



Pololetní zpráva

k 30.6.2013

ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost

Obsah

Obsah	2
Základní údaje o společnosti	4
Orgány společnosti k 30. 06. 2013	4
Vnitřní struktura společnosti	7
Přehled obhospodařovaných fondů	8
Zpráva představenstva o podnikatelské činnosti a stavu majetku společnosti	12
Ekonomický vývoj v ČR a vývoj na finančních trzích	15

Základní údaje o společnosti

Název:	ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost
IČ:	25677888
Sídlo společnosti:	Radlická 333/150, 150 57 Praha 5
Datum vzniku společnosti:	3.7.1998 přeměnou ze společnosti O.B. INVEST, investiční společnost, spol. s r. o., IČ: 44267487, ke dni 13.1.2004 na společnost přešlo jmění zaniklé společnosti První investiční společnost, a.s., IČ: 00255149. V souvislosti s fúzí došlo k 31.12.2011 ke změně obchodní firmy z ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB na ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost a sloučení jmění včetně práv a povinností z pracovněprávních vztahů zanikající společnosti ČSOB Asset Management, a.s., člen skupiny ČSOB, IČ: 63999463
Základní kapitál společnosti:	499 mil. Kč
Akcionář:	Československá obchodní banka, a.s. (40,08% na základním kapitálu a hlasovacích právech) KBC Participations Renta C, SA (59,92% na základním kapitálu a hlasovacích právech)
Předmět podnikání:	kolektivní investování podle ustanovení § 14 odst. 1 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, v platném znění (dále jen "zákon o kolektivním investování") a činnosti uvedené v ustanovení § 15 zákona o kolektivním investování v rozsahu povolení uděleného Českou národní bankou

Orgány společnosti k 30.červnu 2013

Představenstvo:

Předseda představenstva:

Mgr.Jan Barta

Členové představenstva

Ing. Nicole Krajčovičová

Ing. Aleš Zíb

Dozorčí rada:

Předseda dozorčí rady:

Jaroslav Mužík

Členové dozorčí rady:

Nik Vincke

Mgr. Martin Jarolím

RNDr.Jiří Sušický

Ing. Mária Rojčková

Gert Rammeloo

Představenstvo

Mgr. Jan Barta – předseda představenstva od 16.10.2012 - dosud

Je absolventem matematicko – fyzikální fakulty University Karlovy v Praze, Graduate School of Banking Dallas.

V letech 1992 – 2002 působil v Československé obchodní bance postupně jako vedoucí oddělení podpory klientů a zástupce ředitele odboru, pověřen řízením provozu odboru obchodování s cennými papíry, zástupce ředitele obchