZISIF)	11
h) Vývoj hodnoty akcie v rozhodném období v grafické podobě (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. f) VoBÚP)	11
3. Textová část Výroční zprávy	15
a) Popis všech významných událostí, které se týkají Fondu a k nimž došlo po skončení Účetního období, vč. informací o skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni a jsou významné pro naplnění účelu Výroční zprávy (§ 34 odst. 2 písm. b) ZISIF a § 21 odst. 2 písm. a) ZoÚ)	15
b) Údaje o předpokládaném budoucím vývoji podnikání Fondu (§ 34 odst. 2 písm. c) ZISIF a § 21 odst. 2 písm. b) ZoÚ)	15
c) Informace o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje (§ 21 odst. 2 písm. c) ZoÚ)	18
d) Informace, zda v Účetním období došlo k nabytí vlastních akcií (§ 307 ZOK a § 21 odst. 2 písm. d) ZoÚ)	18
e) Informace o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích (§ 21 odst. 2 písm. e) ZoÚ)	18
f) Informace o tom, zda Fond má pobočku nebo jinou část obchodního závodu v zahraničí (§ 21 odst. 2 písm. f) ZoÚ)	18
g) Údaje o činnosti obhospodařovatele Fondu ve vztahu k majetku Fondu v Účetním období (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. b) ZISIF)	18
h) Identifikační údaje každé osoby provádějící správu majetku (portfolio manažera), případně externího správce Fondu v rozhodném období a době, po kterou tuto činnost vykonával, včetně stručného popisu jeho zkušeností a znalostí (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. a) VoBÚP)	18
i) Identifikační údaje každého depozitáře Fondu v rozhodném období a době, po kterou činnost depozitáře vykonával (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. b) VoBÚP)	19
j) Identifikační údaje každé osoby pověřené úschovou nebo opatrováním majetku Fondu, pokud je u této osoby uloženo více než 1 % hodnoty majetku Fondu (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. c) VoBÚP)	19
k) Identifikační údaje každé osoby oprávněné poskytovat investiční služby, která vykonávala činnost hlavního podpůrce ve vztahu k majetku Fondu v rozhodném období, a údaj o době, po kterou tuto činnost vykonávala (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. d) VoBÚP)	19
l) Identifikace majetku, pokud jeho hodnota přesahuje 1 % hodnoty majetku Podfondu ke dni, kdy bylo provedeno ocenění využité pro účely této zprávy, s uvedením celkové pořizovací ceny a reálné hodnoty na konci rozhodného období (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. e) VoBÚP)	19
m) Soudní nebo rozhodčí spory, které se týkají majetku nebo nároku vlastníků cenných papírů nebo zaknihovaných cenných papírů vydávaných Fondem, jestliže hodnota předmětu sporu převyšuje 5 %	

hodnoty majetku Fondu v rozhodném období, vč. údajů o všech státních, soudních nebo rozhodčích řízeních za Účetní období, která mohla mít nebo v nedávné minulosti měla významný vliv na finanční situaci nebo ziskovost Fondu nebo jeho skupiny nebo prohlášení o tom, že taková řízení neexistují (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. g) VoBÚP)	19
n) Hodnota všech vyplacených podílů na zisku na jednu investiční akcii (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. h) VoBÚP)	19
o) Údaje o skutečně zaplacené úplatě obhospodařovateli za obhospodařování Fondu, s rozlišením na údaje o úplatě za výkon činnosti depozitáře, administrátora, hlavního podpůrce a auditora, a údaje o dalších nákladech či daních (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. i) VoBÚP)	20
p) Údaje o podstatných změnách údajů uvedených ve statutu investičního fondu, ke kterým došlo v průběhu Účetního období (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 2 písm. a) ZISIF)	20
q) Údaje o mzdách, úplatách a obdobných příjmech pracovníků a vedoucích osob, které mohou být považovány za odměny, vyplacených obhospodařovatelem Fondu jeho pracovníkům nebo vedoucím osobám v Účetním období, členěných na pevnou a pohyblivou složku, údaje o počtu pracovníků a vedoucích osob obhospodařovatele Fondu a údaje o případných odměnách za zhodnocení kapitálu, které Fond nebo jeho obhospodařovatel vyplatil (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 2 písm. b) ZISIF)	20
r) Údaje o mzdách, úplatách a obdobných příjmech pracovníků nebo vedoucích osob, které mohou být považovány za odměny, vyplacených obhospodařovatelem Fondu těm z jeho pracovníků nebo vedoucích osob, jejichž činnost má podstatný vliv na rizikový profil Fondu (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 2 písm. c) ZISIF)	21
4. Prohlášení oprávněných osob Fondu	22
5. Přílohy	23
Příloha č. 1 – Zpráva auditora k účetní závěrce Podfondu	
Příloha č. 2 – Účetní závěrka Podfondu ověřená auditorem	
Příloha č. 3 – Identifikace majetku, pokud jeho hodnota přesahuje 1 % hodnoty majetku Podfondu ke dni, kdy bylo provedeno ocenění využité pro účely této zprávy, s uvedením celkové pořizovací ceny a reálné hodnoty na konci rozhodného období (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. e) VoBÚP)	

Použité zkratky

AIFMR	Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 231/2013 ze dne 19. prosince 2012, kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU, pokud jde o výjimky, obecné podmínky provozování činnosti, depozitáře, pákový efekt, transparentnost a dohled, ve znění pozdějších předpisů
AVANT IS	AVANT investiční společnost, a.s., IČO: 275 90 241, se sídlem Hvězdova 1716/2b, Nusle, 140 00 Praha 4
TILLER IS	TILLER investiční společnost a.s., IČO: 086 08 733, se sídlem Karolinská 707/7, Karlín, 186 00 Praha 8
ČNB	Česká národní banka
Fond	Orquesta investment SICAV, a.s. se sídlem se sídlem Karolinská 707/7, Karlín, 186 00 Praha 8
IAS/IFRS	Mezinárodní standardy účetního výkaznictví přijaté právem Evropské unie
Fondový kapitál	Hodnota majetku v podfondu snižená o hodnotu dluhů v podfondu ve smyslu § 191 odst. 6 ZISIF, přičemž majetek a dluhy podfondu představují majetek a dluhy Fondu z jeho investiční činnosti, které byly jako část jmění Fondu účetně a majetkově odděleny a zahrnuty do podfondu vytvořeného Fondem ve smyslu ust. § 165 odst. 1 a 2 ZISIF.
ISIN	Identifikační označení podle mezinárodního systému číslování pro identifikaci cenných papírů
LEI	Legal Entity Identifier (blíže viz https://www.gleif.org/en a https://www.cdcp.cz/index.php/cz/dalsi-sluzby/lei-legal-entity-identifier/prideleni-lei)
Ostatní jmění	Majetek a dluhy Fondu, které nejsou součástí majetku a dluhů Fondu z jeho investiční činnosti ve smyslu § 165 odst. 2 ZISIF
OZ	Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů
Podfond	Podfond vytvořený Fondem s názvem „Orquesta, podfond Private Equity Investments“, NID: 75163438
VoBÚP	Vyhláška č. 244/2013 Sb., o bližší úpravě některých pravidel zákona o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů
Výroční zpráva	Tato výroční zpráva
Účetní období	Období od 1. 1. 2024 do 31. 12. 2024
ZISIF	Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů
ZoA	Zákon č. 93/2009 Sb., o auditorech, ve znění pozdějších předpisů

ZOK	Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů
ZoÚ	Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů

Srovnávacím obdobím v rozvaze, podrozvaze, výkazu zisku a ztráty, výkazu změn vlastního kapitálu je období končící posledním dnem účetního období předcházejícího Účetnímu období.

Vysvětlující poznámky obsahují dostačující informace tak, aby investor řádně porozuměl veškerým významným změnám v hodnotách a vývoji v Účetním období, jež odráží finanční výkazy.

Výroční zpráva je nekonsolidovaná a je auditovaná.

Fond v souladu s ust. § 165 odst. 1 ZISIF vytváří podfondy jako účetně a majetkově oddělené části jmění Fondu. O majetkových poměrech podfondů, jakož i o dalších skutečnostech, se vede účetnictví tak, že umožnilo sestavení účetní závěrky samostatně za Fond i každý jeho podfond. Za Podfond je sestavena Výroční zpráva.

1. Základní údaje o Podfondu

Název Podfondu	Orquesta, podfond Private Equity Investments
Sídlo	Karolinská 707/7, Karlín, 186 00 Praha 8
NID	75163438
Vznik Podfondu:	30. 06. 2022
Doba trvání Podfondu	doba neurčitá
Typ Fondu a jeho právní forma	Podfond fondu kvalifikovaných investorů dle ust. § 95 odst. 1 písm. a) ZISIF v právní formě akciové společnosti s proměnným základním kapitálem
Právní režim	Fond se při své činnosti řídí právními předpisy všeobecně závaznými v České republice
Země sídla Fondu	Česká republika
Telefonní číslo a webové stránky	+420 267 997 795, avantfunds.cz
Obhospodařovatel	TILLER IS
Administrátor	AVANT IS
Poznámka	Obhospodařovatel je oprávněn přesáhnout rozhodný limit. Obhospodařovatel vykonává pro Fond služby administrace ve smyslu ust. § 38 odst. 1 ZISIF.
LEI Podfondu	315700H8G58KPHENQS71

a) Údaje o cenných papírech Podfondu

Prioritní investiční akcie („PIA“)

Podoba	listinný cenný papír
Forma	na jméno
Jmenovitá hodnota	kusové
Obchodovatelnost	nejsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu
Převoditelnost	převoditelnost je omezena
ISIN	nebylo přiděleno
Počet akcií ke konci Účetního období	6 707 643 kusů
Změny v Účetním období	
Nově vydané	839 895 ks v objemu 10 214 tis. EUR

2. Objektivní zhodnocení vývoje podnikání Fondu v Účetním období

(ust. § 34 odst. 2 písm. a) ZISIF)

a) Přehled investiční činnosti

Fond vytváří podfondy, jako účetně a majetkově oddělené části jmění Fondu. Fond zahrnuje do podfondů majetek a dluhy ze své investiční činnosti. K podfondům Fond vydává investiční akcie. O majetkových poměrech podfondů, jakož i o dalších skutečnostech, se vede účetnictví tak, aby umožnilo sestavení účetní závěrky za každý jednotlivý podfond. Veškerá činnost Fondu probíhá na jeho podfondech.

Přehled investiční činnosti Podfondu

V průběhu účetního období Podfond prováděl standardní investiční činnost dle svého statutu. Investičním cílem Podfondu jsou zejména investice do společností v průmyslovém sektoru s prokazatelnou historií a stabilním podnikatelským modelem, které disponují rozvojovým; společností zaměřujících se na real estate a development, správu nemovitostí, provádění stavební činnosti a provozování realitní činnosti. Podfond má podíl 100 % na účasti En-Invest, a.s., která je vlastníkem technologického zařízení, jehož provozem je možné zajistit terciární regulaci elektrické rozvodné sítě. Toto technické zařízení poskytuje podpůrné služby pro státní provozovatele energetické přenosové soustavy, resp. zajišťují stabilitu a bezpečnost elektrické soustavy v případě black outů. Podfond dále vlastní 100 % do účasti SE Development, a.s. a 100 % GameBet, a.s., jež se zaměřují na výrobu elektřiny ve fotovoltaických elektrárnách.

Hlavními zdroji příjmů Fondu a Podfondů v Účetním období tak byly příjmy z úrokových výnosů z poskytnutých úvěrů a ze změny reálné hodnoty majetkových účastí.

V případě příznivého ekonomického vývoje a dostatku zdrojů pro krytí splatných závazků Fond může rozhodnout o výplatě podílu na zisku, i když to aktuálně neplánuje.

V současné době platí, že řídicí orgány Fondu pevně nezavázaly Podfond k dalším významným investicím, včetně očekávaných zdrojů financování. V průběhu Účetního období Fond nezavedl žádné nové významné produkty či služby. Fond neevokuje žádná omezení využití zdrojů jeho kapitálu, které podstatně ovlivnily nebo mohly podstatně ovlivnit provoz Podfondu, a to ani nepřímo.

b) Finanční přehled

Ze zveřejněného výkazu Rozvaha (příloha č. 2 Výroční zprávy) lze definovat finanční pozici Podfondu následujícími údaji v tis. Kč:

Ukazatel	Stav k poslednímu dni Účetního období
Dlouhodobá aktiva	1 681 817
Krátkodobá aktiva	309 902
Aktiva celkem	1 991 719

Ukazatel	Stav k poslednímu dni Účetního období
Vlastní kapitál	1 826 697
Dlouhodobé závazky	0
Krátkodobé závazky	165 022
Pasiva celkem	1 991 719

c) Přehled portfolia Podfondu

V této části je uveden pouze základní komentovaný přehled o portfoliu Podfondu a jeho výsledcích za Účetní období v tis. Kč. Více podrobností je uvedeno v auditované účetní závěrce v příloze č. 2 Výroční zprávy.

Ukazatel	Stav k poslednímu dni předcházejícího účetního období	Stav k poslednímu dni Účetního období	% podíl	změna v %
Celková aktiva Podfondu	2 359 062	1 991 719	100	-15,63
Peněžní prostředky	328 853	187 652	9,43	-42,93
Ostatní podíly	1 842 285	1 681 817	84,44	-8,72
Poskytnuté úvěry a zápůjčky	20 128	119 924	6,02	495,74
Dluhové cenné papíry	167 796	0	0	N/A
Ostatní aktiva	0	2 326	0,11	N/A

Komentář k přehledu portfolia

Významná hmotná dlouhodobá aktiva Podfondu jsou uvedena v příloze č. 3 Výroční zprávy.

V průběhu Účetního období se nevyskytly žádné faktory, rizika či nejistoty, které by měly vliv na výsledky hospodaření Fondu.

d) Přehled výsledků Podfondu

Ze zveřejněného výkazu Výsledovka (příloha č. 2 Výroční zprávy) lze definovat finanční výkonnost Podfondu následujícími údaji v tis. Kč:

Ukazatel	Stav k poslednímu dni předcházejícího účetního období	Stav k poslednímu dni Účetního období	% podíl	změna v %
Běžné výnosy (inkasa dividend, úroků atd.)	57 715	13 227	6,05	-77,08
Nerealizované výnosy (z přecenění majetku)	56 037	204 735	93,95	+265,36
Ostatní výnosy	1	0	0	N/A
Výnosy celkem	113 753	217 962	100	91,58
Správní náklady	4 092	4 118	1,01	0,64
Náklady z přecenění	104 790	363 388	89,02	246,84
Ostatní náklady	3 577	40 680	9,97	1 037,27
Náklady celkem	112 459	408 186	100	262,96
Čistá změna hodnoty portfolia	1 294	-190 224	N/A	-14 800,46

Komentář k přehledu výsledků

Nejvýznamnějším zdrojem výnosů Podfondu jsou výnosy z přecenění majetku a běžné výnosy úroky z poskytnutých úvěrů.

V rozhodném období nebyly žádné mimořádné faktory, které by významně ovlivnily provozní zisk Podfondu.

e) Přehled základních finančních a provozních ukazatelů Podfondu

Hlavní finanční ukazatelé

Ukazatel	Stav k poslednímu dni předcházejícího účetního období	Stav k poslednímu dni Účetního období	Změna v %
NAV Podfondu	1 764 375 tis. Kč	1 826 697 tis. Kč	3,53
Pákový efekt – metoda hrubé hod. aktiv	115 %	99 %	-14 %
Pákový efekt – metoda standardní závazková	134 %	109 %	-18 %
Nové investice (úpis)	1 747 565 tis. Kč	257 245 tis. Kč	-85,28
Ukončené investice (odkupy)	386 798 tis. Kč	0 tis. Kč	N/A
Čistý zisk	1 268 tis. Kč	-190 224 tis. Kč	-15 101,89
Čistá změna hodnoty NAV	1 748 833 tis. Kč	62 322 tis. Kč	-96,44
Hodnota prioritní investiční akcie (PIA)	12,1613 EUR	10,8132 EUR	-11,09

Komentář k hlavním finančním ukazatelům

NAV Podfondu – celková hodnota Fondového kapitálu Podfondu, tj. celková hodnota majetku Podfondu po odečtení všech dluhů Podfondu. NAV Podfondu je z 100 % přiřazeno investorům investujícím do prioritních investičních akcií. Míra využití pákového efektu je relativně nízká, maximální míra je dle statutu Fondu stanovena na 300 %.

f) Zdroje kapitálu Podfondu

Následující přehled údajů v tis. Kč vyjadřuje stav dlouhodobých a krátkodobých zdrojů kapitálu k poslednímu dni Účetního období. Informace o struktuře vlastního kapitálu Fondu jsou uvedeny v příloze č. 2 Výroční zprávy.

Dlouhodobé zdroje kapitálu v tis. Kč	Stav k poslednímu dni Účetního období
Vlastní kapitál	1 826 697
Cizí zdroje	0

Krátkodobé zdroje kapitálu v tis. Kč	Stav k poslednímu dni Účetního období
Krátkodobé závazky	165 022

Komentář ke zdrojům financování

Investiční činnost Podfondu je financována především dlouhodobými zdroji z vydávaných investičních akcií. Cizí zdroje Podfondu jsou tvořeny zejména ostatními závazky a závazky z obchodního styku. V rámci své činnosti není Podfond nucen omezovat svou investiční činnost z důvodů nedostatku zdrojů kapitálu. Případné výpadky ve financování z důvodů odkupů investičních akcií je schopen pokrýt z externích zdrojů nebo operativním prodejem likvidních aktiv.

Vysvětlení a rozbor peněžních toků

Více podrobností je uvedeno v auditované účetní závěrce v příloze č. 2 Výroční zprávy.

Ostatní pohledávky jsou tvořeny pohledávkami za ručením za úvěry dceřiných společností Fondu vůči třetím osobám. Odměna činí 2 % z hodnoty nesplacené jistiny.

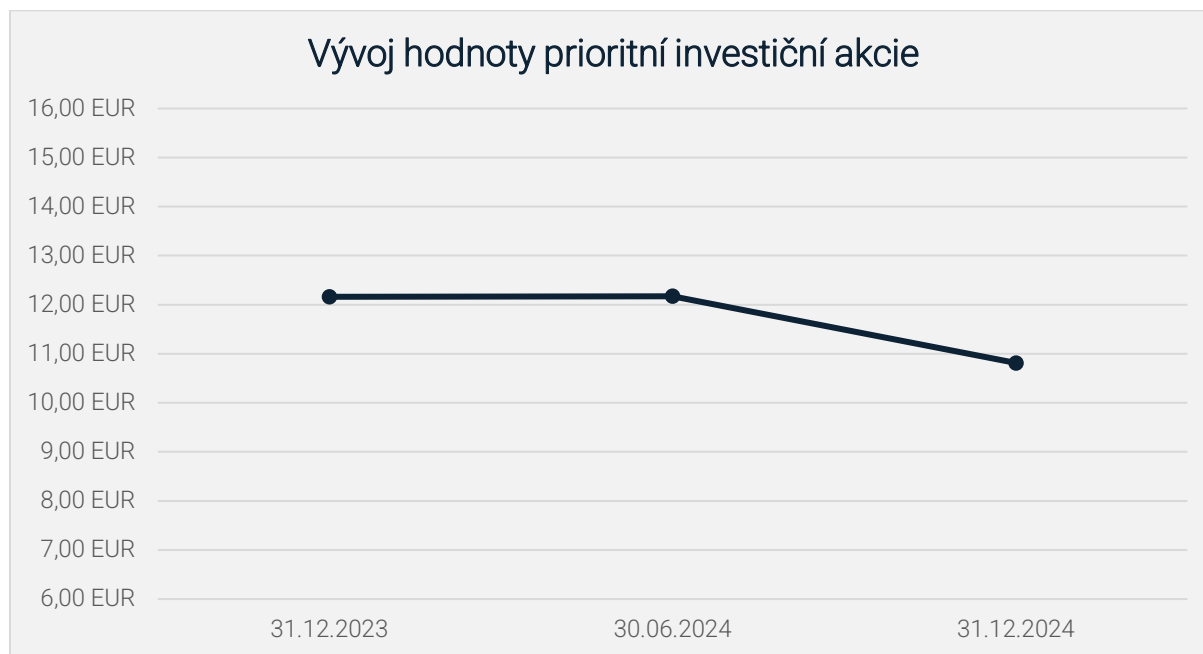
Peníze a peněžní ekvivalenty (pohledávky za bankami) – zde je zachycen stav finančních prostředků na bankovních účtech Fondu. Peněžní prostředky v hotovosti Fond nemá.

Fond není známo žádné omezení využití zdrojů kapitálu, které podstatně ovlivnilo nebo mohlo podstatně ovlivnit provoz Fondu, a to i nepřímo.

- g) Údaje týkající se prosazování environmentálních nebo sociálních vlastností a udržitelných investic podle čl. 11 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/2088) a údaje podle čl. 5 až 7 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2020/852 (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. j) ZISIF)

Podkladové investice tohoto finančního produktu nezohledňují kritéria EU pro environmentálně udržitelné hospodářské činnosti.

- h) Vývoj hodnoty akcie v rozhodném období v grafické podobě (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. f) VoBÚP)



Fond v rozhodném období nesledoval ani nekopíroval žádný index nebo jiný benchmark.

Charakter Podfondu

Podfond patří do kategorie subjektů kolektivního investování. Investoři do investičních akcií vydávaných Fondem mají právo na odkup těchto investičních akcií na účet Podfondu. Lhůta pro výplatu protiplnění za odkupované investiční akcie je uvedena ve statutu Podfondu Podfondu ve lhůtě do 12 (dvanácti) měsíců po skončení kalendářního pololetí, v němž administrátor obdržel žádost Investora o odkoupení investičních akcií.

Investiční strategie / reálná hodnota investic Podfondu

Investiční strategií Podfondu jsou zejména investice do společností v průmyslovém sektoru s prokazatelnou historií a stabilním podnikatelským modelem, které disponují rozvojovým potenciálem; společností zaměřujících se na real estate a development, do technologických obchodních společností.

Podfond investuje převážně do dluhových nástrojů, jejichž hodnota není přímo odvozena od očekávaných příjmů dlužníků.

Aktuální portfolio Podfondu lze z hlediska korelace s vývojem ekonomiky považovat za neutrální. Na základě aktuálních ekonomických predikcí lze očekávat, že s ohledem na výhled snižování úrokových sazeb nedojde ke zvýšení požadovaných úrokových sazeb u dluhových nástrojů. Naopak, postupné uvolňování měnové politiky může vést k růstu reálné hodnoty dluhových nástrojů v portfolio Fondu.

Lze předpokládat, že významná ekonomická recese napříč celou ekonomikou může negativně ovlivnit reálnou hodnotu investic v portfolio. Takový pokles by však měl být pouze dočasný.

Investice Podfondu jsou dostatečně diverzifikovány. Diverzifikací je zajištěna vyšší ochrana hodnoty majetku Podfondu v případě selhání jednotlivých investic. Lze očekávat nižší absolutní ztrátu celkové hodnoty investic v portfolio.

Podfond drží část portfolio v hotovosti nebo v nástrojích, které lze ve velmi krátké době přeměnit na peněžní prostředky, aniž by Podfond realizoval ztrátu.

Podfond je připraven na vyšší nároky na likvidní zdroje v následujícím období.

Aktuálně není zvažována změna investiční strategie Podfondu.

Likvidita Podfondu

Běžné příjmy jsou generovány převážně úroky z úvěrových nástrojů v portfolio Podfondu.

Běžné příjmy Podfondu mohou z regulatorních důvodů zaznamenat krátkodobý částečný výpadek. Výpadek těchto příjmů však není pro Podfond kritický, a to ani ve vyšším objemu. Majetek Podfondu je dostatečně likvidní.

Podfond disponuje dostatečnými zdroji likvidního majetku, které mu umožňují dlouhodobě zajistit běžné náklady na činnost správy vlastního majetku. Těmito běžnými náklady jsou zejména odměna obhospodařovatele, administrátora a depozitáře. Díky dostatečným zdrojům likvidního majetku nejsou očekávány potíže při krytí běžných nákladů Podfondu.

Investiční strategie Podfondu je spojena s nižší úrovní rizika a Podfond tak neočekává dlouhodobý pokles hodnoty investičních akcií. Dočasný pokles reálné hodnoty investic v portfolio Podfondu a celkový pokles výkonnosti ekonomiky však může investory motivovat k okamžitému ukončení investice. Podfond však disponuje dostatečnými nástroji (viz níže) pro uspokojení požadavků investorů.

V případě, že nebudou získány nové prostředky úpisem investičních akcií, nové investice budou realizovány pouze ve formě reinvestování zdrojů z běžných příjmů a z příjmů ukončených investičních příležitostí. Podfond nemá závazky k pokračujícímu financování investic, a proto významné potíže s likviditou při realizaci investiční strategie.

Hlavní potřebu likvidity lze očekávat z titulu odkupů investičních akcií. V případě potřeby může Podfond učinit následující opatření:

- zastavení další investiční činnosti a využití prostředků z ukončených investic;
- prodej likvidního majetku;
- zajištění dluhového financování;
- zpeněžení ostatního majetku;
- dočasné pozastavení odkupování investičních akcií na dobu až 3 měsíců.

Podfond disponuje dostatečnými nástroji, jak překlenout krátkodobý i střednědobý nedostatek likvidních prostředků.

Provozní rizika

Obhospodařovatel a administrátor pro Podfond řádně zajistili veškeré potřebné činnosti.

V rámci zvýšené volatility na finančních trzích lze očekávat, že pravidelné oceňování majetku a dluhů na základě tržních dat může být obtížnější a spolehlivost dat může být limitována. Aktuální metoda oceňování majetku a dluhů Podfondu však poskytuje dostatečné možnosti, jak zohlednit mimořádné okolnosti.

Vliv ekonomického vývoje, inflace a změny úrokových sazeb na hospodaření Podfondu

Fond je ovlivňován zejména vývojem v České republice, která je vzhledem k malé a otevřené ekonomice pod silným vlivem vývoje v EU (zejména Německa) a také pod silným vlivem externích událostí (např. kvůli geografické blízkosti k Ukrajině). Vliv na hospodaření Fondu je především prostřednictvím změny reálné hodnoty majetku a závazků Fondu.

Ekonomická situace nebyla v průběhu roku 2024 ani přes pokles inflace nijak růžová. Průmyslová produkce na nižší inflaci výrazně nereaguje a krize českého průmyslu tak nadále trvá. I když byl v meziročním srovnání podíl nezaměstnaných vyšší o 0,4 %, tak jsou to právě domácnosti, které oživují spotřebu.

- V průběhu roku 2024 ČNB snížila hlavní úrokovou sazbu 2týdenní repo sazbu z 6,75 % na 4 %, přičemž nejrychlejší snižování proběhlo v prvním pololetí, kdy každé rozhodnutí ČNB přineslo pokles o 0,5 %. Ve druhé části roku pokračovala ČNB ve snižování, nicméně každé zasedání jen o 0,25 %, a to až do prosince, kdy proces měnového uvolňování přerušila. Snižování výrazně dopomohla inflace, která vlivem vysoké základny skokově klesla na počátku roku 2024 na 2 %. Po zbytek roku se držela v tolerančním pásmu ČNB, a i když v samotném závěru roku atakovala její horní hranici 3 %, tak v pásmu nakonec vydržela. V roce 2025 je očekávána průměrná inflace 2,5 %. Stejným směrem, i když ne tak razantním, postupovala americká centrální banka Fed a Evropská centrální banka ECB. Zatímco Fed se k prvnímu snížení odhodlal až v září 2024 a postupnými kroky snížil sazby z 5,5 % na 4,5 %, ECB poprvé snížila sazby v červnu a z 4 % uzavírala loňský rok na 3 %. Ke snížení sazeb centrální banky přiměly dva důvody. Prvním je kombinace zpoždění účinků měnové politiky s dostatečně silným přesvědčením o dalším postupném poklesu inflace. Druhým je přetrvávající slabost ekonomik eurozóny u ECB a obavy ze slábnutí trhu práce u Fedu.
- Obrázek české ekonomiky se příliš nemění. Ekonomiku i nadále táhne spotřeba domácností, když rychlejší růst mezd a nižší úrokové sazby znamenaly obnovení poptávky na nemovitostním trhu. V rámci podnikatelského sentimentu je vývoj v jednotlivých sektorech odlišný. Příznivá je situace ve službách, což je v souladu s oživením spotřeby domácností. Průmysl i stavebnictví zatím marně čekají na růstový impulz. Nízká nálada v průmyslu je odrazem slabé zahraniční poptávky, obav z budoucího ekonomického vývoje v Německu a rizik pro automobilový průmysl. Inflace zůstává v cílovaném inflačním pásmu.
- Očekávaný výrazný pokles úrokových sazeb prakticky s předstihem vedl k poklesu sazeb depozitních, což v roce 2024 podporovalo domácnosti ke změně investičního chování. Reálné úrokové sazby vlivem návratu inflace do tolerančního pásma sice zůstaly v kladných hodnotách, nicméně absolutní zhodnocení ztrácí pro domácnosti na atraktivitě, a tak se začínají poohlížet po alternativách či jiných možnostech investování.

Dopady ruské invaze na Ukrajinu

Trhy si na válečné konflikty začínají zvykat a toto riziko automaticky do svých předpovědí zařazují. Roste vyčerpanost obou stran a nástup prezidenta Trumpa může zvýšit tlak na příměří. To by umožnilo ekonomický restart Ukrajiny i Ruska a patrně později vedlo k uvolnění sankcí. Evropa by mohla těžit z levnějších energií a vyšší poptávky po exportech. Negativním scénářem však zůstává omezení americké pomoci, které by mohlo oslabit ukrajinskou obranu.

Od zahájení konfliktu (únor 2022) již byly nalezeny alternativy dodávky energií a surovin, náhradní zdroje a přepravní a skladovací kapacity, a pokud nedojde k rozšíření konfliktu mimo oblast Ukrajiny, nebude mít válka výrazný dopad na trhy. Podle analytiků v roce 2025 dojde k mírové dohodě mezi Ruskem a Ukrajinou.

Hlavní zdroje rizik spojené s okupací Ukrajiny zůstávají do té doby totožné, v čase se však snižuje jejich vliv:

- velké výkyvy na finančních trzích, a to zejména pro případ větší eskalace či rozšíření konfliktu;
- dostupnost a ceny surovin a energií s dopadem na zvýšení inflace či oběh zboží;
- navazující celkový pokles ekonomické aktivity, jehož důsledkem bude recese, včetně omezení ziskovosti firem a investiční aktivity.

V souvislosti s okupací části Ukrajiny Ruskou federací provedl Fond identifikaci hlavních rizik, kterým může v této souvislosti čelit, a současně ve vazbě na identifikovaná rizika vyhodnotil, zda u Fondu není ohrožen předpoklad nepřetržitého trvání účetní jednotky.

Fond nevlastní žádná aktiva v Rusku či na Ukrajině a ani nemá významnou část investorů z těchto destinací.

Předpoklad nepřetržitého trvání účetní jednotky

S ohledem na výše uvedené nebyly identifikovány významné pochybnosti o nepřetržitém trvání účetní jednotky. Aktuální likvidita Podfondu je zajištěna, neboť velká část majetku Podfondu je umístěna v likvidních nástrojích. Pro řešení případných budoucích problémů s likviditou v případě nadměrných požadavků na odkup byly definovány vhodné nástroje. V provozní oblasti jsou pro Podfond veškeré potřebné služby zajištěny.

3. Textová část Výroční zprávy

- a) Popis všech významných událostí, které se týkají Fondu a k nimž došlo po skončení Účetního období, vč. informací o skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni a jsou významné pro naplnění účelu Výroční zprávy (§ 34 odst. 2 písm. b) ZISIF a § 21 odst. 2 písm. a) ZoÚ)

Po rozvahovém dni nedošlo u Podfondu k žádné změně ani skutečnosti, která by byla významná pro naplnění účelu Výroční zprávy.

- b) Údaje o předpokládaném budoucím vývoji podnikání Fondu (§ 34 odst. 2 písm. c) ZISIF a § 21 odst. 2 písm. b) ZoÚ)

V průběhu aktuálního účetního období je záměrem Podfondu nadále realizovat investiční strategii vymezenou ve statutu Podfondu formou selekce titulů vhodných k investování a aktivního řízení portfolia Podfondu.

V průběhu aktuálního účetního období bude Fond dále čelit kreditnímu riziku protistran, což plyne z jeho investiční strategie. Fond bude eliminovat tato rizika zejména aktivním zajištěním poskytovaných úvěrů.

Fond nadále plánuje upisovat primárně prioritní investiční akcie (PIA). V rámci dividendové politiky Fond neplánuje v roce 2025 výplatu dividendy ve vztahu k žádnému druhu akcií vydávaných k Podfondu.

Makroekonomický výhled na rok 2025 byl postavený na základě prognóz ČNB, České spořitelny, Komerční banky, ČSOB, PPF banky a agentury Bloomberg ze závěru roku 2024 a stojí na těchto předpokladech vývoje základních fundamentů české ekonomiky:

- Rok 2025 by měl přinést v České republice ekonomické oživení. Toto oživení však nebude nijak závažné a mělo by se pohybovat okolo 2,5 % a růst by měl být tažen zejména službami a obchodem. Průmyslu v roce 2025 již tolik nebude pomáhat ani automobilový průmysl. Výrazné riziko představují možná cla na dovozy do USA, které jsou aktuálně zvažovány. Pro Německo by takovéto opatření znamenalo další faktor limitující jeho stagnující ekonomiku, což by se nutně přeneslo negativně i do českého hospodářství. Ekonomiku by měla táhnout zejména spotřeba, a to jak soukromá, tak vládní. Spotřebu domácností podpoří relativně nízká inflace i silný trh práce a s ním spojený růst reálných mezd. Růst ekonomiky by měla v letošním roce podpořit i uvolněnější měnová politika.
- Model ČNB předpokládá, že průměrná inflace by v roce 2025 měla marginálně vzrůst z loňských 2,5 % na 2,6 %. Prognózy trhu se přiklánějí k opatrnosti, když první snížení úrokových sazeb očekávají nejdříve v březnu 2025. Na horizontu měnové politiky by inflace při slabé domácí poptávce a nižších cen energií a pohonných hmot měla být velmi blízko 2% inflačního cíle. Ceny energií budou tlačit inflaci směrem dolů, což dokazují zveřejněné ceníky některých dodavatelů. Obnovený růst cen nemovitostí se projeví ve vyšší dynamice imputovaného nájemného a znamená naopak proinflační tlaky. Prostor pro uvolňování měnové politiky tady je, ale bude probíhat pomaleji než v roce 2024.
- Podle agentury Bloomberg se drtivá většina analytiků shoduje, že na závěr roku bude 2týdenní repo sazba v pásmu 3 – 3,5 %.
- Na mezibankovním trhu není důvod k velkému konkurenčnímu boji, a tak pokles komerčních úroků bude u depozitních úroků pokračovat rychleji, a to jak u korunových tak i cizoměnových.
- Pomalý rozjezd tuzemské ekonomiky odsune i výraznější posílení tuzemské měny. Měny rozvíjejících se trhů by měly v příštím roce obecně těžit z ústupu rizikové averze i snižování úrokových sazeb v USA. Očekáváme, že koruna prolomí hranici 25 Kč a bude se pohybovat v úrovni 24,7 – 25 Kč / EUR.

Výhled pro jednotlivá aktiva, do kterých Fond převážně investuje:

- Realitní trh

- Meziroční nárůst stavební produkce byl v roce 2024 2,5 %. Meziročně bylo zahájeno o 62,4 % bytů více, dokončeno bylo o 38,1 % bytů méně. Bariérou pro růst ve stavebnictví zůstává nadále nedostatek zaměstnanců. Stavební sektor v ČR očekává v roce 2025 mírný růst trhu stavebních prací o 0,8 %. Návrh státního rozpočtu na rok 2025 obsahuje rekordní investice do dopravní infrastruktury a veřejných projektů, které pomohou zajistit stabilní poptávku po stavebních pracích.
- Nemovitostní trh se po loňském mírném ochlazení rychle otřepal a nyní již silně expanduje, alespoň z cenového hlediska, a přispívá k tomu i odložená poptávka podpořená nadměrnými úsporami. Obnovený rychlý růst cen nemovitostí zřejmě znepokojuje centrální bankéře jakožto proinflační riziko. Výraznější pokles úrokových sazeb u hypotečních úvěrů brzdí bankovní ústavy, aby si vyšší marží vybudovaly rezervu pro případné komplikace plynoucí z nesplácených úvěrů.
- Situace jednotlivých nemovitostí a developerských projektů bude silně individuálně ovlivněna finančními parametry jednotlivých projektů, cenou a dostupností financování, úřízením nákladů a ziskové marže a kvalitou projektových kalkulací. Silnější vliv než dříve budou mít i požadavky ESG, které budou zvyšovat nákladovost, ovlivňovat konkurenceschopnost nemovitosti či projektu a schopnost získat si externí financování a jeho cenu.
- Trh komerčních nemovitostí se stabilizoval. Klesající úrokové sazby vytvářejí příznivé podmínky pro růst investiční aktivity, zatímco omezená nabídka a rostoucí poptávka tlačí na růst nájmu. Nižší sazby podporují nižší yieldy, za které se tyto nemovitosti obchodují. Kancelářský segment se již zotavil z pandemie a míra neobsazenosti dosahuje jedné z nejnižších úrovní ve střední a východní Evropě (8,1 %).

- Dluhopisy

- U delších splatností očekáváme stabilizaci korunových úrokových sazeb poblíž současných úrovní. Ve střednědobém horizontu by zahraniční vývoj měl bránit dalšímu poklesu delších korunových sazeb, jelikož v řadě vyspělých ekonomik do budoucna představují riziko přetrvávající vysoké deficity, rostoucí veřejný dluh a náklady na jeho obsluhu.
- Pro rok 2025 je očekávaný pokles krátkého konce křivky v návaznosti na postupné významné snížení reposazby. U delších splatností 10 let lze očekávat pokles výnosů o 0,5 % na 3,6 %. Výnosová křivka tak bude mít plochý tvar. Trhy pracují se scénářem poklesu sazeb v EU i USA pro rok 2025 o 1 procentní bod a výnosy na dlouhém konci 10 let odhadují na konci roku 2025 okolo hranice 4 % v případě USA a 2,2 % např. u německého 10letého dluhopisu.
- Kreditní marže (měřeno indexem iTraxx Europe Crossover) se v průběhu roku 2024 pohybovala v okolí úrovně 300 bodů, a to bez výrazných výkyvů. Situace jednotlivých dluhopisů bude silně ovlivněna finančními parametry emitentů, zejména schopností generovat cash flow na úhradu úroků a jistin, respektive schopností své závazky refinancovat, tedy schopností získat nové financování a za akceptovatelnou cenu. Kreditní marže vstupující do ocenění dluhopisů tedy bude silně záviset na individuálním posouzení finančního zdraví emitenta

- Úvěry a pohledávky
 - o Míra selhání úvěrů zůstává poblíž historických minim a stále svědčí o dobré finanční situaci soukromého sektoru. V platební morálce ale najdeme menší trhliny. Podíl nesplacených úvěrů (NPL) roste u spotřebního financování, kde úrokové sazby zůstávají zvýšené. V objemnějším hypotečním segmentu je ale situace stabilní.
 - o Ocenění úvěrů na reálnou hodnotu by měl pozitivně ovlivňovat pokles úrokových sazeb v ekonomice (promítnutý přes pokles bezrizikové úrokové sazby diskontních faktorů).
 - o Rizikem je vývoj kreditní marže, kdy situace jednotlivých úvěrových pohledávek bude silně ovlivněna finančními parametry dlužníků, zejména schopností generovat cash flow na úhradu úroků a jistin, respektive schopností své závazky refinancovat, tedy schopností získat nové financování a za akceptovatelnou cenu, a kreditní marže vstupující do ocenění úvěrů a pohledávek tedy bude silně záviset na individuálním posouzení finančního zdraví dlužníka.
- Majetkové účasti (neobchodované společnosti)
 - o Ocenění majetkových účastí bude v roce 2025 pod vlivem dvou potencionálně protichůdných vlivů – pokračující pokles úrokových sazeb a individuální vývoj jednotlivých společností, jež budou ovlivněny politickými rozhodnutími.
 - o Ocenění majetkových účastí na reálnou hodnotu by měl pozitivně ovlivňovat pokles úrokových sazeb v ekonomice (promítnutý přes pokles bezrizikové úrokové sazby diskontních faktorů). Tento faktor také bude podporovat ekonomickou aktivitu firem a snižovat jejich nákladovost při využití úvěrového financování.
 - o Na druhé straně bude zásadní pro ocenění majetkových účastí individuální situace jednotlivých firem, která bude silně ovlivněna jejich finančními parametry, zejména schopností růst na tržbách a EBITDA a generovat cash flow a ziskovou marži, což bývají nejdůležitější vstupy pro oceňovací modely. Individuální situace jednotlivých firem tak bude velmi různorodá a bude záviset na vývoji odvětví a schopnosti managementů firem obstát v prostředí vysokých nákladů.

Rizikové faktory aktuálního účetního období

V průběhu aktuálního účetního období budou významným rizikovým faktorem následující jevy:

- Hlavním tématem roku 2025 budou nejspíš obchodní války, které mohou značně uškodit leckterým odvětvím či ekonomikám. V této souvislosti se poprvé objevily trendy přesouvání dodavatelských řetězců do blízkých zemí a přesměrování dodavatelských řetězců do zemí, které se považují za politicky a ekonomicky bezpečné, aby se zabránilo narušení obchodních toků.
- Otevřenost české ekonomiky, kde exporty představují 70 % HDP, způsobuje její velkou citlivost na externí šoky. A těch může přijít mnoho, od slabé německé ekonomiky, přes nedostatek dodávek plynu, až po rozpoutání obchodních válek.
- Slabý ekonomický růst v Evropě bude i v letošním roce vytvářet tlak na uvolňování měnových podmínek ECB. Větším problémem než inflace je nyní reálná ekonomika. Vzhledem k tomu, že ECB předpokládá návrat inflace na cíl na horizontu měnové politiky, má prostor nižšími sazbami ekonomiku podpořit.
- Geopolitická nejistota. Čínsko-americké vztahy se tak stále více přidávají ke dvěma dalším důležitým ohniskům geopolitického napětí – Ukrajině a Blízkému východu. Silící ruský tlak na Ukrajinu vyvolává silící protitlak Západu, a tedy postupnou eskalaci konfliktu. Konflikt na Blízkém východě se změnil z lokálního problému (Gaza) na stále zřetelnější souboj mezi Izraelem a Íránem.
- Za potenciální zdroj nestability lze považovat také americkou politiku v podobě zavádění cel a migračních či daňových reforem.
- Omezený pokles úrokových sazeb by měl dopad na ceny akcií a dluhopisů kvůli tržní poptávce a přes oceňovací modely, způsobující zhoršení finančního zdraví firem.

- Může dojít ke zhoršení ziskovosti firem, růstu defaultů a růstu kreditních přírážek s dopadem na reálnou hodnotu majetku a dluhů Fondu.

Ke dni vyhotovení Výroční zprávy existuje značná míra nejistoty ohledně efektu těchto předpokladů a rizik na celosvětovou i tuzemskou ekonomiku, neboť neustále dochází k vývoji. Nelze proto s požadovanou přesností stanovit očekávaný dopad výše uvedených rizik na reálnou hodnotu majetku a dluhů Fondu.

c) Informace o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje (§ 21 odst. 2 písm. c) ZoÚ)

Podfond není aktivní v oblasti výzkumu a vývoje.

d) Informace, zda v Účetním období došlo k nabytí vlastních akcií (§ 307 ZOK a § 21 odst. 2 písm. d) ZoÚ)

Ke konci Účetního období ndržel Fond, Podfond, ani jeho dceřiná společnost ani nikdo jiný jménem Fondu akcie, které by představovaly podíl na základním kapitálu Fondu.

e) Informace o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích (§ 21 odst. 2 písm. e) ZoÚ)

Podfond jako účetně a majetkově oddělená část jmění Fondu nevyvíjí činnost v oblasti ochrany životního prostředí. Jelikož je Podfond účetně a majetkově oddělenou částí jmění Fondu, nemá žádné zaměstnance, proto ani není aktivní v oblasti pracovněprávních vztahů.

f) Informace o tom, zda Fond má pobočku nebo jinou část obchodního závodu v zahraničí (§ 21 odst. 2 písm. f) ZoÚ)

Podfond nemá pobočku ani jinou část obchodního závodu v zahraničí.

g) Údaje o činnosti obhospodařovatele Fondu ve vztahu k majetku Fondu v Účetním období (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. b) ZISIF)

Obhospodařovatel vykonával v průběhu Účetního období ve vztahu k Podfondu standardní činnost dle statutu Podfondu. Z hlediska investic nedošlo v průběhu Účetního období k uzavření žádné nabývací smlouvy.

h) Identifikační údaje každé osoby provádějící správu majetku (portfolio manažera), případně externího správce Fondu v rozhodném období a době, po kterou tuto činnost vykonával, včetně stručného popisu jeho zkušeností a znalostí (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. a) VoBÚP)

Jméno a příjmení	Ing. Radek Hub
Další identifikační údaje	datum narození: 25.4.1984 bytem: Rajmonova 1193/3, 182 00 Praha 8
Výkon činnosti portfolio manažera pro Fond: Znalosti a zkušenosti portfolio manažera	Po celé účetní období
Ing. Radek Hub má více jak 13 let profesní praxe a zkušeností ve finančních institucích, v oblasti finančních a kapitálových trhů, investičního poradenství a řízení investičních portfolií. Během své kariéry působil jako investiční specialista a privátní bankéř v tuzemských bankovních domech, obchodníka s cennými papíry, a na pozici portfolio manažera fondů kvalifikovaných investorů typu private equity, real estate a development, cenných papírů a alternativních aktiv.	

- i) Identifikační údaje každého depozitáře Fondu v rozhodném období a době, po kterou činnost depozitáře vykonával (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. b) VoBÚP)

Název	CYRRUS, a.s.
IČO	639 07 020
Sídlo	Veveří 3163/111, Žabovřesky, 616 00 Brno
Výkon činnosti depozitáře pro Fond	celé Účetní období

- j) Identifikační údaje každé osoby pověřené úschovou nebo opatrováním majetku Fondu, pokud je u této osoby uloženo více než 1 % hodnoty majetku Fondu (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. c) VoBÚP)

V Účetním období nebyla taková osoba depozitářem pověřena.

- k) Identifikační údaje každé osoby oprávněné poskytovat investiční služby, která vykonávala činnost hlavního podpůrce ve vztahu k majetku Fondu v rozhodném období, a údaj o době, po kterou tuto činnost vykonávala (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. d) VoBÚP)

V Účetním období nevyužíval Podfond služeb hlavního podpůrce.

- l) Identifikace majetku, pokud jeho hodnota přesahuje 1 % hodnoty majetku Podfondu ke dni, kdy bylo provedeno ocenění využité pro účely této zprávy, s uvedením celkové pořizovací ceny a reálné hodnoty na konci rozhodného období (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. e) VoBÚP)

Tato informace je obsahem přílohy č. 3 Výroční zprávy.

- m) Soudní nebo rozhodčí spory, které se týkají majetku nebo nároku vlastníků cenných papírů nebo zaknihovaných cenných papírů vydávaných Fondem, jestliže hodnota předmětu sporu převyšuje 5 % hodnoty majetku Fondu v rozhodném období, vč. údajů o všech státních, soudních nebo rozhodčích řízeních za Účetní období, která mohla mít nebo v nedávné minulosti měla významný vliv na finanční situaci nebo ziskovost Fondu nebo jeho skupiny nebo prohlášení o tom, že taková řízení neexistují (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. g) VoBÚP)

V Účetním období nebyl Fond účastníkem žádných soudních nebo rozhodčích sporů, které by se týkaly majetku nebo nároků vlastníků cenných papírů nebo zaknihovaných cenných papírů vydávaných Fondem, kdy by hodnota předmětu sporu převyšovala 5 % hodnoty majetku Podfondu v Účetním období.

V Účetním období nebyl Fond účastníkem správního, soudního ani rozhodčího řízení, které mohlo mít nebo v nedávné minulosti mělo významný vliv na finanční situaci nebo ziskovost Podfondu.

- n) Hodnota všech vyplacených podílů na zisku na jednu investiční akcii (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. h) VoBÚP)

V Účetním období nebyla k investičním akciím vyplacena žádná dividenda.

V účetním období předcházejícím Účetní období nebyla k investičním akciím vyplacena žádná dividenda.

- o) Údaje o skutečně zaplacené úplatě obhospodařovateli za obhospodařování Fondu, s rozlišením na údaje o úplatě za výkon činnosti depozitáře, administrátora, hlavního podpůrce a auditora, a údaje o dalších nákladech či daních (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. i) VoBÚP)

Úplata obhospodařovateli za obhospodařování	2 725 tis. Kč
Úplata depozitáři za služby depozitáře	794 tis. Kč
Úplata depozitáře za správu cenných papírů	0 tis. Kč
Úplata administrátora	zahrnuta v úplatě za obhospodařování
Úplata hlavního podpůrce	0 Kč
Úplata auditora	169 tis. Kč
Údaje o dalších nákladech či daních	
Ostatní správní náklady	430 tis. Kč

Úplaty jsou hrazeny na vrub Fondového kapitálu Podfondu. Náklady Fondu, které nevznikají nebo nemohou vznikat v souvislosti s investiční činností žádného podfondu, lze hradit pouze na vrub Ostatního jmění. Veškeré společné náklady, které lze přiřadit k více podfondům, jsou alokovány poměrně na vrub Fondového kapitálu všech dotčených podfondů, a to v poměru dle výše Fondového kapitálu dotčených podfondů. Veškeré náklady, které nelze jednoznačně přiřadit k určitému podfondu, jsou alokovány poměrně na vrub Fondového kapitálu všech podfondů v poměru dle výše Fondového kapitálu.

- p) Údaje o podstatných změnách údajů uvedených ve statutu investičního fondu, ke kterým došlo v průběhu Účetního období (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 2 písm. a) ZISIF)

V průběhu Účetního období nedošlo k změně statutu Podfondu, ani ke změně investičních cílů, investiční politiky ani strategie Podfondu.

- q) Údaje o mzdách, úplatách a obdobných příjmech pracovníků a vedoucích osob, které mohou být považovány za odměny, vyplacených obhospodařovatelem Fondu jeho pracovníkům nebo vedoucím osobám v Účetním období, členěných na pevnou a pohyblivou složku, údaje o počtu pracovníků a vedoucích osob obhospodařovatele Fondu a údaje o případných odměnách za zhodnocení kapitálu, které Fond nebo jeho obhospodařovatel vyplatil (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 2 písm. b) ZISIF)

Pracovníci obhospodařovatele (včetně portfolio manažera Fondu) i zmocnění zástupci statutárního orgánu jsou odměňováni členem statutárního orgánu v souladu s jeho vnitřními zásadami pro odměňování, které byly vytvořeny v souladu s požadavky AIFMR. Tyto osoby nejsou odměňovány Fondem, a to ani na účet Podfondu.

Obhospodařovatel Fondu vytvořil systém pro odměňování svých pracovníků, včetně vedoucích osob, kterým se stanoví, že odměna je tvořena nárokovou složkou (mzda) a nenárokovou složkou (výkonnostní odměna). Nenároková složka odměny je vyplácena při splnění předem definovaných podmínek, které se zpravidla odvíjí od výsledku hospodaření obhospodařovatele a hodnocení výkonu příslušného pracovníka.

Obhospodařovatel Fondu je povinen zveřejňovat údaje o odměňování svých pracovníků. Vzhledem ke skutečnosti, že obhospodařovatel obhospodařuje vysoký počet investičních fondů, jsou níže uvedena čísla pouze poměrnou částí celkové částky vyplacené obhospodařovatelem Fondu jeho pracovníkům, neboť pracovníci obhospodařovatele zajišťují služby obhospodařování a administrace zpravidla ve vztahu k více fondům. Obhospodařovatel zavedl metodu výpočtu poměrné částky připadající na jednotlivé fondy založenou na objektivních kritériích.

- v poměrné výši přiřaditelné Podfondu:

Pevná složka odměn	214 tis. Kč
Pohyblivá složka odměn	0 tis. Kč
Počet příjemců	7
Odměny za zhodnocení kapitálu	0 tis. Kč

- r) Údaje o mzdách, úplatách a obdobných příjmech pracovníků nebo vedoucích osob, které mohou být považovány za odměny, vyplacených obhospodařovatelem Fondu těm z jeho pracovníků nebo vedoucích osob, jejichž činnost má podstatný vliv na rizikový profil Fondu (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 2 písm. c) ZISIF)

Obhospodařovatel Fondu uplatňuje specifické zásady a postupy pro odměňování ve vztahu k pracovníkům, kteří mají významný vliv na rizika, kterým může být vystaven obhospodařovatel Podfondu nebo obhospodařovaný fond. Tyto zásady a postupy v rámci systému odměňování podporují řádné a účinné řízení rizik a nepodněcují k podstupování rizik nad rámec rizikového profilu obhospodařovaných fondů, jsou v souladu s jejich strategií a zahrnují postupy k zamezování střetu zájmů.

Pracovníci a vedoucí osoby, kteří při výkonu činností v rámci své funkce nebo pracovní pozice mají podstatný vliv na rizikový profil Podfondu:

- představenstvo a dozorčí rada;
- investiční ředitel.

Na tuto skupinu osob se rovněž uplatňují výše uvedená pravidla o stanovení pevné nárokové a pohyblivé nenárokové složce odměny s tím, že mzda a výkonnostní odměna musí být vhodně vyvážené. Vhodný poměr mezi mzdou a výkonnostní odměnou se stanovuje individuálně.

- v poměrné výši přiřaditelné Podfondu:

Odměny vedoucích osob	48 tis. Kč
Počet příjemců	1
Odměny ostatních pracovníků	166 tis. Kč
Počet příjemců	6

4. Prohlášení oprávněných osob Fondu

Podle našeho nejlepšího vědomí prohlašujeme, účetní závěrka, vypracovaná v souladu s platným souborem účetních standardů, podává věrný a poctivý obraz o majetku, závazcích, finanční situaci a výsledcích hospodaření Podfondu a výroční zpráva podle zákona upravujícího účetnictví obsahuje věrný přehled vývoje a výsledků Podfondu a postavení Podfondu, spolu s popisem hlavních rizik a nejistot, kterým čelí.

Zpracoval: Ing. Dušan Klimeš, MSc.
Funkce: zmocněný zástupce člena představenstva společnosti
TILLER investiční společnost a.s.
Dne: 29. 4. 2025

Podpis:



.....

5. Přílohy

Příloha č. 1 – Zpráva auditora k účetní závěrce Podfondu

Příloha č. 2 – Účetní závěrka Podfondu ověřená auditorem (ust. § 234 odst. 1 písm. a) ZISIF)

Příloha č. 3 – Identifikace majetku Podfondu, jehož hodnota přesahuje 1 % hodnoty majetku Podfondu (Příloha 2 písm. e) VoBÚP)

Příloha č. 1 – Zpráva auditora k účetní závěrce Podfondu

Zpráva nezávislého auditora

**o ověření
účetní závěrky**

k 31. prosinci 2024

**Orquesta, podfond Private Equity
Investments**

Orquesta investment SICAV, a.s.

Praha, duben 2025

Údaje o auditované účetní jednotce

Název účetní jednotky: Orquesta, podfond Private Equity Investments, Orquesta investment SICAV, a.s.
Sídlo: Karolinská 707/7, Karlín, 186 00 Praha 8
Zápis proveden u: Městského soudu v Praze
Zápis proveden pod číslem: oddíl B, číslo vložky 27390
IČO: 172 54 761
Statutární orgán: TILLER investiční společnost a.s., člen představenstva při výkonu funkce zastupuje Ing. Dušan Klimeš, MSc.
Předmět činnosti: činnost investičního fondu kvalifikovaných investorů ve smyslu ust. § 95 odst. 1 písm. a) zák. č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech
Ověřované období: 1. leden 2024 až 31. prosinec 2024
Příjemce zprávy: investoři

Údaje o auditorské společnosti

Název společnosti: CLA Audit s.r.o.
Evidenční číslo auditorské společnosti: 271
Sídlo: Rohanské nábřeží 721/39, Karlín, 186 00 Praha 8
Zápis proveden u: Městského soudu v Praze
Zápis proveden pod číslem: oddíl C, číslo vložky 84866
IČO: 631 45 871
Odpovědný auditor: Ing. Jiří Smělý
Evidenční číslo auditora: 2184

Zpráva nezávislého auditora

investorům podfondu Orquesta, podfond Private Equity Investments, Orquesta investment SICAV, a.s.

Výrok auditora

Provedli jsme audit přiložené účetní závěrky podfondu Orquesta, podfond Private Equity Investments, Orquesta investment SICAV, a.s. (dále „účetní jednotka“ nebo „podfond“) sestavené na základě českých účetních předpisů, která se skládá z rozvahy k 31. 12. 2024, podrozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o změnách vlastního kapitálu za rok končící 31. 12. 2024 a přílohy této účetní závěrky, včetně významných (materiálních) informací o použitých účetních metodách.

Podle našeho názoru účetní závěrka podává věrný a poctivý obraz aktiv a pasiv podfondu Orquesta, podfond Private Equity Investments Orquesta investment SICAV, a.s. k 31. 12. 2024 a nákladů a výnosů a výsledku jejího hospodaření za rok končící 31. 12. 2024 v souladu s českými účetními předpisy.

Základ pro výrok

Audit jsme provedli v souladu se zákonem o auditorech a standardy Komory auditorů České republiky pro audit, kterými jsou mezinárodní standardy pro audit (ISA), případně doplněné a upravené souvisejícími aplikačními doložkami. Naše odpovědnost stanovená těmito předpisy je podrobněji popsána v oddílu Odpovědnost auditora za audit účetní závěrky. V souladu se zákonem o auditorech a Etickým kodexem přijatým Komorou auditorů České republiky jsme na účetní jednotce nezávislí a splnili jsme i další etické povinnosti vyplývající z uvedených předpisů. Domníváme se, že důkazní informace, které jsme shromáždili, poskytují dostatečný a vhodný základ pro vyjádření našeho výroku

Ostatní informace uvedené ve výroční zprávě

Ostatními informacemi jsou v souladu s § 2 písm. b) zákona o auditorech informace uvedené ve výroční zprávě mimo účetní závěrku a naši zprávu auditora. Za ostatní informace odpovídá vedení účetní jednotky.

Náš výrok k účetní závěrce se k ostatním informacím nevztahuje. Přesto je však součástí našich povinností souvisejících s ověřením účetní závěrky seznámení se s ostatními informacemi a posouzení, zda ostatní informace nejsou ve významném (materiálním) nesouladu s účetní závěrkou či s našimi znalostmi o účetní jednotce získanými během ověřování účetní závěrky nebo zda se jinak tyto informace nejeví jako významně (materiálně) nesprávné. Také posuzujeme, zda ostatní informace byly ve všech významných (materiálních) ohledech vypracovány v souladu s příslušnými právními předpisy. Tímto posouzením se rozumí, zda ostatní informace splňují požadavky právních předpisů na formální náležitosti a postup vypracování ostatních informací v kontextu významnosti (materiality), tj. zda případné nedodržení uvedených požadavků by bylo způsobitelné ovlivnit úsudek činěný na základě ostatních informací.

Na základě provedených postupů, do míry, již dokážeme posoudit, uvádíme, že:

- ostatní informace, které popisují skutečnosti, jež jsou též předmětem zobrazení v účetní závěrce, jsou ve všech významných (materiálních) ohledech v souladu s účetní závěrkou a
- ostatní informace byly vypracovány v souladu s právními předpisy.

Dále jsme povinni uvést, zda na základě poznatků a povědomí o účetní jednotce, k nimž jsme dospěli při provádění auditu, ostatní informace neobsahují významné (materiální) věcné nesprávnosti. V rámci uvedených postupů jsme v obdržených ostatních informacích žádné významné (materiální) věcné nesprávnosti nezjistili.

Odpovědnost představenstva a dozorčí rady za účetní závěrku

Vedení účetní jednotky odpovídá za sestavení účetní závěrky podávající věrný a poctivý obraz v souladu s českými účetními předpisy, a za takový vnitřní kontrolní systém, který považuje za nezbytný pro sestavení účetní závěrky tak, aby neobsahovala významné (materiální) nesprávnosti způsobené podvodem nebo chybou.

Při sestavování účetní závěrky je vedení účetní jednotky povinno posoudit, zda je účetní jednotka schopna nepřetržitě trvat, a pokud je to relevantní, popsat v příloze účetní závěrky záležitosti týkající se jejího nepřetržitého trvání a použití předpokladu nepřetržitého trvání při sestavení účetní závěrky, s výjimkou případů, kdy vedení účetní jednotky plánuje její zrušení nebo ukončení její činnosti, resp. kdy nemá jinou reálnou možnost než tak učinit.

Za dohled nad procesem účetního výkaznictví odpovídá dozorčí rada.

Odpovědnost auditora za audit účetní závěrky

Naším cílem je získat přiměřenou jistotu, že účetní závěrka jako celek neobsahuje významnou (materiální) nesprávnost způsobenou podvodem nebo chybou a vydat zprávu auditora obsahující náš výrok. Přiměřená míra jistoty je velká míra jistoty, nicméně není zárukou, že audit provedený v souladu s výše uvedenými předpisy ve všech případech v účetní závěrce odhalí případnou existující významnou (materiální) nesprávnost. Nesprávnosti mohou vznikat v důsledku podvodů nebo chyb a považují se za významné (materiální), pokud lze reálně předpokládat, že by jednotlivě nebo v souhrnu mohly ovlivnit ekonomická rozhodnutí, která uživatelé účetní závěrky na jejím základě přijmou.

Při provádění auditu v souladu s výše uvedenými předpisy je naší povinností uplatňovat během celého auditu odborný úsudek a zachovávat profesní skepticismus. Dále je naší povinností:

- Identifikovat a vyhodnotit rizika významné (materiální) nesprávnosti účetní závěrky způsobené podvodem nebo chybou, navrhnout a provést auditorské postupy reagující na tato rizika a získat dostatečné a vhodné důkazní informace, abychom na jejich základě mohli vyjádřit výrok. Riziko, že neodhalíme významnou (materiální) nesprávnost, k níž došlo v důsledku podvodu, je větší než riziko neodhalení významné (materiální) nesprávnosti způsobené chybou, protože součástí podvodu mohou být tajné dohody (koluze), falšování, úmyslná opomenutí, nepravdivá prohlášení nebo obcházení vnitřních kontrol.
- Seznámit se s vnitřním kontrolním systémem účetní jednotky relevantním pro audit v takovém rozsahu, abychom mohli navrhnout auditorské postupy vhodné s ohledem na dané okolnosti, nikoli abychom mohli vyjádřit názor na účinnost jejího vnitřního kontrolního systému.
- Posoudit vhodnost použitých účetních pravidel, přiměřenost provedených účetních odhadů a informace, které v této souvislosti vedení účetní jednotky uvedlo v příloze účetní závěrky.
- Posoudit vhodnost použití předpokladu nepřetržitého trvání při sestavení účetní závěrky vedením účetní jednotky a to, zda s ohledem na shromážděné důkazní informace existuje významná (materiální) nejistota vyplývající z událostí nebo podmínek, které mohou významně zpochybnit schopnost účetní jednotky nepřetržitě trvat. Jestliže dojdeme k závěru, že taková významná (materiální) nejistota existuje, je naší povinností upozornit v naší zprávě na informace uvedené v této souvislosti v příloze účetní závěrky, a pokud tyto informace nejsou dostatečné, vyjádřit modifikovaný výrok. Naše závěry týkající se schopnosti účetní jednotky nepřetržitě trvat vycházejí z důkazních informací, které jsme získali do data naší zprávy. Nicméně budoucí události nebo podmínky mohou vést k tomu, že Účetní jednotka ztratí schopnost nepřetržitě trvat.
- Vyhodnotit celkovou prezentaci, členění a obsah účetní závěrky, včetně přílohy, a dále to, zda účetní závěrka zobrazuje podkladové transakce a události způsobem, který vede k věrnému zobrazení.

Naši povinností je informovat představenstvo a dozorčí radu mimo jiné o plánovaném rozsahu a načasování auditu a o významných zjištěních, která jsme v jeho průběhu učinili, včetně zjištěných významných nedostatků ve vnitřním kontrolním systému.

V Praze dne 29. dubna 2025



Ing. Jiří Smělý
evidenční číslo auditora 2184
CLA Audit s.r.o.
evidenční číslo auditorské společnosti 271

Příloha č. 2 – Účetní závěrka Podfondu ověřená auditorem

(ust. § 234 odst. 1 písm. a) ZISIF)



Účetní závěrka Podfondu

Orquesta, podfond Private Equity Investments

za období od 1. 1. 2024 do 31. 12. 2024

Obsah

ROZVAHA.....	- 3 -
PODROZVAHA.....	- 4 -
VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY.....	- 5 -
VÝKAZ ZMĚN VLASTNÍHO KAPITÁLU.....	- 6 -
PŘÍLOHA V ÚČETNÍ ZÁVĚRCE.....	- 7 -
1. Obecné informace.....	- 7 -
2. Východiska pro přípravu účetní závěrky.....	- 9 -
3. Důležité účetní metody.....	- 9 -
3.1. Den uskutečnění účetního případu.....	- 9 -
3.2. Finanční aktiva.....	- 10 -
3.2.1. Dluhová finanční aktiva.....	- 10 -
3.2.2. Kapitálová finanční aktiva.....	- 11 -
3.3. Finanční závazky.....	- 11 -
3.4. Peněžní prostředky.....	- 12 -
3.5. Způsoby oceňování.....	- 12 -
3.6. Vzájemná zúčtování.....	- 12 -
3.7. Zásady pro účtování nákladů a výnosů.....	- 12 -
3.7.1. Úrokové náklady a výnosy.....	- 13 -
3.7.2. Výnosy a náklady z poplatků a provizí.....	- 13 -
3.7.3. Náklady a výnosy z pokut a penále.....	- 13 -
3.8. Zachycení operací v cizích měnách.....	- 13 -
3.9. Daň z příjmů.....	- 13 -
3.10. Tvorba rezerv.....	- 14 -
3.11. Podmíněná aktiva, podmíněné závazky a podrozvahové položky.....	- 14 -
3.12. Cenné papíry vydávané Fondem k Podfondu.....	- 15 -
4. Regulatorní požadavky.....	- 15 -
5. Změny účetních metod.....	- 16 -
6. Opravy chyb minulých let a vliv těchto oprav na vlastní kapitál.....	- 16 -
7. Významné položky v rozvaze.....	- 16 -
7.1. Finanční nástroje.....	- 16 -
7.2. Pohledávky za bankami.....	- 16 -
7.3. Pohledávky za nebankovními subjekty.....	- 17 -
7.4. Dluhové cenné papíry.....	- 17 -
7.5. Účasti s rozhodujícím a podstatným vlivem.....	- 17 -
7.5.1. Vývoj hodnoty podílů s rozhodujícím a podstatným vlivem.....	- 18 -
7.6. Ostatní aktiva.....	- 18 -
7.7. Ostatní pasiva.....	- 18 -
7.7.1. Vývoj hodnoty ostatních pasiv.....	- 19 -
7.8. Rezervy a opravné položky.....	- 19 -
7.9. Kapitálové fondy.....	- 20 -
7.10. Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta z předchozích období.....	- 20 -
8. Významné položky ve výkazu zisku a ztráty.....	- 21 -
8.1. Finanční nástroje.....	- 21 -
8.2. Čistý úrokový výnos.....	- 21 -
8.3. Výnosy z akcií a podílů.....	- 21 -
8.4. Výnosy a náklady na poplatky a provize.....	- 22 -
8.5. Zisk nebo ztráta z finančních operací.....	- 22 -
8.6. Ostatní provozní náklady a výnosy.....	- 22 -
8.7. Správní náklady.....	- 23 -
8.8. Splatná daň z příjmů.....	- 23 -
8.9. Odložený daňový závazek/pohledávka.....	- 23 -
9. Výnosy podle geografického členění.....	- 24 -
10. Podmíněná aktiva, podmíněné závazky a podrozvahové položky.....	- 24 -
11. Zálohy, závdavky, zápůjčky, úvěry a zajištění poskytnuté členům řídicích a kontrolních orgánů.....	- 24 -
12. Identifikovaná hlavní rizika dle statutu.....	- 24 -
12.1. Řízení rizik.....	- 24 -

12.2.	Expozice a koncentrace rizik v tis. Kč	- 26 -
12.3.	Identifikovaná hlavní rizika dle statutu, respektive portfolia majetku Podfondu	- 27 -
12.3.1.	Tržní riziko (stupeň vystavení Podfondu riziku: střední)	- 27 -
12.3.2.	Riziko likvidity (stupeň vystavení Podfondu riziku: střední)	- 27 -
12.3.3.	Úvěrové riziko (stupeň vystavení Podfondu riziku: střední)	- 28 -
12.3.4.	Riziko selhání společnosti, ve které má Podfond účast (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 28 -
12.3.5.	Měnové riziko (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 29 -
12.3.6.	Úrokové riziko (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 29 -
12.3.7.	Riziko koncentrace (stupeň vystavení Podfondu riziku: střední)	- 30 -
12.3.8.	Riziko zvolené skladby majetku Podfondu (stupeň vystavení Podfondu riziku: střední)	- 30 -
12.3.9.	Riziko refinancování úvěrů (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 30 -
12.3.10.	Riziko nadměrného využívání pákového efektu Podfondem (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 30 -
12.3.11.	Rizika spjatá s chybným oceněním majetkové hodnoty (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 30 -
12.3.12.	Riziko jiných právních vad (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 30 -
12.3.13.	Operační riziko (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 30 -
12.3.14.	Riziko potenciálního střetu zájmů (stupeň vystavení Podfondu riziku: střední)	- 31 -
12.3.15.	Riziko vyplývající z veřejnoprávní regulace (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 31 -
12.3.16.	Riziko vypořádání (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 31 -
12.3.17.	Riziko ztráty majetku svěřeného do úschovy nebo jiného opatrování (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 31 -
12.3.18.	Riziko vyplývající z omezené činnosti depozitáře (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 31 -
12.3.19.	Riziko zrušení Podfondu (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 32 -
12.3.20.	Riziko odejmutí povolení k činnosti Obhospodařovateli (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 32 -
12.3.21.	Riziko soudních sporů a správních sankcí (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 32 -
12.3.22.	Rizika spojená s finančními deriváty (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 32 -
12.3.23.	Riziko spojené s repo obchody (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 32 -
12.3.24.	Riziko odlišného daňového režimu (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)	- 32 -
12.3.25.	Ostatní identifikovaná rizika:	- 33 -
13.	Reálná hodnota	- 34 -
13.1.	Hierarchie reálných hodnot	- 35 -
13.2.	Techniky oceňování a vstupní veličiny	- 36 -
13.3.	Popis oceňovacích postupů použitých účetní jednotkou v úrovni 3	- 37 -
13.3.1.	Ocenění obchodních podílů a akcií	- 37 -
13.3.2.	Ocenění cenných papírů	- 37 -
13.3.3.	Ocenění poskytnutých úvěrů	- 37 -
13.3.4.	Ocenění přijatých úvěrů	- 37 -
13.3.5.	Sladění pohybů na úrovni 3 hierarchie reálných hodnot	- 38 -
14.	Transakce se spřízněnými osobami	- 39 -
14.1.	Osoby ovládané	- 39 -
14.2.	Osoby ovládající	- 40 -
15.	Významné události po datu účetní závěrky	- 40 -

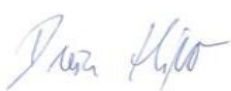
ROZVAHA

Ke dni 31. 12. 2024

(v tisících Kč)

	AKTIVA	Poznámka	Poslední den rozhodného období brutto	Korekce	Poslední den rozhodného období netto	Poslední den minulého rozhodného období-netto
	Aktiva celkem (Σ)	sum	1 991 719		1 991 719	2 359 062
3	Pohledávky za bankami a družstevními záložnami (Σ)	7.2	187 652		187 652	328 853
	v tom:a) splatné na požádání	7.2	187 652		187 652	328 853
4	Pohledávky za nebankovními subjekty (Σ)	7.3	119 924		119 924	20 128
	b) ostatní pohledávky	7.3	119 924		119 924	20 128
5	Dluhové cenné papíry (Σ)	7.4	0		0	167 796
	b) vydané ostatními osobami	7.4	0		0	167 796
8	Účasti s rozhodujícím vlivem (Σ)	7.5	1 681 817		1 681 817	1 842 285
11	Ostatní aktiva	7.6	2 326		2 326	0

	PASIVA	Poznámka	Poslední den rozhodného období	Poslední den minulého rozhodného období
	Pasiva celkem (Σ)	sum	1 991 719	2 359 062
4	Ostatní pasiva	7.7	165 022	591 146
6	Rezervy (Σ)	7.8	0	3 541
	b) na daně	7.8	0	3 541
	Cizí zdroje (bez čistých aktiv připadajících na držitele investičních akcií klasifikovaných jako závazek) celkem	sum	165 022	594 687
13	Kapitálové fondy	7.9	2 001 329	1 748 783
15	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta z předchozích období	7.10	15 592	14 324
16	Zisk nebo ztráta za účetní období	sum	-190 224	1 268
	b) přírůstek kapitálu		-190 224	1 268
17	Vlastní kapitál	sum	1 826 697	1 764 375
18	Čistá aktiva připadající na držitele investičních akcií celkem (Fondový kapitál)	sum		

Sestaveno dne: 29.04.2025	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky:
Sestavil: Ing. Lucie Rašková 	Ing. Dušan Klimeš, MSc. zmocněný zástupce člena představenstva TILLER investiční společnost a.s. 

PODROZVAHA

Ke dni 31. 12. 2024

(v tisících Kč)

		Poznámka	Poslední den rozhodného období	Poslední den minulého rozhodného období
8	Hodnoty předané k obhospodařování	10	1 991 719	2 359 062

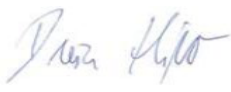
Sestaveno dne: 29.04.2025	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky: Ing. Dušan Klimeš, MSc. zmocněný zástupce člena představenstva TILLER investiční společnost a.s. 
Sestavil: Ing. Lucie Rašková 	

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

za rok končící 31. 12. 2024

(v tisících Kč)

		Poznámka	Od začátku do konce rozhodného období	Od začátku do konce minulého rozhodného období
1	Výnosy z úroků a podobné výnosy (Σ)	8.2	13 227	32 856
	z toho: a) úroky z dluhových cenných papírů	8.2	3 399	4 866
3	Výnosy z akcií a podílů (Σ)	8.3	0	24 859
	b) výnosy z účastí s rozhodujícím vlivem	8.3	0	24 859
5	Náklady na poplatky a provize	8.4	40	36
6	Zisk nebo ztráta z finančních operací	8.5	-198 308	-48 753
7	Ostatní provozní výnosy	8.6	0	1
9	Správní náklady (Σ)	8.7	4 118	4 118
	b) ostatní správní náklady	8.7	4 118	4 118
20	Zisk nebo ztráta za účetní období z běžné činnosti před zdaněním	sum	-189 239	4 809
21	Daň z příjmu	8.8	985	3 541
22	Zisk nebo ztráta za účetní období po zdanění	sum	-190 224	1 268

Sestaveno dne: 29.04.2025	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky:
Sestavil: Ing. Lucie Rašková 	Ing. Dušan Klimeš, MSc. zmocněný zástupce člena představenstva TILLER investiční společnost a.s. 

VÝKAZ ZMĚN VLASTNÍHO KAPITÁLU

za rok končící 31. 12. 2024

(v tisících Kč)

	Základní kapitál	Vlastní akcie	Emisní ážio	Rezerv fondy	Kapitál. fondy	Oceňovací rozdíly	Zisk (ztráta)	Celkem
Zůstatek k 1.1.2023	0	0	0	0	1 748 783	0	14 324	1 764 375
Čistý zisk/ztráta za účetní období	0	0	0	0	0	0	1 268	1 268
Emise akcií	0	0	0	0	1 218	0	0	1 218
Zůstatek k 31.12.2023	0	0	0	0	1 750 001	0	15 592	1 765 593

Zůstatek k 1.1.2024	0	0	0	0	1 750 001	0	15 592	1 765 593
Čistý zisk/ztráta za účetní období	0	0	0	0	0	0	-190 224	-190 224
Emise akcií	0	0	0	0	251 328	0	0	251 328
Zůstatek k 31.12.2024	0	0	0	0	2 001 329	0	-174 632	1 826 697

Sestaveno dne: 29.04.2025	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky:
Sestavil: Ing. Lucie Rašková 	Ing. Dušan Klimeš, MSc. zmocněný zástupce člena představenstva TILLER investiční společnost a.s. 

PŘÍLOHA V ÚČETNÍ ZÁVĚRCE

1. Obecné informace

Orquesta, podfond Private Equity Investments (dále jen „Podfond“) je podfond investičního fondu Orquesta Investment SICAV, a.s. (dále jen „Fond“). Fond byl založen v souladu se zákonem č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech (dále jako „ZISIF“).

Název Podfondu:	Orquesta, podfond Private Equity Investments
Název Fondu:	Orquesta Investment SICAV, a.s.
Sídlo:	Karolinská 707/7, Karlín, 186 00 Praha 8
Den zápisu do obchodní rejstříku:	17.6.2022
IČO:	172 54 761
DIČ:	CZ686043648
Právní forma:	podfond investičního fondu
Zapsána do obchodního rejstříku:	vedeného Městským soudem v Praze, oddíl B vložka 27390
Předmět podnikání:	činnost fondu kvalifikovaných investorů podle ust. § 95 odst. 1 písm. a) ZISIF

Podfond byl dne 30.6.2022 na základě § 503 a § 514 ve spojení s § 513 odst. 1 písm. b), c) a e) ZISIF zapsán do seznamu České národní banky (dále jen „ČNB“) podle § 597 písm. a) ZISIF.

Podfond byl vytvořen jako účetně a majetkové oddělená část jmění Fondu.

Investiční akcie Fondu vydané k Podfondu mohou být pořizovány pouze kvalifikovanými investory ve smyslu § 272 ZISIF.

Fond je fondem kvalifikovaných investorů, který ve smyslu § 95 odst. 1 ZISIF do Podfondu shromažďuje peněžní prostředky anebo penězi ocenitelné věci od více kvalifikovaných investorů vydáváním účastnických cenných papírů a provádí společné investování shromážděných peněžních prostředků anebo penězi ocenitelných věcí na základě určené investiční strategie ve prospěch těchto kvalifikovaných investorů a dále spravuje tento majetek.

Investičním cílem Fondu, resp. Podfondu je zhodnocování prostředků vložených Investory prostřednictvím investic umístěných do Fondu, resp. Podfondu, které jsou alokovány zejména do investičních aktiv ve formě veřejně obchodovatelných i privátních investičních cenných papírů, finančních derivátů, repo obchodů, úvěrů a zápůjček poskytnutých Podfondem jakož i do Účastí.

Kromě investic a investičních cílů uvedených ve Statutu Fondu, může Podfond investovat i do jiných aktiv na oportunistické bázi v případě, že poměr potencionálního výnosu a rizika takové investice je atraktivní. Prostředkem k dosažení investičního cíle v investičním horizontu 5 a více let jsou dlouhodobé investice především do koncentrovaného portfolia kapitálových obchodních účastí, kde lze předpokládat další růstový potenciál, a financování těchto Účastí, jakožto aktiv dlouhodobě zachovávajících svou hodnotu s tím, že výnosy investic Podfondu budou převážně opatřovány z kapitálových zisků, z dividend a z úroků.

Obhospodařovatel a administrátor:

Obhospodařovatelem Fondu (ve smyslu § 5 odst. 1 ZISIF) a jeho administrátorem (ve smyslu § 38 odst. 1 ZISIF) je počínaje 1.7.2022 TILLER investiční společnost, a.s., IČO: 086 08 733 (dále jen „investiční společnost“, „obhospodařovatel“).

Administrátorem Fondu je počínaje dnem 1. 7. 2022 AVANT investiční společnost, a. s., IČO: 275 90 241 (dále jen „administrátor“) Uvedené činnosti ve vztahu k Fondu realizuje investiční společnost svými zaměstnanci.

Investiční společnost byla na základě rozhodnutí zakladatelů Fondu ke dni 25.5.2022 jmenována do funkce individuálního statutárního orgánu Fondu, tj. Fond je oprávněn se v souladu s § 9 odst. 1 ZISIF obhospodařovat prostřednictvím této osoby.

Obhospodařování Fondu zahrnuje ve smyslu § 6 odst. 2 ZISIF i obhospodařování Podfondu. Administrace Fondu zahrnuje ve smyslu § 38 odst. 4 ZISIF i administraci Podfondu.

V průběhu roku 2024 investiční společnost vykonávala činnost obhospodařování majetku Podfondu v souladu s investičními cíli definovanými ve statutu Podfondu a průběžně naplňovala jeho investiční strategii.

Podfond neměl ve sledovaném ani v minulém účetním období zaměstnance. Fond je plně obhospodařován investiční společností. Vedle obhospodařování majetku Fondu, resp. Podfondu investiční společnost provádí i administraci Fondu, resp. Podfondu. Uvedené činnosti ve vztahu k Fondu, resp. Podfondu realizuje investiční společnost svými zaměstnanci. Správu majetku Fondu, resp. Podfondu zajišťuje vedoucí oddělení obhospodařování, který je zaměstnancem obhospodařovatele Fondu.

Členové představenstva a dozorčí rady k 31. prosinci 2024:**Statutární orgán:**

Člen představenstva	TILLER investiční společnost, a.s.	od 17.6.2022
Při výkonu funkce zastupuje	Ing. Dušan Klimeš, MSc.	od 17.6.2022

Dozorčí rada:

Člen dozorčí rady	JUDr. TOMÁŠ LYSINA, PhD	od 17.6.2022
Člen dozorčí rady	STANISLAV FUŇA	od 17.6.2022
Člen dozorčí rady	JUDr. RASTISLAV ROŠKO	od 17.6.2022

V rozhodném období nedošlo k žádným změnám v obchodním rejstříku.

2. Východiska pro přípravu účetní závěrky

Od data vytvoření Podfondu obhospodařovatel o jmění Podfondu účtuje dle účetní osnovy určené pro banky a jiné finanční instituce ve smyslu vyhlášky č. 501/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou bankami a jinými finančními institucemi, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „VoÚBFI“).

Účetní závěrka byla připravena na základě účetnictví vedeného v souladu se zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZoÚ“) a příslušnými nařízeními a vyhláškami platnými v České republice, zejména VoÚBFI. Účetní závěrka byla sestavena na základě akruálního principu a na základě zásady oceňování reálnou hodnotou ve smyslu Mezinárodních účetních standardů upravených právem Evropské unie.

V souladu s § 4a odst. 1 VoBÚP Podfond vykazuje, oceňuje a uvádí informace o finančních nástrojích podle mezinárodních účetních standardů upravených přímo použitelnými předpisy Evropské unie (dále jen „IFRS“).

Tato účetní závěrka je zpracována v souladu s požadavky VoÚBFI, na uspořádání a obsahové vymezení položek účetní závěrky a rozsah údajů ke zveřejnění pro banky a jiné finanční instituce.

Individuální účetní závěrka byla zpracována jako řádná k datu 31. 12. 2024, za účetní období od 1.1.2024 do 31.12.2024 (dále též „účetní období“).

Účetnictví respektuje obecné účetní zásady, zásadu účtování ve věcné a časové souvislosti, zásadu opatrnosti a předpoklad o schopnosti účetní jednotky pokračovat ve svých aktivitách.

V souladu s § 187 ZISIF se účetní závěrka investičního Fondu a jeho jednotlivých Podfondů ověřuje auditorem.

Fond není subjektem veřejného zájmu podle § 1a ZoÚ a je kategorizován podle § 1b odst. 1 ZoÚ jako mikro účetní jednotka. Předkládaná účetní závěrka Fondu je nekonsolidovaná. Fond nemá v souladu s § 22 ZoÚ povinnost sestavovat konsolidovanou účetní závěrku.

3. Důležité účetní metody

Účetní závěrka Podfondu byla sestavena na principu nepřetržitého a časově neomezeného trvání Podfondu jako účetní jednotky a byla připravena v souladu s následujícími důležitými účetními metodami:

3.1. Den uskutečnění účetního případu

V závislosti na typu transakce je okamžikem uskutečnění účetního případu zejména den výplaty nebo převzetí oběživa, den nákupu nebo prodeje valut, deviz, popř. cenných papírů, den provedení platby, popř. inkasa z účtu klienta, den připsání (valuty) prostředků podle zprávy došlé od banky, den sjednání a den vypořádání obchodu s cennými papíry, den vydání nebo převzetí záruky, popř. úvěrového příslibu, den převzetí hodnot do úschovy.

Finanční aktiva

Nákupy nebo prodeje finančních aktiv jsou vykázány k datu sjednání obchodu – datum, kdy se Podfond zavázal koupit aktivum.

Finanční aktivum se zaúčtuje v případě, kdy se stane stranou smluvního ustanovení týkajícího se nástroje, tj. účetní jednotka vykazuje všechna svá smluvní práva. Smluvní práva zaniknou, pokud Podfond uplatní práva na výhody definované smlouvou, tato práva zaniknou, nebo se těchto práv vzdá. Pokud by převod finančního aktiva nesplňoval kritéria k odúčtování, pak Podfond o převedeném aktivu neúčtuje jako o svém aktivu.

Finanční aktivum nebo jeho část se odúčtuje, pokud vypršela práva na obdržení peněžních toků z investic nebo převedla všechna podstatná rizika a užítky z vlastnictví.

Výnosy z dividend jsou účtovány v rámci výnosů z dividend, jakmile na ně Podfond vznikne nárok.

Finanční závazky

Vznik nebo převody finančního závazku jsou vykazovány k datu sjednání obchodu.

Podfond zaúčtuje finanční závazek v případě, kdy se stane stranou smluvního ustanovení týkajícího se nástroje, tj. účetní jednotka vykazuje všechny své smluvní povinnosti.

Podfond vyjme finanční závazek z rozvahy v případě, že finanční závazek zanikne, tedy v případě, že je povinnost definovaná smlouvou splněna, zrušena nebo skončí její platnost.

Směna se stávajícím dlužníkem a věřitelem dluhového nástroje s podstatně rozdílnými podmínkami se zobrazuje jako zánik původního finančního závazku a zaúčtování nového finančního závazku.

Deriváty

Pevné a opční termínové operace se od okamžiku sjednání obchodu do okamžiku jeho vypořádání vykazují rovněž na rozvahových a výsledkových účtech.

se účtují do nákladů.

3.2. Finanční aktiva

Fond před klasifikací finančních aktiv provádí analýzu jednotlivých složek majetku, především pak držených cenných papírů, a stanoví, zda se jedná o dluhové finanční aktivum nebo kapitálový nástroj. Kapitálovým nástrojem je smlouva dokládající zbytkový podíl na aktivech účetní jednotky po odečtení všech jejích závazků.

V případě, že Fond drží investiční akcie nebo podílové listy, kdy na svou žádost má právo na odkup těchto cenných papírů, investiční akcie nebo podílové listy představují smluvní právo přijmout hotovost nebo jiné finanční aktivum a bude se tak zpravidla jednat o dluhové finanční aktivum.

3.2.1. Dluhová finanční aktiva

Mezi dluhová finanční aktiva se z rozvahy řadí:

- Pohledávky za bankami a družstevními záložnami,
- Pohledávky za nebankovními subjekty,
- Dluhové cenné papíry,

Položka „Pohledávka za bankami a družstevními záložnami“ obsahuje zejména běžné účty, termínové vklady, poskytnuté úvěry, poskytnuté úvěry v rámci repo obchodů a ostatní pohledávky u centrálních bank, bank nebo družstevních záložen.

Položka „Pohledávky za nebankovními subjekty“ obsahuje zejména poskytnuté úvěry osobám, které nejsou bankou nebo družstevní záložnou, včetně repo obchodů, zálohy na pořízení cenných papírů, pohledávky vzniklé z prodeje cenných papírů nevypořádaných do třiceti dnů po stanoveném dni vypořádání, ostatní pohledávky vyplývající z nezaplacených splatných dluhových cenných papírů.

Položka "Dluhové cenné papíry" obsahuje dluhové cenné papíry emitované vládními institucemi a ostatní dluhové cenné papíry oceňované naběhlou hodnotou, dluhové cenné papíry oceňované reálnou hodnotou, dluhové cenné papíry poskytnuté jako kolaterál v repo obchodech, poskytnuté dluhové cenné papíry zápůjčkou a opravnou položku k dluhovým cenným papírům oceňovaným naběhlou hodnotou.

Příloha v řádné účetní závěrce k 31. 12. 2024 (v tis. Kč)

Podfond klasifikuje své investice do dluhových finančních aktiv na základě obchodního modelu pro správu těchto finančních aktiv a na základě charakteristik smluvních peněžních toků plynoucích z těchto finančních aktiv. Portfolio finančních aktiv je spravované a výkonnost vyhodnocována na základě reálných hodnot. Podfond se soustřeďuje především na informace o reálné hodnotě a využívá tuto informaci k hodnocení výkonnosti aktiv a k rozhodování.

Smluvní peněžní toky z dluhových nástrojů Podfondu jsou tvořeny zpravidla pouze jistinou a úrokem, ale přesto nejsou tyto cenné papíry klasifikované jako držené za účelem inkasování smluvních peněžních toků ani jako cenné papíry držené za účelem inkasování peněžních toků a určené k prodeji. Z výše uvedeného plyne, že všechny investice do dluhových finančních aktiv Podfond klasifikuje jako finanční aktiva v reálné hodnotě do zisku nebo ztráty (dále také jako „FVTPL“).

Zásady Podfondu vyžadují, aby investiční společnost hodnotila informace o těchto finančních aktivech na základě reálné hodnoty spolu s dalšími souvisejícími finančními informacemi.

Podfond při prvotním zaúčtování oceňuje finanční aktivum reálnou hodnotou. Následně změny reálné hodnoty a odúčtování finančního aktiva je účtováno do výsledku hospodaření daného roku a ve výkazu zisku a ztráty je součástí položky „Zisky nebo ztráty z finančních operací“ mimo naběhlé úroky, které jsou účtovány v časové souvislosti do výsledku hospodaření daného roku a ve výkazu zisku a ztráty se vykazují v položce „Výnosy z úroků a podobné výnosy“.

Finanční nástroje jsou reklasifikovány pouze tehdy, když se změní obchodní model pro správu celého portfolia. Reklasifikace má prospektivní vliv a je aplikována od počátku vykazovaného období, které následuje po změně obchodního modelu.

3.2.2. Kapitálová finanční aktiva

Mezi kapitálová finanční aktiva se z rozvahy řadí:

- Účasti s rozhodujícím vlivem.

Za účasti s rozhodujícím vlivem jsou považovány takové majetkové účasti, kde má Podfond významný vliv na řízení nebo provozování účetní jednotky, tj. obvykle se jedná o účasti s nejméně 50% podílem na hlasovacích právech. Zatímco za účasti s podstatným vlivem jsou považovány takové majetkové účasti, kde má Podfond významný vliv na řízení nebo provozování účetní jednotky, jenž není rozhodujícím ani společným vlivem, tj. obvykle se jedná o účasti s nejméně 20% podílem na hlasovacích právech. Ostatní cenné papíry a účasti, které nesplňují zařazení do podstatného a rozhodujícího vlivu jsou vykazány v položce „Akce, podílové listy a ostatní podíly“.

Podfond se rozhodl nevyužít možnosti vykazovat kapitálová finanční aktiva v ostatním úplném výsledku hospodaření a vyazuje je jako oceňovaná reálnou hodnotou do zisku nebo ztráty (dále také jako „FVTPL“).

Podfond při prvotním zaúčtování oceňuje finanční aktivum reálnou hodnotou. Následně změny reálné hodnoty a odúčtování finančního aktiva je účtováno do výsledku hospodaření daného roku a ve výkazu zisku a ztráty je vykazáno v položce „Zisky nebo ztráty z finančních operací“.

3.3. Finanční závazky

Finanční závazky jsou nederivátové finanční závazky, jejichž podstata vyplývá ze smluvní dohody, kdy Podfond má povinnost doručit držiteli hotovost nebo jiné finanční aktivum.

Fond klasifikuje své finanční závazky v reálné hodnotě do zisku nebo ztráty, na základě toho, že tyto závazky patří do skupiny finančních aktiv a závazků, které jsou jako celek řízeny a jejichž výkonnost je vyhodnocována na základě reálné hodnoty.

Podfond při prvotním zaúčtování oceňuje finanční závazky reálnou hodnotou. Následně změny reálné hodnoty přiřaditelné úvěrovému riziku jsou vykazovány v rozvaze jako oceňovací rozdíl a ostatní změny reálné hodnoty, naběhlé příslušenství a odúčtování finančních závazků je účtováno do výsledku hospodaření daného roku a ve výkazu zisku a ztráty je součástí položky „Zisky nebo ztráty z finančních operací“.

3.4. Peněžní prostředky

Peníze a peněžní ekvivalenty zahrnují peněžní hotovost, vklady na běžných účtech u bank a jiné krátkodobé investice na aktivním trhu se splatností tří měsíce nebo méně a kontokorentní účty. Přecherpání bankovních účtů se v rozvaze vykazuje v závazcích v položce „Závazky vůči bankám a družstevním záložnám“.

3.5. Způsoby oceňování

Majetek a dluhy Fondu, resp. Podfondu se v souladu s ust. § 196 ZISIF oceňují reálnou hodnotou podle mezinárodních účetních standardů (dále jen „IFRS“) upravenými právem Evropské unie. Konkrétně jako východisko pro definování reálné hodnoty je zpravidla použit standard IFRS 13.

U vybraných finančních nástrojů může být reálná hodnota zejména z důvodu zanedbatelného kreditního a úrokového rizika a krátké doby splatnosti aproximována jmenovitou/naběhlou hodnotou. Jedná se zejména o:

- a) zůstatky na peněžních účtech;
- b) peněžní ekvivalenty;
- c) pohledávky a závazky s krátkou splatností.

Majetek a dluhy Podfondu se oceňují reálnou hodnotou ke dni, k němuž se vypočítává hodnota Investiční akcie. Reálnou hodnotu majetku a dluhů Podfondu (resp. jednotlivých majetkových hodnot) stanovuje:

- administrátor za podmínek dle § 194 a § 195 ZISIF; anebo
- nezávislý znalec.

Reálná hodnota nemovitostí a majetkových účastí v majetku Podfondu, včetně reálné hodnoty cenných papírů vydávaných investičním Fondem nebo zahraničním Fondem, který je uzavřeným investičním Fondem, je stanovena vždy ke konci každého účetního období, přičemž takto určená hodnota se považuje za reálnou hodnotu pro období od posledního dne účetního období do dne předcházejícího dni dalšího stanovení reálné hodnoty.

Více informací je uvedeno v odstavci 13 Reálná hodnota.

3.6. Vzájemná zúčtování

Finanční aktiva a závazky se vzájemně započítávají a čistá částka je vykázána v rozvaze, pokud existuje právně vymahatelný nárok na započtení zúčtovaných částek a existuje záměr vypořádat je v čisté výši nebo realizovat aktivum a vypořádat závazek současně. Právně vymahatelný nárok nesmí být podmíněn budoucími událostmi a musí být vynutitelný v rámci běžného podnikání, ale i v případě selhání, platební neschopnosti nebo úpadku Podfondu nebo protistrany.

3.7. Zásady pro účtování nákladů a výnosů

Náklady a výnosy se účtují zásadně do období, s nímž časově a věcně souvisí. Pokud by při použití této zásady nebylo možné podat věrný a poctivý obraz předmětu účetnictví Podfondu, bude administrátor postupovat odchylně. Časové rozlišení není nutno používat v případech, kdy se jedná o nevýznamné částky, kdy jejich zúčtováním do nákladů nebo do výnosů bez časového rozlišení není dotčen účel časového rozlišení a účetní jednotka tím prokazatelně nesleduje záměrnou úpravu hospodářského výsledku, nebo jde-li o pravidelně se opakující výdaje, popř. příjmy.

Opravy nákladů nebo výnosů minulých účetních období se účtují na účtech nákladů nebo výnosů běžného období, pokud se nejedná o opravy zásadních chyb týkajících se předchozích období, které se účtují jako úpravy výsledků minulých let.

3.7.1. Úrokové náklady a výnosy

O úrokovém nákladu nebo výnosu se účtuje ve věcné a časové souvislosti a takto rozlišený úrokový výnos nebo náklad je součástí ocenění.

Úrokové náklady a výnosy se vykazují ve výsledku hospodaření v položce „Náklady na úroky a podobné náklady“ a „Výnosy z úroků a podobné výnosy“.

3.7.2. Výnosy a náklady z poplatků a provizí

O výnosových nebo nákladových poplatcích se účtuje ve věcné a časové souvislosti k datu realizace transakce. O nákladech nebo výnosech z provizí se účtuje ve věcné a časové souvislosti.

3.7.3. Náklady a výnosy z pokut a penále

Smluvní pokuty a penále jsou účtovány v okamžiku jejich faktického vzniku, tj. k datu, kdy věřitel na ně vznese nárok u dlužníka.

3.8. Zachycení operací v cizích měnách

Transakce vyčíslené v cizí měně jsou účtovány v tuzemské měně přepočtené devizovým kurzem platným v den transakce. Přepočet cizí měny u finančních aktiv a závazků oceňovaných reálnou hodnotou do zisku nebo ztráty je součástí změny reálné hodnoty tohoto aktiva nebo závazku. Ostatní aktiva a závazky vyčíslené v cizí měně společně s devizovými spotovými transakcemi před dnem splatnosti jsou přepočítávány do tuzemské měny v kurzu vyhlášeném ČNB platným k datu účetní závěrky a výsledný zisk nebo ztráta z přepočtu aktiv a závazků vyčíslených v cizí měně jsou vykázány ve výkazu zisku a ztráty jako „Zisk nebo ztráta z finančních operací“.

3.9. Daň z příjmů

Daňový základ pro daň z příjmů se propočte z výsledku hospodaření běžného účetního období připočtením daňově neuznatelných nákladů, odečtením výnosů, které nepodléhají dani z příjmů a připočtením zisku nebo ztráty nezohledněné ve výsledku hospodaření, který je dále upraven o slevy na dani a případné zápočty.

Odložená daň vychází z veškerých dočasných rozdílů mezi účetní a daňovou hodnotou aktiv a závazků s použitím očekávané daňové sazby platné pro období ve kterém budou přechodné rozdíly základem splatné daně. O odložené daňové pohledávce se účtuje pouze v případě, kdy neexistuje pochybnost o jejím dalším uplatnění v následujících účetních obdobích. V podmínkách činnosti Podfondu vzniká odložená daň zejména z titulu změn v ocenění majetku drženého na účet Podfondu. Odložený daňový závazek se vykazuje v položce „Ostatní pasiva“ a odložená daňová pohledávka je součástí položky „Ostatní aktiva“. Změna odložené daně vztahující se k přechodným rozdílům vykázaným v rámci rozvahy je také vykázána v rozvaze jako snížení/zvýšení těchto přechodných rozdílů. Ostatní změny odložené daně jsou vykázány ve výkazu zisku a ztráty v rámci položky „Daň z příjmů“.

3.10. Tvorba rezerv

Rezervy jsou určeny k pokrytí závazků nebo nákladů, jejichž povaha je jasně definována a u nichž je k rozvahovému dni buď pravděpodobné, že nastanou, nebo jisté, že nastanou, ale není jistá jejich výše nebo okamžik jejich vzniku.

Rezerva se tvoří v případě, pro který platí následující kritéria:

- existuje povinnost (právní nebo věcná) plnit, která je výsledkem minulých událostí,
- je pravděpodobné, že plnění nastane a vyžádá si odtok prostředků představujících ekonomický prospěch, přičemž "pravděpodobné" znamená pravděpodobnost převyšující 50 %,
- je možné provést přiměřeně spolehlivý odhad výše plnění.

Pro dosažení nejlepšího odhadu rezervy se berou v úvahu veškerá rizika a nejistoty, které nevyhnutelně provází mnoho souvisejících událostí a okolností. Budoucí události, které mohou mít vliv na částku nezbytnou k vypořádání dluhu, se zohledňují v částce rezervy v případě, že existuje dostatečně objektivní jistota, že k nim dojde. Při vyčíslení rezervy se neberou v úvahu zisky z očekávaných vyřazení aktiv, a to ani tehdy, kdy očekávaná vyřazení jsou těsně spojena s událostí, jež je příčinou tvorby rezervy.

3.11. Podmíněná aktiva, podmíněné závazky a podrozvahové položky

Kromě obchodů, které vedou k vykázání aktiv a závazků v rozvaze, vstupuje Fond i do transakcí, kterými mu vznikají podmíněná aktiva a závazky.

Podmíněná aktiva a podmíněné závazky jsou evidovány v podrozvahové evidenci.

Tyto transakce Fond sleduje, neboť představují důležitou součást jeho činnosti a mají podstatný vliv na úroveň rizik, kterým je Fond vystaven (mohou zvýšit nebo snížit jiná rizika, např. zajištěním aktiv a závazků vykázaných v rozvaze).

Podmíněné aktivum/závazek je možné aktivum/závazek, které je důsledkem minulých událostí a jehož existence bude potvrzena tím, že v budoucnosti nastane (nenastane) nejistá událost, která není plně pod kontrolou Fondu. Podmíněným závazkem je i existující závazek, jestliže není pravděpodobné, že k jeho vyrovnání bude nezbytný odtok prostředků představujících ekonomický prospěch, nebo nelze-li výši závazku spolehlivě vyčíslit. Podmíněnými závazky jsou např. neodvolatelné úvěrové přísliby, ručení apod.

Vyjma podmíněných aktiv a podmíněných závazků jsou v podrozvahové evidenci vedena také aktiva vyplývající z činností spočívajících ve správě a úschově cenností a cenných papírů a související závazky příslušná aktiva klientům vrátit (např. aktiva ve správě). Podrozvahovými položkami jsou i nominální hodnoty úrokových a měnových nástrojů, včetně forwardů, swapů, opcí a futures. Detailní informace o derivátových operacích jsou popsány v bodě Deriváty.

3.12. Cenné papíry vydávané Fondem k Podfondu

Fond vydává následující druhy kusových akcií: prioritní investiční akcie.

Investiční akcie

Fond k Podfondu vydává 1 druh investičních akcií – prioritní investiční akcie. Investiční akcie mají podobu listinného cenného papíru a jsou vydávány ve formě na jméno. Investičním akciím nebyl přidělen ISIN.

S investičními akciemi Podfondu jsou spojena zejména následující práva:

- odkoupení na žádost jejího vlastníka na účet Podfondu,
- podíl na zisku z hospodaření Podfondu s investičním majetkem Podfondu,
- podíl na likvidačním zůstatku při zániku Podfondu s likvidací,
- bezplatné poskytnutí statutu Fondu a statutu Podfondu, poslední výroční zprávy nebo pololetní zprávy Podfondu, pokud o ně akcionář požádá.

Podfond vydává investiční akcie za aktuální hodnotu vyhlášenou vždy zpětně pro období, v němž se nachází tzv. rozhodný den, tj. den připsání finančních prostředků poukázaných upisovatelem na účet Podfondu zřízený pro tento účel depozitářem Podfondu. Investiční akci lze vydat pouze na základě veřejné výzvy, není s nimi spojeno hlasovací právo, pokud není stanoveno obecně závazným předpisem, a není s nimi spojeno právo na řízení Fondu.

Investiční akcie, vzhledem k právu jejich odkupu na žádost investora, splňují definici závazku dle bodu 11 IAS 32 Finanční nástroje: vykazování. Podfond na základě standardu IAS 32 odst. 16A – 16D vyhodnotil, že závazek vyplývající z emise investičních akcií bude vykázán jako vlastní kapitál a to vzhledem k tomu, že:

- dodává držiteli poměrný podíl na čistých aktivech účetní jednotky v případě, že dojde k likvidaci účetní jednotky (16A, 16C),
- vzhledem k tomu, že Podfond k 31.12.2024 emituje pouze jednu třídu investičních akcií, jedná se o nejpodřízenější nástroj, kdy všechny investiční akcie mají stejné znaky (16A, 16C),
- s investičními akciemi není spojen žádný další smluvní závazek (mimo práva odkupu) dodat hotovost či jiné finanční aktivum (16A).
- Podfond nedisponuje žádným jiným finančním nástrojem, který by byl vázán na změnu čistých aktiv (16B, 16D) a
- Podfond je v souladu se statutem uzavřen na dobu neurčitou a likvidace je pod kontrolou účetní jednotky (16C).

Emitované cenné papíry klasifikované jako vlastní kapitál jsou vykázány v rozvaze v položkách vlastního kapitálu. Výsledná částka položky „Vlastní kapitál“ je základem pro výpočet hodnoty investičních akcií. Hodnota investičních akcií je vyjádřena v EUR.

4. Regulatorní požadavky

Fond, resp. Podfond podléhá dohledu ze strany České národní banky. CYRRUS, a.s. (dále jen „depozitář“) vykonává pro Fond, resp. pro Podfond funkci depozitáře ve smyslu § 83 ZISIF a poskytuje služby dle depozitářské smlouvy, jejíž poslední znění je účinné od 1.7.2022.

5. Změny účetních metod

Ve sledovaném období nedošlo ke změnám účetních metod.

6. Opravy chyb minulých let a vliv těchto oprav na vlastní kapitál

Ve sledovaném období Podfond nerealizoval žádné opravy chyb minulých let s významným vlivem na vlastní kapitál.

7. Významné položky v rozvaze

7.1. Finanční nástroje

Fond zveřejňuje informace požadované účetním standardem IFRS 7 a rozděluje finanční nástroje do následujících kategorií:

tis. Kč	Oceněné naběhlou hodnotou	Oceněné reálnou hodnotou			
		do ostatního úplného výsledku		do zisku nebo ztráty	
		dluhové nástroje	kapitálové nástroje	povinně	určená
Aktiva					
Pohledávky za bankami	0	0	0	187 652	0
Pohledávky za nebankovními subjekty	0	0	0	119 924	0
Účasti s rozhodujícím vlivem	0	0	0	1 681 817	0
Ostatní aktiva	0	0	0	1 541	0
Celkem finanční aktiva	0	0	0	1 990 934	0
Pasiva					
Ostatní pasiva	0	0	0	165 022	0
Celkem finanční pasiva	0	0	0	165 022	0

7.2. Pohledávky za bankami

tis. Kč	2024	2023
Zůstatky na běžných účtech	187 652	328 853
Celkem	187 652	328 853

Zůstatek na běžných účtech se skládá ze zůstatku účtu vedeného v CZK u Unicredit ve výši 31 tis. Kč (2023: 31 tis. Kč), z účtu vedeného v CZK u Všeobecné úvěrové banky ve výši 449 tis. Kč (2023: 815 tis. Kč), ze zůstatku účtu vedeného v EUR u Všeobecné úvěrové banky ve výši 163 650 tis. Kč (6 498 tis. EUR) (2023: 306 285 tis. Kč (12 388 tis. EUR)) a ze zůstatku účtu vedeného v USD u Všeobecné úvěrové banky ve výši 23 508 tis. Kč (970 tis. USD) (2023: 21 704 tis. Kč (970 tis. USD)), ze zůstatku účtu vedeného v CZK u ČSOB ve výši 14 tis. Kč (2023 18 tis. Kč).

7.3. Pohledávky za nebankovními subjekty

tis. Kč	2024	2023
Poskytnuté úvěry a zápůjčky z toho:	119 924	20 128
Splatné do 1 roku	0	20 128
Splatné od 1 roku do 5 let	119 924	0
Celkem	119 924	20 128

Ve sledovaném období Fond eviduje 4 úvěry, které jsou klasifikované jako střednědobé úvěry včetně úroků činí 119 924 tis. Kč (2023: 20 128 tis. Kč). Všechny pohledávky jsou před datem jejich splatnosti.

Splatná hodnota pohledávek z poskytnutých úvěrů ke konci sledovaného období činí 119 924 tis. Kč (rok 2023: 20 128 tis. Kč).

7.4. Dluhové cenné papíry

tis. Kč	2024	2023
Dluhopisy	0	167 796
Celkem	0	167 796

Ve sledovaném období došlo ke splacení 7 ks dluhopisů Tourbillon Invest SICAV EUR 2021-2025 2,9 % FIXED, ISIN: CZ0003529687, o jmenovité hodnotě 1 000 000 EUR/ks.

7.5. Účasti s rozhodujícím a podstatným vlivem

Přehled rozhodujícího vlivu:

K 31. 12. 2024

Datum pořízení	Název společnosti	Podíl na základním kapitálu	Pořizovací cena	Oceňovací rozdíl	Hodnota celkem
23.12.2022	En-Invest, a.s.	100	1 876 655	-279 296	1 597 359
23.12.2022	GameBet, a.s.	100	32 349	-15 900	16 449
23.12.2022	SE Development, a.s.	100	8 586	10 594	19 180
19.11.2024	VUPEX a.s.	100	50 370	-1 541	48 829

K 31. 12. 2023

Datum pořízení	Název společnosti	Podíl na základním kapitálu	Pořizovací cena	Oceňovací rozdíl	Hodnota celkem
23.12.2022	En-Invest, a.s.	100	1 876 655	-68 936	1 807 719
23.12.2022	GameBet, a.s.	100	32 349	-11 382	20 967
23.12.2022	SE Development, a.s.	100	8 586	5 013	13 599

V minulém období došlo k dokoupení 24% podílu na společnosti En-Invest, a.s.

Účasti s rozhodujícím a podstatným vlivem jsou dále specifikovány v kapitole Vztahy se spřízněnými osobami.

7.5.1. Vývoj hodnoty podílů s rozhodujícím a podstatným vlivem

tis. Kč	Reálnou hodnotou do zisku nebo ztráty	Reálnou hodnotou do ostatního úplného výsledku/do rozvahy
Reálná hodnota k 1. 1. 2023	1 493 394	0
Pořízení	443 087	0
Zisk/ztráta z přecenění	-94 196	0
Reálná hodnota k 31. 12. 2023	1 842 285	0
Pořízení	50 370	0
Zisk/ztráta z přecenění	-210 838	0
Reálná hodnota k 31. 12. 2024	1 681 817	0

Ve sledovaném období 2024 došlo k pořízení 100% podílu na společnosti VUPEX a.s.

7.6. Ostatní aktiva

tis. Kč	2024	2023
Pohledávky vůči státnímu rozpočtu	785	0
Dohadné položky aktivní	1 541	0
Celkem	2 326	0

Ve sledovaném období 2024 došlo k vytvoření dohadu na modifikaci z kupní ceny na pořízení podílu VUPEX a.s. ve výši 1 541 tis. Kč.

Ve sledovaném období 2024 je evidována záloha na DPPO ve výši 1 770 tis. Kč, která byla kompenzována o vytvořenou rezervu na daň ve výši 985 tis. Kč. Celková částka po kompenzaci rezervy je 785 tis. Kč.

7.7. Ostatní pasiva

tis. Kč	2024	2023
Závazky vůči dodavatelům	302	166
Závazky vůči akcionářům, podílníkům	50 590	247 712
Dohadné položky pasivní	572	894
Ostatní	113 558	342 374
Celkem	165 022	591 146

Závazky vůči akcionářům se skládají ze závazků vydat investiční akcie ve výši 50 590 tis. Kč (2023: 247 712 tis. Kč).

Dohadné položky pasivní evidované ke konci rozhodného období 2024 se skládají z dohadů na audit ve výši 169 tis. Kč (2023: 157 tis. Kč) a na znalecké posudky ve výši 403 tis. Kč (2023: 519 tis. Kč). Ve sledovaném období dohad na depozitáře, účetnictví, administraci a obhospodařování tvořen nebyl, jelikož fakturace proběhla v rámci účetního období.

V rámci ostatních závazků je evidována kupní opce na koupi 24 ks akcií En-Invest ve výši 113 558 tis. Kč (2023: 288 590 tis. Kč).

7.7.1. Vývoj hodnoty ostatních pasiv

Níže uvedená tabulka zobrazuje přehled ostatních pasiv a jejich změny reálné hodnoty:

tis. Kč	2024	2023
Závazky k počátku sledovaného období		
Splatná hodnota závazku k 1. 1.	591 146	2 230 774
Reálná hodnota k 1. 1.	591 146	2 230 774
Transakce za sledované období		
Přírůstky	213 936	982 189
Odúčtování finančních závazků z toho:	-640 060	-2 621 817
- Ostatní změny reálné hodnoty do zisku nebo ztráty	-10 314	32 590
- Splatná hodnota závazku	-629 746	-2 654 407
Závazky ke konci sledovaného období		
Splatná hodnota závazku k 31. 12.	165 022	591 146
Reálná (účetní) hodnota závazku k 31. 12.	165 022	591 146

7.8. Rezervy a opravné položky

tis. Kč	2024	2023
Rezerva na daně	0	3 541
Celkem	0	3 541

Fond vytvořil v roce 2024 rezervu na splatnou daň ve výši 985 tis. Kč (2023: 3 541 tis. Kč), rezerva je ve výkazech kompenzována oproti zaplaceným zálohám na dani z příjmu ve výši 1 770 tis. Kč. Z důvodu celkové kladné hodnoty vykázáno v Ostatních aktivech Viz kapitola 7.6.

Níže uvedená tabulka zobrazuje pohyb rezerv a opravných položek:

tis. Kč	Rezerva na opravy majetku	Rezerva na daně	Rezervy na rizika a ztráty	Rezervy ostatní	Opravné položky k pohledávkám
Zůstatek k 1. lednu 2023	0	0	0	0	0
Snížení	0	0	0	0	0
Zvýšení	0	3 541	0	0	0
Zůstatek k 31. prosinci 2023	0	3 541	0	0	0
Snížení	0	-3 541	0	0	0
Zvýšení	0	985	0	0	0
Snížení o zaplacené zálohy	0	-985	0	0	0
Zůstatek k 31. prosinci 2024	0	0	0	0	0

7.9. Kapitálové fondy

Kapitálové fondy představují vydané investiční akcie. Na účet Podfondu jsou k datu účetní závěrky v kapitálových fondech evidovány investice v celkové výši 2 001 329 tis. Kč (2023: 1 748 783 tis. Kč).

Ks	2024	2023
Počet investičních akcií PIA na začátku období	5 867 748	50 000
Počet vydaných investičních akcií PIA v období	839 895	6 954 668
Počet odkoupených investičních akcií PIA v období	0	1 136 920
Počet investičních akcií PIA na konci období	6 707 643	5 867 748

Fond na konci sledovaného období eviduje jeden úpis na nevydané investiční akcie v celkové hodnotě 50 590 tis. Kč, které nebyly do konce sledovaného období vyemitovány.

7.10. Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta z předchozích období

Součástí položky Období nerozdělených zisků nebo neuhrazených ztrát z předchozích období jsou nerozdělené zisky z předchozích období a zisky/ztráty z odúčtování kapitálových finančních aktiv.

Níže uvedená tabulka zobrazuje strukturu nerozdělených zisků a neuhrazených ztrát:

tis. Kč	2024	2023
Zůstatek nerozdělených zisků/ztrát k 1.1.	14 324	0
Zvýšení/snížení nerozdělených zisků/ztrát z výsledku hospodaření minulého roku	1 268	14 324
Celkem k 31.12.	15 592	14 324

Výsledek hospodaření za rok 2024 ve výši -190 224 tis. Kč (2023: 1 268 tis. Kč) bude převeden na účet neuhrazených ztrát minulých let.

8. Významné položky ve výkazu zisku a ztráty

8.1. Finanční nástroje

Podfond za sledované období eviduje následujících zisky nebo ztráty vykázané v souladu s IFRS 9 ve výkazu zisku nebo ztráty nebo v ostatním úplném výsledku:

tis. Kč	Oceněné naběhlou hodnotou	Oceněné reálnou hodnotou			
		do ostatního úplného výsledku		do zisku nebo ztráty	
		dluhové nástroje	kapitálové nástroje	povinně	určené
Finanční aktiva					
Výnosy z úroků a podobné výnosy	0	0	0	13 227	0
Náklady na poplatky a provize	0	0	0	40	0
Zisk nebo ztráta z přecenění	0	0	0	- 201 799	0
Zisk nebo ztráta z odúčtování				12 484	
Zisk nebo ztráta z finančních aktiv	0	0	0	-176 048	0
Finanční závazky					
Zisk nebo ztráta z přecenění	0	0	0	-10 314	0
Zisk nebo ztráta z finančních závazků	0	0	0	-10 314	0
Zisk nebo ztráta z finančních nástrojů	0	0	0	-186 362	0

8.2. Čistý úrokový výnos

tis. Kč	2024	2023
Výnosy z úroků	13 227	32 856
z vkladů	6 259	3 489
z úvěrů a zápůjček	3 569	24 501
z dluhových cenných papírů	3 399	4 866
Čistý úrokový výnos	13 227	32 856

Čistý úrokový výnos představuje výnosové úroky z poskytnutých úvěrů, výnosové úroky z vkladů na banku a výnosové úroky z dluhopisu. Ve sledovaném období nejsou evidovány neuplatněné nebo prominuté úroky z prodlení.

8.3. Výnosy z akcií a podílů

tis. Kč	2024	2023
Podíly na zisku z účasti s rozhodujícím vlivem v reálné hodnotě	0	24 859
Celkem	0	24 859

V průběhu sledovaného období nebyl Fondu vyplacen žádný podíl na zisku ve výši 0 tis. Kč (2023: 24 859 tis. Kč).

8.4. Výnosy a náklady na poplatky a provize

tis. Kč	2024	2023
Náklady na poplatky a provize	-40	-36
ostatní	-40	-36
Celkem	-40	-36

Podfond vykazuje ke konci rozhodného období náklady na poplatky za vedení bankovního účtu ve výši 40 tis. Kč (2023: 36 tis. Kč).

8.5. Zisk nebo ztráta z finančních operací

tis. Kč	2024	2023
Zisk/ztráta z dluhových finančních nástrojů oceněných reálnou hodnotou	4 154	-7 280
Zisk/ztráta z kapitálových finančních nástrojů oceněných reálnou hodnotou	-210 838	-94 196
Kurzové rozdíly	-2 249	20 133
Zisk/ztráta z ostatních finančních operací	9 304	32 590
Celkem	-199 629	-48 753

Podfond vykazuje ke konci rozhodného období ztrátu z finančních operací ve výši 199 629 tis. Kč (2023: 23 894 tis. Kč), která je tvořena přeceněním majetkových účastí ve výši -210 838 tis. Kč (2023: -94 196 tis. Kč), změnou reálné hodnoty dluhopisů ve výši 3 179 tis. Kč (2023: 3 313 tis. Kč) a úvěrů ve výši 975 tis. Kč (2023: -10 593 tis. Kč) a kurzovými rozdíly ve výši -2 249 tis. Kč (2023: 20 133 tis. Kč).

Zisk z ostatních finančních operací je tvořen výnosy z prodeje dluhopisů ve výši 9 304 tis. Kč (2023 tvořen změnou reálné hodnoty ostatních závazků ve výši 32 590 tis. Kč).

Níže uvedená tabulka zobrazuje vykázané zisky nebo ztráty spojené s finančními nástroji:

tis. Kč	Zisk/ztráta z přecenění	Zisk/ztráta z odúčtování
Finanční aktiva	-201 799	12 484
Pohledávky za bankami	8 401	0
Pohledávky za nebankovními subjekty	638	0
Dluhové cenné papíry	0	12 484
Účasti s rozhodujícím vlivem	-210 838	0
Finanční pasiva	-10 314	0
Ostatní pasiva	-10 314	0
Zisk/ztráta z finančních nástrojů	-212 113	12 484

8.6. Ostatní provozní náklady a výnosy

tis. Kč	2024	2023
Ostatní provozní výnosy	0	1
Celkem	0	1

Podfond vykazuje ke konci rozhodného období výnosy ve výši 0 tis. Kč (2023: 1 tis. Kč).

8.7. Správní náklady

tis. Kč	2024	2023
Náklady na odměny statutárního auditu z toho:	169	157
- náklady na povinný audit účetní závěrky	169	157
Odměna za výkon funkce	2 725	2 301
Služby depozitáře	794	806
Ostatní správní náklady	430	854
Celkem	4 118	4 118

Ostatní správní náklady představovali za rok 2024 náklady na znalecké posudky ve výši 403 tis. Kč (2023: 828 tis. Kč) a náklady na zpracování DPPO ve výši 27 tis. Kč (2023: 26 tis. Kč).

8.8. Splatná daň z příjmů

tis. Kč	2024	2023
Zisk nebo ztráta za účetní období z běžné činnosti před zdaněním	-189 239	4 809
Zisk nebo ztráta za účetní období z odúčtování finanční aktiv vykázaných v ostatním úplném výsledku (nerozdělených výsledcích)	0	0
Výnosy nepodléhající zdanění	-147 362	-252 611
Daňově neodčitatelné náklady	356 307	323 191
Použité slevy na dani a zápočty	0	0
Základ daně	19 706	75 389
Zohlednění daňové ztráty minulých let	0	-4 566
Základ daně po odečtení daňové ztráty	19 706	70 822
Daň vypočtená při použití sazby 5 %	985	3 541

Na očekávanou výši daně z příjmu právnických osob za sledované období je v účetnictví vytvořena rezerva ve výši 985 tis. Kč (2023: 3 541 tis. Kč). Tato rezerva je v rozvaze vykázána na pozici A11 Ostatní aktiva ve výši 785 tis. Kč (2023: 3 541 tis. Kč), kde je vykompenzováno oproti zaplaceným zálohám na dani z příjmu ve výši 1 770 tis. Kč.

V rámci sledovaného období bylo podáno dodatečné daňové přiznání za rok 2022 z důvodu zpětně uplatněné daňové ztráty podle § 34 odst. 1 zákona o daních z příjmů.

Níže uvedená tabulka zobrazuje náklady a výnosy na daně z příjmů:

tis. Kč	Rezerva na daň z příjmů	Splatná daň z příjmů	Odložená daň	Celkem
Zůstatek k 1. lednu 2024	3 541	0	0	3 541
Zrušení/úprava daně z příjmů z minulých let	-3 541	0	0	-3 541
Tvorba daně z příjmů v účetním období	985	0	0	985
Zůstatek k 31. prosinci 2024	985	0	0	985

8.9. Odložený daňový závazek/pohledávka

Odložené daně z příjmu jsou počítány ze všech dočasných rozdílů za použití daňové sazby platné pro období, ve kterém budou daňový závazek nebo pohledávka uplatněny, tj. 5 %.

Fond nevykazuje na účet Podfonde k 31. 12. 2024 odložený daňový závazek. O odložené daňové pohledávce nebylo z důvodu opatrnosti účtováno.

9. Výnosy podle geografického členění

Podfond provozuje svou činnost pouze na území České republiky. V rámci svého předmětu podnikání však nakupuje a prodává také zahraniční investiční instrumenty, převážně na trhu EU-SK.

tis. Kč	EU
Výnosy z úroků a podobné výnosy	13 227
Celkem	13 227

10. Podmíněná aktiva, podmíněné závazky a podrozvahové položky

tis. Kč	2024	2023
Hodnoty předané k obhospodařování	1 991 719	2 359 062
Celkem	1 991 719	2 359 062

Fond k rozvahovému dni vykazuje na účet Podfondu výše uvedené hodnoty předané k obhospodařování investiční společnosti, a to ve stejném ocenění, v jakém jsou vykázány v aktivech.

11. Zálohy, závdavky, zápůjčky, úvěry a zajištění poskytnuté členům řídicích a kontrolních orgánů

Podfond neposkytl žádné zálohy, závdavky, zápůjčky a úvěry členům statutárního orgánu ani členům dozorčí rady. Zároveň za tyto osoby nebyly vydány žádné záruky.

12. Identifikovaná hlavní rizika dle statutu

12.1. Řízení rizik

Činnost Podfondu je vystavena různým finančním rizikům, zejména:

- tržnímu riziku (včetně úrokového rizika reálné hodnoty, úrokového rizika z peněžních toků, měnového rizika a cenového rizika);
- úvěrovému riziku;
- a riziku likvidity.

Podfond je rovněž vystaven provozním rizikům, jako je např. custody riziko. Custody riziko je riziko ztráty cenných papírů držených v úschově způsobené nesolventností nebo nedbalostí custodiana. Přestože existuje vhodný právní rámec, který eliminuje riziko ztráty hodnoty cenných papírů držených custodianem, v případě jeho selhání může být schopnost Podfondu převádět cenné papíry dočasně snížena.

Příloha v řádné účetní závěrce k 31. 12. 2024 (v tis. Kč)

Strategie řízení rizik Podfondu se snaží maximalizovat výnosy odvozené z úrovně rizika, kterému je Podfond vystaven a snaží se minimalizovat možné nepříznivé dopady na finanční výkonnost Podfondu.

Řízení těchto a dalších níže popsanych rizik provádí Investiční společnost podle pravidel stanovených statutem Podfondu a schválených představenstvem. Statut definuje zásady pro celkové řízení rizik, jakož i písemná pravidla, týkající se specifických oblastí, jako jsou úrokové riziko, úvěrové riziko, měnové riziko, použití derivátových a nederivátových finančních nástrojů a investování nadměrné likvidity.

Součástí vnitřního řídicího a kontrolního systému Investiční společnosti jako obhospodařovatele Fondu, resp. Podfondu je strategie řízení rizik vykonávaná prostřednictvím oddělení řízení rizik nezávisle na řízení portfolia. Prostřednictvím této strategie obhospodařovatel vyhodnocuje, měří, omezuje a reportuje jednotlivá rizika. Základním nástrojem omezování rizik je statutem Podfondu přijatý systém limitů pro jednotlivé rizikové expozice. Před uskutečněním transakce obhospodařovatel vyhotovuje analýzu ekonomické výhodnosti transakce. Investiční rozhodnutí přijímá Investiční společnost s předchozím stanoviskem investičního výboru. Investiční výbor se skládá ze tří členů, přičemž jeden člen je volen na návrh předsedy představenstva Investiční společnosti a ostatní členové jsou voleni na společný návrh dozorčí rady. Obhospodařovatel vyhodnocuje rizika před a po uskutečnění transakce (ex-ante a ex-post), provádí stressové testování portfolia a sběr událostí operačního rizika. Rizika, jimž je jmění Podfondu vystaveno z důvodu aktivit obhospodařovatele při realizaci investiční strategie a řízení pozic vzniklých z těchto aktivit, jsou popsána ve statutu Podfondu. V průběhu účetního období nedošlo k žádným zásadním změnám v existenci finančních rizik, v jejich řízení či v definici investičních limitů ve statutu Podfondu.

Využitím pákového efektu a půjček může Podfond zvýšit expozici Podfondu vůči těmto rizikům, což může také zvýšit potenciální výnosy, kterých může Podfond dosáhnout. Investiční společnost tyto expozice řídí současně. Podfond má stanovené specifické limity pro řízení celkové potenciální expozice těchto nástrojů. Tyto limity zahrnují možnost půjčky až do maximální výše 200% čistých aktiv připadajících na držitele investičních akcií s možností zpětného odkupu. Splatnost těchto půjček nesmí přesáhnout 20 let. Statutem Podfondu je při poskytování úvěrů z majetku Podfondu požadováno poskytnutí přiměřeného zajištění s výjimkou poskytnutí úvěru osobě, na níž má Podfond účast umožňující tuto osobu ovládat. Podfond využívá pákový efekt pouze tehdy, když je zajištěna daňová uznatelnost souvisejících úrokových nákladů.

Podfond používá různé metody k měření a řízení různých druhů rizik, kterým je vystaven; tyto metody jsou popsány níže.

12.2. Expozice a koncentrace rizik v tis. Kč

Podfond je v rámci skladby svého majetku vystaven zejména následujícím rizikům a jejich koncentraci:

Typ expozice	Typ rizika	Protistrana	Hodnota	Koncentrace
Běžné účty	kreditní	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.	31	0,0%
Běžné účty	kreditní	Československá obchodní banka, a. s.	15	0,0%
Běžné účty	kreditní	Všeobecná úverová banka, a.s.	187 606	9,4%
Běžné účty		Celkem	187 652	9,4%
Obchodní podíly	tržní	En-Invest, a.s.	1 597 359	80,2%
Obchodní podíly	tržní	GameBet, a.s.	16 448	0,8%
Obchodní podíly	tržní	SE Development, a.s.	19 181	1,0%
Obchodní podíly	tržní	VUPEX a.s.	48 829	2,5%
Obchodní podíly		Celkem	1 681 817	84,5%
Úvěry	kreditní, úrokové	GameBet a. s.	14 489	0,7%
Úvěry	kreditní, úrokové	SE Development, a.s.	6 828	0,3%
Úvěry	kreditní, úrokové	Orquesta partners a.s.	69 201	3,5%
Úvěry	kreditní, úrokové	Royalty s.r.o.	29 406	1,5%
Úvěry		Celkem	119 924	6,0%
Ostatní	kreditní		2 326	0,1%
Celkový součet			1 991 719	100,0%

Podfond sdružuje jednotlivá aktiva podle typu investice (např. běžné účty, akcie, dluhopisy, obchodní podíly, poskytnuté úvěry, nemovitosti, obchodní pohledávky a ostatní) do rizikových skupin, pro které jsou charakteristická určitá rizika, jejichž koncentraci Podfond vyčísľuje jako podíl součtu účetní hodnoty všech aktiv patřících do dané skupiny na celkové sumě aktiv Podfondu.

12.3. Identifikovaná hlavní rizika dle statutu, respektive portfolia majetku Podfondu

12.3.1. Tržní riziko (stupeň vystavení Podfondu riziku: střední)

Tržní riziko vyplývající z vlivu změn vývoje trhu na ceny a hodnoty aktiv v majetku Podfondu, změn tržních podmínek způsobujících změny hodnoty nebo ocenění některých aktiv či investičních nástrojů v majetku Podfondu. Podfond může u svých obchodních a investičních aktivit v důsledku výkyvů na finančních trzích a zvýšené volatility utrpět značné ekonomické ztráty.

Analýza citlivosti

tis. Kč	Hodnota * parametr	Ztráta	Vlastní kapitál/ČAI
riziko ceny obchodních podílů	1 681 817 * 15 %	252 273	0
úrokové riziko úvěrů	119 924 * 1 %	1 199	0

Analýza citlivosti zobrazuje potenciální vliv změny tržních podmínek na hodnoty obhospodařovaného majetku a dopad na výkazy zisku a ztráty a hodnotu vlastního kapitálu.

Hodnota (majetku) znamená expozici podléhající tržnímu riziku a ukazuje míru kvantitativního dopadu.

Parametr je odhad potenciální roční změny na trhu a ukazuje míru potenciálního kvalitativního dopadu.

hodnota * parametr = potenciální dopad tržního rizika

riziko ceny obchodních podílů – parametr je vyjádřený v % a znamená přecenění směrem dolů

úrokové riziko úvěrů – parametr je vyjádřený v % a znamená vliv posunu ceny směrem dolů

12.3.2. Riziko likvidity (stupeň vystavení Podfondu riziku: střední)

Riziko nedostatečné likvidity aktiv spočívajícího v tom, že není zaručeno včasné a přiměřené zpeněžení dostatečného množství aktiv určených k prodeji. V případě potřeby promptní přeměny aktiv v majetku Podfondu nebo Nemovitostních společností či jiných společností, jejichž podíly tvoří součást majetku Podfondu, do peněžních prostředků může být potom určitá transakce zatížena dodatečnými transakčními náklady nebo ji nelze provést v požadovaném termínu, případně pouze za cenu realizace ztráty z vynuceného prodeje majetku. Riziko je omezováno diverzifikací jednotlivých investic v rámci Statutem vymezeného způsobu investování a stanovením minimálního zůstatku peněžních prostředků v majetku Podfondu.

Zbývající splatnost nederivátových finančních závazků Podfondu (v tis. Kč):

tis. Kč	Vážený průměr efektivní úrokové sazby	Do 1 roku	Nad 1 až 5 let	Nad 5 let	Celkem
Ostatní pasiva	0	51 464	0	0	51 464
Celkem k 31. prosinci	0	51 464	0	0	51 464

Podfond je schopen dostát svým povinnostem vyplývajícím ze závazků vůči nespřízněným subjektům a tyto povinnosti plnit dle smluvních podmínek. Pro tyto účely se Podfond snaží udržovat dostatečný objem peněz a peněžních ekvivalentů, řídit splatnost závazků se splatností pohledávek. Minimální objem likvidních prostředků, které Podfond musí udržovat na svých bankovních účtech je zakotven ve Statutu Podfondu.

12.3.3. Úvěrové riziko (stupeň vystavení Podfondu riziku: střední)

Riziko vzniku ztráty Podfondu v případě, kdy protistrana nebude schopna dostát svým závazkům, tj. splatit své dluhy, vyplatit náležitosti aktiv, které vydala a dodržet smlouvy (poskytnout služby nebo jiná plnění), ke kterým se zavázala.

Úvěrové riziko Podfondu plyne zejména:

- z úvěrů a zápůjček poskytnutých Podfondem;
- z pohledávek postoupených na Podfond;
- z obchodních pohledávek;
- peněžních prostředků uložených u bank.

Úvěrové riziko z úvěrů a zápůjček poskytnutých Podfondem a z pohledávek postoupených na Podfond je snižováno prověřováním dlužníků v rámci zpracování analýzy ekonomické výhodnosti transakce oddělením řízení rizik Investiční společnosti jako obhospodařovatele Podfondu a přebíráním externího ratingu dlužníků stanovených společností Czech Credit Bureau, a.s.

Informace, které Investiční společnost jako obhospodařovatel Podfondu využívá k řízení úvěrových rizik, mohou být nepřesné a neúplné. I když Investiční společnost vyhodnocuje úvěrové expozice Podfondu, které považuje z pohledu úvěrového rizika za důležité, může se stát, že riziko úpadku dlužníka může vzniknout v důsledku událostí nebo okolností, které lze těžce předvídat a odhalit (například podvody). Investiční společnosti může také selhat při získávání informací nezbytných pro vyhodnocení úvěrového a obchodního rizika protistrany.

Účetní hodnota finančních aktiv oceněných reálnou hodnotou do zisku nebo ztráty představuje nejlepší odhad maximální expozice Podfondu vůči úvěrovému riziku.

Úvěrové riziko – kvalita portfolia v tis. Kč

tis. Kč	Úvěry	Pohledávky	Běžné účty	Ostatní	Celkem
Standardní	119 924	0	187 652	2 326	309 902
Po splatnosti	0	0	0	0	0
Přesmlouvané	0	0	0	0	0
Ztrátové	0	0	0	0	0
Celkem k 31. prosinci	119 924	0	187 652	2 326	309 902

Stav obchodních pohledávek Podfondu je průběžně sledován a posuzován dle doby splatnosti.

Peněžní prostředky na bankovních účtech jsou uloženy u Československé obchodní banky, a. s., Unicredit a.s. a Všeobecné úvěrové banky, a.s., které jsou regulovanými bankovními subjekty pod dohledem ČNB a SNB. Riziko ztráty peněžních prostředků je tak zanedbatelné.

12.3.4. Riziko selhání společnosti, ve které má Podfond účast (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Riziko spojené s možností selhání společnosti, ve které má Podfond účast, spočívající v tom, že taková společnost může být dotčena podnikatelským rizikem. V důsledku tohoto rizika může dojít k poklesu tržní ceny podílu v příslušné společnosti či jeho úplnému znehodnocení (například v případě úpadku), resp. nemožnosti prodeje účasti v takové společnosti.

12.3.5. Měnové riziko (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Měnové riziko spočívající v tom, že hodnota investice může být ovlivněna změnou devizového kurzu. Podfond může držet investice i v jiných měnách, než je jeho referenční měna a jejich hodnota tedy může stoupat nebo klesat v důsledku změn měnových kurzů. Nepříznivé pohyby měnových kurzů mohou mít za následek ztrátu kapitálu.

Měnové riziko je spojeno s cizoměnovými transakcemi a z nich plynoucími cizoměnovými zůstatky. Funkční měnou Podfondu je CZK a je-li uskutečněna transakce denominována v jiné měně, je přepočítána, stejně tak jsou přepočítávány zůstatky pohledávek a závazků, které z transakce plynou. Důsledkem je vznik kurzových rozdílů s vlivem na celkový výsledek hospodaření (kurzový zisk/ztráta).

Následující tabulka zobrazuje finanční aktiva Podfondu k 31. 12. 2024 v rozdělení dle jejich měny, v níž jsou primárně zůstatky evidovány:

tis. Kč	v CZK	v EUR	v USD	Celkem
Pohledávky za bankami	494	163 650	23 508	187 652
Pohledávky za nebankovními subjekty	0	119 924	0	119 924
Účasti s rozhodujícím vlivem	0	1 681 817	0	1 681 817
Ostatní aktiva	1 541	0	0	1 541
Celkem k 31. prosinci	2 035	1 965 391	23 508	1 990 934

Následující tabulka zobrazuje finanční závazky Podfondu k 31. 12. 2024 v rozdělení dle jejich měny, v níž jsou primárně zůstatky evidovány:

tis. Kč	v CZK	v EUR	v USD	Celkem
Ostatní pasiva	875	164 147	0	165 022
Celkem k 31. prosinci	875	164 147	0	165 022

Expozice Podfondu na měnové riziko není významná. Vedení Podfondu analyzuje svou měnovou pozici a průběžně posuzuje vývoj měnového kurzu EUR/CZK. Tomu odpovídá i analýza citlivosti výsledku hospodaření na změny měnového kurzu EUR/CZK.

Níže uvedená tabulka shrnuje citlivost peněžních a nepeněžních aktiv a závazků Fondu vůči změnám devizových kurzů k 31. prosinci. Analýza je založena na předpokladech, že se příslušný měnový kurz zvyšuje / snižuje o v tabulce uvedené procento, přičemž všechny ostatní proměnné zůstávají konstantní. Předpoklad představuje nejlepší odhad managementu o přiměřeném posunu devizových kurzů s ohledem na jejich historickou volatilitu.

tis. Kč	Směnný kurz CZK/Měna	Změna kurzu (+)	Kurzový zisk (+) ztráta (-)	Změna kurzu (-)	Kurzový zisk (+) ztráta (-)
EUR/CZK	25,185	2%	36 025	-2%	-36 025
USD/CZK	24,237	2%	470	-2%	-470
Celkem k 31. prosinci			36 495		-36 495

12.3.6. Úrokové riziko (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Podfond je vystaven úrokovému riziku. Úrokové riziko spočívá ve fluktuaci čistého úrokového výnosu a hodnoty finančního aktiva v důsledku pohybu tržních úrokových měr. Podfond se vystavuje účinkům kolísání převládající úrovně tržních úrokových sazeb na reálnou hodnotu finančních aktiv a peněžních toků.

12.3.7. Riziko koncentrace (stupeň vystavení Podfondu riziku: střední)

Koncentrace pozic může Podfond vystavit ztrátám, a to i navzdory tomu, že ekonomické a tržní podmínky mohou být v daném oboru nebo odvětví všeobecně příznivé.

12.3.8. Riziko zvolené skladby majetku Podfondu (stupeň vystavení Podfondu riziku: střední)

Riziko zvolené skladby majetku Podfondu spočívající v tom, že i přes maximální snahu o bezpečné obhospodařování a diverzifikaci majetku Podfondu může Obhospodařovatelem zvolená skladba majetku vést k větší ztrátě hodnoty nebo menšímu růstu hodnoty majetku Podfondu ve srovnání s jinými investičními zařízeními s obdobnými investičními cíli. Současně, zejména potom v počátku existence Podfondu, mohou jednotlivá aktiva Podfondu představovat značný podíl na celkovém majetku Podfondu, a tak nepříznivý vývoj ceny jednotlivého aktiva může mít významný dopad na vývoj hodnoty investice ve Podfondu.

12.3.9. Riziko refinancování úvěrů (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Rizika spojená s refinancováním úvěrů přijatých na účet Podfondu nebo Nemovitostních společností či jiných společností, jejichž podíly tvoří součást majetku Podfondu, spočívající v tom, že Podfond nebo příslušná společnost může čelit riziku, že nebude schopen refinancovat své dluhy dalším financováním (ať již ve formě úvěru, či jinak) či refinancovat za podmínek stejných či lepších než jsou stávající, případně refinancovat prodejem aktiv.

12.3.10. Riziko nadměrného využívání pákového efektu Podfondem (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Riziko nadměrného využívání pákového efektu je riziko spojené s využitím cizího kapitálu pro dosahování investičních cílů Podfondu a spočívá v zesíleném vlivu vývoje tržních cen aktiv v majetku Podfondu na hodnotu Investičních akcií a potenciálně tak umožňuje dosáhnout vyššího zisku, ale také vyšší ztráty. Riziko je ošetřeno stanovením maximální hodnoty pákového efektu, který Podfond může využívat ve statutu Podfondu.

12.3.11. Rizika spjatá s chybným oceněním majetkové hodnoty (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Rizika spjatá s chybným oceněním majetkové hodnoty v majetku Podfondu znalcem, kdy v důsledku chybného ocenění majetkové hodnoty v majetku Podfondu může dojít k poklesu hodnoty majetku Podfondu po prodeji takové majetkové hodnoty.

12.3.12. Riziko jiných právních vad (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Riziko jiných právních vad spočívající v tom, že hodnota majetku Podfondu se může snížit v důsledku právních vad aktiv nabytých do majetku Podfondu, tedy například v důsledku existence zástavního práva třetí osoby, věcného břemene, nájemního vztahu, resp. Předkupního práva.

12.3.13. Operační riziko (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Důsledkem provozního rizika může být ztráta vlivem nedostatků či selhání vnitřních procesů nebo lidského faktoru anebo vlivem vnějších událostí a rizika ztráty majetku svěřeného do úschovy nebo jiného opatrování, které může být zapříčiněno zejména insolventností, nedbalostním nebo úmyslným jednáním osoby, která má v úschově nebo jiném opatrování majetek Podfondu nebo Investiční akcie.

Podfond čelí množství provozních rizik, včetně rizika vyplývajícího ze závislosti na informačních technologiích a telekomunikační infrastruktuře. Podfond je závislý na finančních, účetních a jiných systémech zpracování dat, které jsou komplexní a sofistikované a jejichž činnost může být negativně ovlivněna řadou problémů, jako je nefunkčnost hardwaru nebo softwaru, fyzické zničení důležitých IT systémů, útoky počítačových hackerů, počítačových virů, teroristické útoky, a jiné. Podfond tak může utrpět významné finanční ztráty, nesplnění dluhů vůči klientům, regulačním zásahům a poškození reputace. Skupina je vystavena provoznímu riziku, které může vzniknout v důsledku chyby při realizaci, confirmaci nebo

vyrovnání transakcí. Podobné riziko může vzniknout u transakcí, které nebyly řádně zaznamenány nebo vyúčtovány; regulační požadavky v této oblasti se zvýšily a očekává se jejich další růst.

Podfond může utrpět ztráty v důsledku pochybení zaměstnance Investiční společnosti jako obhospodařovatele Podfondu či člena orgánů Podfondu. Podnikání Podfondu je vystaveno riziku nedodržení stanovených zásad a pravidel nebo pochybení, nedbalosti nebo podvodů zaměstnanců Investiční společnosti či členů orgánů Podfondu. Tyto kroky by mohly vést k právním sankcím, vážnému poškození dobrého jména nebo k finančním škodám. Ne vždy je možné pochybením předcházet a opatření, která Podfond a Investiční společnost přijímá za účelem prevence a odhalování této činnosti, nemusí být vždy efektivní.

12.3.14. Riziko potenciálního střetu zájmů (stupeň vystavení Podfondu riziku: střední)

Potenciální střet zájmů mezi držiteli investičních akcií Podfondu a zakladateli Podfondu. V budoucnosti nelze vyloučit změny strategie Podfondu tak, že některý ze zakladatelů začne podnikat kroky (fúze, transakce, akvizice, rozdělení zisku, prodej aktiv atd.), které mohou být vedeny s ohledem na prospěch zakladatele jako takového spíše než ve prospěch Podfondu. Takové změny mohou mít negativní vliv na finanční a ekonomickou situaci Podfondu, jeho podnikatelskou činnost a hodnotu investičních akcií. AVANT IS má nastaveny postupy pro identifikaci a řízení střetu zájmů čímž se potenciální riziko minimalizuje.

12.3.15. Riziko vyplývající z veřejnoprávní regulace (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Riziko vyplývající z veřejnoprávní regulace související s pořízením, vlastnictvím a pronájmem majetkových hodnot ve vlastnictví Podfondu, jejichž podíly tvoří součást majetku Podfondu, zejména zavedení či zvýšení daní, srážek, poplatků či omezení ze strany příslušných orgánů veřejné správy.

12.3.16. Riziko vypořádání (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Riziko vypořádání spočívající v tom, že transakce s majetkem Podfondu, jejichž podíly tvoří součást majetku Podfondu, může být zmařena v důsledku neschopnosti protistrany obchodu dostát svým povinnostem a dodat majetek nebo zaplatit ve sjednaném termínu.

12.3.17. Riziko ztráty majetku svěřeného do úschovy nebo jiného opatrování (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Riziko ztráty svěřeného majetku spočívající v tom, že je majetek Podfondu v úschově a existuje tedy riziko ztráty majetku Podfondu svěřeného do úschovy nebo jiného opatrování, která může být zapříčiněna insolventností, nedbalostí nebo úmyslným jednáním osoby, která má majetek Podfondu v úschově nebo jiném opatrování.

12.3.18. Riziko vyplývající z omezené činnosti depozitáře (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Rozsah kontroly Podfondu ze strany depozitáře je smluvně omezen depozitářskou smlouvou. Z kontrolní činnosti jsou vyloučeny úkony dle § 73 ods. 1 písmena f) ZISIF. Tato kontrola a činnost je zajišťována přímo investiční společností pomocí interních kontrolních mechanismů.

12.3.19. Riziko zrušení Podfondu (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Podfond může být ze zákonem stanovených důvodů zrušen, a to zejm. z důvodu, že:

- a) průměrná výše fondového kapitálu tohoto Podfondu za posledních 6 měsíců nedosahuje částky odpovídající alespoň 1 250 000 EUR;
- b) výše fondového kapitálu tohoto Podfondu do 12 měsíců ode dne jeho vzniku, nedosáhne částky odpovídající alespoň 1 250 000 EUR.

ČNB může rozhodnout o výmazu Podfondu ze seznamu investičních fondů, např. v případě, kdy Podfond nemá déle než tři měsíce depozitáře.

Dále může být Podfond zrušen například z důvodu žádosti o výmaz Podfondu ze seznamu investičních fondů s právní osobností, zrušení Podfondu s likvidací, rozhodnutí soudu, rozhodnutí o přeměně apod. Podfond může být zrušen i z jiných než zákonem stanovených důvodů. Podfond může být zrušen například i z důvodů ekonomických a restrukturalizačních (zejména v případě hospodářských problémů Podfondu).

12.3.20. Riziko odejmutí povolení k činnosti Obhospodařovateli (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Riziko, že ČNB odejme povolení k činnosti Obhospodařovateli, jestliže bylo vydáno rozhodnutí o jeho úpadku nebo jestliže byl insolvenční návrh zamítnut proto, že majetek Obhospodařovatele nebude postačovat k úhradě nákladů insolvenčního řízení;

12.3.21. Riziko soudních sporů a správních sankcí (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Podfond není účastníkem soudních sporů.

12.3.22. Rizika spojená s finančními deriváty (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Rizika spojená s jednotlivými typy derivátů, která mají být nabývány na účet Podfondu, kterými jsou v zásadě rizika tržní, a to zvláště měnová či úroková podle podkladového aktiva derivátu. V případě finančních derivátů, které nejsou obchodovány na evropských regulovaných trzích, může být Podfond navíc vystaven úvěrovému riziku protistrany a vypořádacímu riziku. Ačkoli počáteční investice do finančního derivátu může být malá (anebo žádná), může i nepatrná změna tržních podmínek vyvolat podstatné snížení či zvýšení tržní hodnoty finančního derivátu (tzv. pákový efekt) a značný nepoměr mezi výší plnění jednotlivých smluvních stran v rámci uzavřeného finančního derivátu.

12.3.23. Riziko spojené s repo obchody (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Riziko spojené s repo obchody, spočívající především v riziku protistrany, tj. riziku, že vypořádání neproběhne tak, jak se předpokládalo, z důvodu, že protistrana nezaplatí nebo nedodá investiční nástroje ve stanovené lhůtě, nebo riziku, že emitent nebo protistrana nedodrží svůj závazek, a riziku spojeným s nepříznivým vývojem podkladového majetku.

12.3.24. Riziko odlišného daňového režimu (stupeň vystavení Podfondu riziku: nízký)

Riziko odlišného daňového režimu spočívající v tom, že čisté výnosy investic jednotlivých Investorů se mohou lišit v závislosti na státu daňové rezidence konkrétního Investora a s tím spojenou aplikací rozdílných daňových předpisů a mezinárodních smluv ve státech daňové rezidence Investora a Podfondu.

12.3.25. Ostatní identifikovaná rizika:

Mezi další identifikovaná rizika patří:

- Riziko nestálé aktuální hodnoty Investičních akcií v důsledku změn skladby či hodnoty majetku Podfondu;
- Riziko odchylky aktuální hodnoty Investičních akcií od likvidační hodnoty otevřené pozice Investora na Podfondu v důsledku aplikace dodatečných srážek a poplatků při odkupu Investičních akcií;
- Riziko pozastavení odkupu Investičních akcií spočívající v tom, že Obhospodařovatel je za určitých podmínek oprávněn pozastavit odkupování Investičních akcií, což může způsobit změnu aktuální hodnoty Investičních akcií, za kterou budou žádosti o odkoupení vypořádány, a pozdější vypořádání odkupů;
- Riziko vztahující se k odpovědnost vůči třetím osobám, zejména povinnosti k náhradě škody způsobené případným porušením zákonné nebo smluvní povinnosti ze strany Podfondu. Toto riziko se může projevit negativně na hodnotě majetku Podfondu tím, že náhrada škody bude plněna z majetku Podfondu, nebo tím, že povinná osoba povinnost k náhradě škody, která má být plněna ve prospěch Podfondu, nesplní;
- Rizika spojená s povinností prodat majetkovou hodnotu v Podfondu z důvodů nesplnění podmínek spojených s jejím držením plynoucí z právního předpisu nebo ze Statutu;
- Riziko spojené s tím, že statutární orgán může kdykoliv se souhlasem kontrolního orgánu rozhodnout o zrušení Podfondu a Investor nebude držet investici ve Podfondu po celou dobu svého zamýšleného investičního horizontu;
- Riziko spojené s tím, že následkem toho, že budou všechny Investiční akcie odkoupeny, nakoupeny nebo odprodány, Investor nebude držet investici ve Podfondu po celou dobu svého zamýšleného investičního horizontu. Statut tímto výslovně upozorňuje, že neexistuje a není poskytována žádná záruka Podfondu anebo Obhospodařovatele ohledně možnosti setrvání akcionáře ve Podfondu;
- Riziko zdanění plynoucí z toho, že Investor může být povinen zaplatit daně nebo jiné povinné platby či poplatky v souladu s právem a zvyklostmi České republiky nebo státu, jehož je daňovým rezidentem, nebo jiného v dané situaci relevantního státu, který sníží čistý výnos jeho investice;
- Riziko poplatků a srážek vyplývajících z toho, že případné poplatky a srážky uplatňované vůči Investorovi mohou ve svém důsledku snížit čistý výnos jeho investice;
- Riziko porušování smluvních povinností spočívající v tom, že v případě, že Investor poruší smluvně převzatou povinnost, může být vůči němu postupováno tak, že v důsledku toho dojde ke snížení čistého výnosu jeho investice nebo se takový postup projeví v jeho majetkové sféře. Například Investorovi, který nesdělil příslušné údaje ohledně své daňové rezidence, může být na protiplnění, které mu má být vyplaceno, aplikována zvláštní daňová sazba.
- Riziko týkající se udržitelnosti spočívající v události nebo situaci v environmentální nebo sociální oblasti nebo v oblasti správy a řízení, která by v případě, že by nastala, mohla mít skutečný nebo možný významný nepříznivý dopad na hodnotu investice. Tato rizika jsou Obhospodařovatelem zohledňována v souladu se zveřejněnou politikou začleňování rizik do procesů investičního rozhodování.

13. Reálná hodnota

Reálná hodnota je cena, která by byla přijata za prodej aktiva nebo zaplacená za převod závazku v řádné transakci mezi účastníky trhu k datu ocenění. Finanční aktiva a závazky v reálné hodnotě obchodovaná na aktivních trzích (např. veřejně obchodované deriváty a cenné papíry určené k obchodování) vychází z kótovaných tržních cen na konci obchodování k datu vykazání. Reálná hodnota finančních aktiv a závazků, které nejsou obchodovány na aktivním trhu (např. deriváty neobchodované na burze), se stanoví pomocí oceňovacích metod. Podfond používá různé metody a vychází z tržních podmínek existujících ke každému datu účetní závěrky. Použité metody oceňování zahrnují uplatnění srovnatelných běžných nedávných transakcí mezi účastníky trhu, odkazy na jiné nástroje, které jsou ve své podstatě stejné, analýzy diskontovaných peněžních toků, modely oceňování opcí a další techniky oceňování běžně používané účastníky trhu při maximálním využití tržních vstupů a vstupů specifických pro danou entitu.

Všechna zveřejněná ocenění reálnou hodnotou jsou opakující se ocenění reálnou hodnotou.

Finanční nástroje

Nejlepším dokladem reálné hodnoty jsou tržní ceny kotované na aktivním trhu. Pokud jsou takové ceny k dispozici, používají se pro stanovení reálné hodnoty aktiva nebo závazku (úroveň 1 hierarchie stanovení reálné hodnoty).

V případě, že je za účelem stanovení hodnoty použita tržní kotace, nicméně z důvodu omezené likvidity nelze trh považovat za aktivní (na základě dostupných ukazatelů likvidity trhu), je nástroj klasifikován jako spadající do úrovně 2.

Nejsou-li tržní ceny k dispozici, reálná hodnota se stanoví pomocí oceňovacích modelů, používajících jako vstupy objektivně zjištěné tržní údaje. Pokud jsou všechny významné vstupy oceňovacího modelu charakterizovány jako objektivně zjištěné, je nástroj klasifikován v rámci úrovně 2 hierarchie reálné hodnoty. Za objektivní parametry trhu se v souvislosti se stanovením hodnoty na úrovni 2 obvykle považují výnosové křivky, úvěrová rozpětí a implikované volatility.

V některých případech nelze reálnou hodnotu určit ani na základě dostatečně často kotovaných tržních cen, ani s použitím oceňovacích modelů vycházejících výhradně z objektivně zjištěných tržních údajů. Za této situace se s použitím realistických předpokladů provede odhad individuálních oceňovacích parametrů, které nejsou na trhu zjištěné. Je-li určitý objektivně nezjistitelný vstup oceňovacího modelu významný, případně je příslušná cenová kotace nedostatečně aktualizována, je daný nástroj klasifikován v rámci úrovně 3 hierarchie reálné hodnoty. Při stanovení hodnoty na úrovni 3 se pro stanovení reálné hodnoty používají znalecké posudky používající předepsané metody ocenění aktiv (očekávané peněžní toky, vývoj trhu apod.) a posouzení administrátora.

Aktiva a pasiva oceňovaná reálnou hodnotou v rámci úrovně 3

Pozice v rámci úrovně 3 zahrnuje jeden nebo více významných vstupů, jež nejsou na trhu přímo zjištěné. Mezi aktiva, která jsou oceňována reálnou hodnotou v rámci úrovně 3, se řadí ostatní dlouhodobá finanční aktiva a pasiva.

Majetkové účasti a ostatní investiční aktiva, pohledávky a pasiva oceňované reálnou hodnotou proti ziskům nebo ztrátám jsou oceňovány zpravidla na základě znaleckých posudků nebo interního ocenění administrátora, protože jejich tržní hodnota není jinak objektivně zjištěná.

Zajištění finančního instrumentu má zásadní vliv na ocenění majetku, a to zejména v mezních situacích. Jestliže je finanční instrument dostatečně zajištěn, je možné jeho cenu stanovit v původní výši, ačkoli dle účetních předpisů, nebo dle předpisů souvisejících s právní úpravou podnikání investičních fondů, je třeba provést korekce ze zásady opatrnosti. A to třeba i do výše 100 %. Kontrola zajištění vždy k datu účetní závěrky a dále ke dni zjištění závažných skutečností.

Úvěrové riziko u finančních závazků stanovujeme stejně jako u úvěrových pohledávek. Budoucí závazky diskontujeme na základě sazby, která se skládá z kreditního rizika (bonity klienta) a tržního rizika (sazby ČNB, ECB). Daná metoda je dle našeho názoru vhodná, neboť reflektuje aktuální situaci věřitele, které by mohlo mít vliv třeba na předčasné splacení úvěru a dále na vývoj trhu. Tím jsme schopni stanovit, za jakých podmínek by dal tento závazek pořídit v současnosti, a to odpovídá definici reálné hodnoty.

13.1. Hierarchie reálných hodnot

Hierarchie reálných hodnot má tyto úrovně:

- Úroveň 1 – Reálná hodnota je stanovena pomocí neupravených kótovaných cen na aktivních trzích, k nimž má účetní jednotka přístup ke dni ocenění;
- Úroveň 2 – Reálná hodnota je stanovena pomocí jiných než kótovaných cen zahrnutých do úrovně 1, které jsou přímo či nepřímo pozorovatelné pro aktivum či závazek;
- Úroveň 3 – Reálná hodnota je stanovena pomocí vstupních veličin, které nejsou založeny na pozorovatelných tržních datech.

Úroveň v hierarchii reálných hodnot, v níž je ocenění reálnou hodnotou klasifikováno, je určena na základě vstupních hodnot nejnížší úrovně, které jsou významné pro měření reálné hodnoty. Za tímto účelem je význam vstupu posuzován na základě významu pro stanovení celkové reálné hodnoty. Pokud ocenění reálnou hodnotou používá pozorovatelné vstupy, které vyžadují významné úpravy na základě nepozorovatelných vstupů, je toto ocenění oceněním úrovně 3. Posuzování významu určitého vstupu pro ocenění reálné hodnoty v plném rozsahu vyžaduje úsudek s ohledem na faktory specifické pro dané aktivum nebo závazek.

Následující tabulka analyzuje v rámci hierarchie reálných hodnot aktiva a závazky Podfondu (podle třídy) oceněné reálnou hodnotou k 31. prosinci 2024.

Rok 2024

tis. Kč	Úroveň 1	Úroveň 2	Úroveň 3	Celkem
Aktiva				
Pohledávky za bankami	0	0	187 652	187 652
Pohledávky za nebankovními subjekty	0	0	119 924	119 924
Účasti s rozhodujícím vlivem	0	0	1 681 817	1 681 817
Ostatní aktiva	0	0	2 326	2 326
Celkem k 31. prosinci	0	0	1 991 719	1 991 719
Závazky				
Ostatní pasiva	0	0	165 022	165 022
Celkem k 31. prosinci	0	0	165 022	165 022

Rok 2023

tis. Kč	Úroveň 1	Úroveň 2	Úroveň 3	Celkem
Aktiva				
Pohledávky za bankami	0	0	328 853	328 853
Pohledávky za nebankovními subjekty	0	0	20 128	20 128
Dluhové cenné papíry	0	0	167 796	167 796
Účasti s rozhodujícím vlivem	0	0	1 842 285	1 842 285
Celkem k 31. prosinci	0	0	2 359 062	2 359 062
Závazky				
Ostatní pasiva	0	0	591 146	591 146
Celkem k 31. prosinci	0	0	591 146	591 146

Pro všechny přesuny finančních nástrojů mezi jednotlivými stupni hierarchie oceňování reálnou hodnotou platí předpoklad, že nastaly na začátku vykazovaného období. Za nejvyšší úroveň považuje úroveň jedna, kdy je cena stanovena na základě kotací na aktivních trzích. Jestliže dochází k nízké likviditě finančního aktiva na regulovaném trhu, ztrácí kotace

význam a je vhodnější přesunout aktivum do úrovně 2 nebo 3. Takovým příkladem mohou být některé dluhopisy, obchodované na českém regulovaném trhu. Tento trh se potýká s výraznými problémy s likviditou.

V průběhu sledovaného nebo srovnávacího období nedošlo k žádným přesunům.

13.2. Techniky oceňování a vstupní veličiny

Popis oceňovací techniky a vstupních veličin úrovně 2 a 3

Pro ocenění reálné hodnoty na úrovni 2 vycházíme většinou z porovnávací metody. Na základě zjištěných informací z trhu u obdobných finančních nástrojů, které se aktivně obchodují, se stanoví koeficienty pro srovnatelné transakce či multiplikátory, a ty se následně použijí k odvození reálné ceny. Vstupní veličiny bývají obdobné smlouvy, kotované ceny podobných aktiv, měnové kurzy, úrokové sazby.

Pro ocenění reálné hodnoty na úrovni 3 vycházíme primárně z ocenění výnosovým způsobem nebo účetní hodnotou. Na základě vstupních veličin aplikuje jednotka některou z oceňovacích metod a na jejich základě stanoví reálnou hodnotu. Mezi vstupní veličiny patří informace a finanční aktivu, úrokové sazby, analýza vývoje hospodářství, informace z finančních trhů, emisní podmínky, finanční analýza dlužníka apod.

Majetkové metody stanovují hodnotu majetkové podstaty podniku (substanci). Majetková hodnota je pak dána jako rozdíl individuálně oceněných položek majetku a závazků. Majetkové ocenění lze členit v závislosti na tom, podle jakých zásad a předpokladů budeme oceňovat jednotlivé složky. V případě, že pracujeme s předpokladem „going concern“, ocenění by mělo odrážet náklady na znovu pořízení majetku (reprodukční hodnotu sníženou o hodnotu opotřebení) – metoda substanční hodnoty. Další majetkovou metodou je metoda likvidační hodnoty. V daném případě nepředpokládáme dlouhodobější existenci oceňovaného subjektu a posuzujeme hodnotu z pohledu peněz, které bychom mohli získat prodejem jednotlivých částí majetku podniku po úhradě závazků. Mezi majetkové metody patří rovněž metoda účetní hodnoty. V tomto případě vycházíme z ocenění majetku a závazků na bázi účetních principů a zásad. V rámci přecenění dílčích složek majetku a závazků lze samozřejmě využít i ostatní aplikovatelné metody.

Technika ocenění tržní komparace – porovnávání určuje hodnotu finančního aktiva na základě porovnání oceňované hodnoty se srovnatelnými veličinami zjištěnými v podobné oblasti podnikání, které jsou veřejně obchodovatelné nebo jsou součástí veřejné či soukromé transakce. Přihlíží se rovněž k předchozím transakcím týkajícím finančního aktiva. Odhad se provádí na základě „metody srovnatelných multiplikátorů“ nebo na základě „metody srovnatelných transakcí“. Srovnatelné transakce jsou analyzovány na základě kritérií porovnatelnosti, jakými jsou podmínky transakce, její rozsah a termín realizace. Tato analýza je důležitá při výběru příslušných koeficientů, které se aplikují na finanční údaje oceňovaného podniku. Příslušné údaje jsou porovnány a náležitě upraveny s ohledem na finanční aktivum.

Ocenění výnosovým způsobem – Jednou z těchto metod je metoda diskontovaných peněžních toků. V rámci této metody jsou odhadovány budoucí peněžní toky, včetně pokračující hodnoty na konci projektovaného období, které jsou diskontovány na současnou hodnotu požadovanou mírou výnosnosti. Metoda diskontovaných peněžních toků je považována (spolu s ostatními modely používajícími predikce budoucích výsledků) za teoreticky nejsprávnější metodu ocenění, protože explicitně bere do úvahy budoucí užitek spojený s vlastnictvím oceňovaného aktiva.

Oceňovací technika a vstupy použité při měření reálné hodnoty investic úrovně 3 ke konci sledovaného účetního období jsou následující:

tis. Kč	Reálná hodnota	Oceňovací technika	Použité vstupy
Aktiva			
Pohledávky za bankami	187 652	DCF Model	Pribor, IRS CZK
Pohledávky za nebankovními subjekty	119 924	DCF Model	Pribor, IRS CZK, Finanční výkazy
Účasti s rozhodujícím vlivem	1 681 817	Výnosová metoda, substanční metoda	Finanční výkazy, finanční plán, tržní data
Ostatní aktiva	2 326	DCF Model	Pribor, IRS CZK
Závazky			
Ostatní pasiva	165 022	DCF Model	Pribor, IRS CZK

Pohledávky za nebankovními subjekty jsou v případě úvěrů do dceřiných společností oceněny dle pravidla zrcadlového ocenění z pohledu fondu a ve znaleckém posudku na podíl. Pohledávky za nebankovními subjekty, které jsou z pohledu fondu do třetích stran jsou oceněny výnosovou metodou prostřednictvím DCF Modelu. Diskontní sazba je složena z tržní obvyklé úrokové sazby, kreditního rizika dlužníka a případně dalšího specifického či likvidního rizika. Jako tržní obvyklá sazba je využit PRIBOR/EURIBOR pro krátkodobou část výnosové křivky a IRS CZK/IRS EUR pro dlouhodobou část výnosové křivky. Kreditní riziko bylo vypočteno jako Z-Spread k datu uzavření úvěrové smlouvy a následně na základě finančních výkazů dlužníka korigováno pomocí Bloomberg DRSK modelu. Vážený průměr diskontní sazby činí 6,71 %.

Účasti s rozhodujícím vlivem jsou oceněny výnosovou a substanční metodou. V případě výnosového ocenění je použita diskontní sazba v podobě WACC z intervalu od 8,00 % do 8,26 %

13.3. Popis oceňovacích postupů použitých účetní jednotkou v úrovni 3

13.3.1. Ocenění obchodních podílů a akcií

výnosovým způsobem

Model ocenění vychází z předpokladu fungování finančního aktiva jako Going Concern. Finanční aktivum realizuje pravidelný výnos, který se dá měřit. Tyto budoucí výnosy jsou dále diskontovány na současnou hodnotu k datu ocenění.

substančním způsobem

Model ocenění stanovuje reálnou hodnotu všech položek aktiv finančního aktiva a následně se odečtou cizí zdroje. Tato hodnota se používá zejména tam, kde není předpoklad going concern. Například u developerských projektů ve výstavbě.

13.3.2. Ocenění cenných papírů

výnosovým způsobem

Model oceňuje finanční aktiva na základě výnosové metody, zejména diskontováním budoucích peněžních toků. Diskontní sazba se skládá ze dvou položek, kreditního rizika na úrovni emitenta a dále tržního rizika, které bere v potaz aktuální vývoj na finančních trzích. K tomuto účelu je potřeba dostatek vstupních veličin. Kreditní riziko se vyhodnocuje dle potřeb, minimálně 1x ročně, tržní riziko průběžně.

13.3.3. Ocenění poskytnutých úvěrů

výnosovým způsobem

Model oceňuje finanční aktiva na základě výnosové metody, zejména diskontováním budoucích peněžních toků. Diskontní sazba se skládá ze dvou položek, kreditního rizika na úrovni emitenta a dále tržního rizika, které bere v potaz aktuální vývoj na finančních trzích. K tomuto účelu je potřeba dostatek vstupních veličin. Kreditní riziko se vyhodnocuje dle potřeb, minimálně 1x ročně, tržní riziko průběžně.

13.3.4. Ocenění přijatých úvěrů

výnosovým způsobem

Model oceňuje finanční aktiva na základě výnosové metody, zejména diskontováním budoucích peněžních toků. Diskontní sazba se skládá ze dvou položek, kreditního rizika na úrovni emitenta a dále tržního rizika, které bere v potaz aktuální vývoj na finančních trzích. K tomuto účelu je potřeba dostatek vstupních veličin. Kreditní riziko se vyhodnocuje dle potřeb, minimálně 1x ročně, tržní riziko průběžně.

13.3.5. Sladění pohybů na úrovni 3 hierarchie reálných hodnot

Sladění pohybů na úrovni 3 hierarchie reálných hodnot podle tříd nástrojů je k 31.12. 2024 následující:

tis. Kč	Reálná hodnota k 1.1.	Zisk /ztráta z přecenění do výsledku hospodaření	Zisk /ztráta z přecenění do ostatního úplného výsledku	Nákupy/ Vznik	Prodeje	Emise	Vypořádání	Převody z a do úrovně 3	Reálná hodnota k 31.12.
Aktiva									
Pohledávky za bankami	328 853	8 401	0	18 057	0	0	167 659	0	187 652
Pohledávky za nebankovními subjekty	20 128	638	0	101 989	0	0	2 831	0	119 924
Dluhové cenné papíry	167 796	3 180	0	13 824	9 304	0	175 496	0	0
Účasti s rozhodujícím vlivem	1 842 285	-210 838	0	50 370	0	0	0	0	1 681 817
Ostatní aktiva	0	0	0	53 717	0	0	51 391	0	2 326
Celkem aktiva	2 359 062	-198 619	0	237 957	9 304	0	397 377	0	1 991 719
Závazky									
Ostatní pasiva	591 146	-10 314	0	213 936	0	0	629 746	0	165 022
Celkem závazky	591 146	-10 314	0	213 936	0	0	629 746	0	165 022

Sladění pohybů na úrovni 3 hierarchie reálných hodnot podle tříd nástrojů je k 31.12.2023 následující:

tis. Kč	Reálná hodnota k 1.1.	Zisk /ztráta z přecenění do výsledku hospodaření	Zisk /ztráta z přecenění do ostatního úplného výsledku	Nákupy/ Vznik	Prodeje	Emise	Vypořádání	Převod y z a do úrovně 3	Reálná hodnota k 31.12.
Aktiva									
Pohledávky za bankami	473	20 133	0	893 422	0	0	585 175	0	328 853
Pohledávky za nebankovními subjekty	752 449	-10 593	0	33 997	0	0	755 725	0	20 128
Dluhové cenné papíry	0	3 313	0	175 256	0	0	10 773	0	167 796
Účasti s rozhodujícím vlivem	1 493 394	-94 196	0	443 087	0	0	0	0	1 842 285
Ostatní aktiva	0	0	0	25 005	0	0	25 005	0	0
Celkem aktiva	2 246 316	-81 343	0	1 570 767	0	0	1 376 678	0	2 359 062
Závazky									
Ostatní pasiva	2 230 774	32 590	0	982 189	0	0	2 654 407	0	591 146
Celkem závazky	2 230 774	32 590	0	982 189	0	0	2 654 407	0	591 146

14. Transakce se spřízněnými osobami

14.1. Osoby ovládané

Podfond eviduje účasti s podstatným a rozhodujícím vlivem v následujících společnostech:

Obchodní firma:	En-Invest, a.s.	Obchodní firma:	GameBet, a.s.
Sídlo:	Slavičie údolie 6, 811 02 Bratislava	Sídlo:	Slavičie údolie 6, 811 02 Bratislava
Způsob ovládání:	100% přímý podíl	Způsob ovládání:	100% přímý podíl
Podíl na hlasovacích právech:	100% přímý podíl	Podíl na hlasovacích právech:	100% přímý podíl
Právní forma	Akciová společnost	Právní forma	Akciová společnost
Předmět podnikání:	Energetika	Předmět podnikání:	Obnovitelné zdroje
Výše zapisovaného základní kapitálu:	25.000 EUR	Výše zapisovaného základní kapitálu:	25.000 EUR

Obchodní firma:	SE Development, a.s.	Obchodní firma:	Vupex, a.s.
Sídlo:	Slavičie údolie 6, 811 02 Bratislava	Sídlo:	Prievozska 4B, 821 09 Bratislava -
Způsob ovládání:	100 % přímý podíl	Způsob ovládání:	100 % nepřímý podíl
Podíl na hlasovacích právech:	100% přímý podíl	Podíl na hlasovacích právech:	100% nepřímý podíl
Právní forma	Akciová společnost	Právní forma	Akciová společnost
Předmět podnikání:	Obnovitelné zdroje	Předmět podnikání:	Energetika
Výše zapisovaného základní kapitálu:	25.000 EUR	Výše zapisovaného základní kapitálu:	56 000UR

Níže uvedená tabulka zobrazuje hodnoty pohledávek a závazků vůči osobám s podstatným nebo rozhodujícím vlivem:

tis. Kč	Počáteční stav	Přírůstky	Úbytky	Konečný stav
Aktiva				
Pohledávky za nebankovními subjekty z toho:	20 128	3 099	-1 910	21 317
naběhlé úroky	864	864	-914	814
Celkem aktiva	20 128	3 099	-1 910	21 317

Účetní jednotka ve sledovaném období eviduje transakce se spřízněnými osobami GameBet, a.s. a SE Development a.s. z titulu poskytnutých úvěrů.

Výše pohledávek z poskytnutých úvěrů včetně nesplacených úroků ke konci sledovaného období činí 21 317 tis. Kč: 13 935 tis. Kč vč. vůči GameBet a.s. a 6 568 tis. Kč vůči SE Development a.s.

14.2. Osoby ovládající

Název ovládající osoby:	Orquesta fund management s.r.o.
Sídlo:	Slávičie údolie 6, 81102 Bratislava – mestská časť Staré Město
Způsob ovládání:	100% přímý podíl
Podíl na hlasovacích právech:	100% přímý podíl

Jméno:	JUDr. Tomáš Lysina, PhD.	Jméno:	Ing. Stanislav Fuňa
Bytem:	Hany Meličkovej 3431/39, 841 05 Bratislava	Bytem:	Šúrska 2254/32B Modra, 900 01 Slovenská republika
Způsob ovládání:	40 % nepřímý podíl přes společnost Orquesta fund management s.r.o.	Způsob ovládání:	40 % nepřímý podíl přes společnost Orquesta fund management s.r.o.
Podíl na hlasovacích právech:	40 % nepřímý podíl přes společnost Orquesta fund management s.r.o.	Podíl na hlasovacích právech:	40 % nepřímý podíl přes společnost Orquesta fund management s.r.o.

15. Významné události po datu účetní závěrky

Po datu účetní závěrky nedošlo k významným událostem, které by měly dopad na účetní závěrku Podfondu.

Sestaveno dne: 29. 04. 2025



Ing. Dušan Klimeš, MSc.

zmocněný zástupce člena představenstva

TILLER investiční společnost a.s.

Příloha č. 3 – Identifikace majetku, pokud jeho hodnota přesahuje 1 % hodnoty majetku Podfondu ke dni, kdy bylo provedeno ocenění využité pro účely této zprávy, s uvedením celkové pořizovací ceny a reálné hodnoty na konci rozhodného období (§ 291 odst. 1 ZISIF ve spojení s § 234 odst. 1 písm. k) ZISIF a Přílohou 2 písm. e) VoBÚP)

Identifikace majetku	Pořizovací hodnota (tis. CZK)	Reálná hodnota k poslednímu dni Účetního období (tis. CZK)
Pohledávky za bankami a družstevními záložnami	187 652	187 652
Účasti s rozhodujícím vlivem	1 967 960	1 681 817
- En-Invest, a.s.	1 876 655	1 597 359
- GameBet, a.s.	32 349	16 448
- SE Development, a.s.	8 586	19 181
- VUPEX a.s.	50 370	48 829
Pohledávky za nebankovními subjekty	118 950	119 924
- GameBet, a.s.	14 489	14 489
- SE Development, a.s.	6 828	6 828
- Orquesta partners a.s.	68 232	69 200
- Royalty s.r.o.	29 401	29 407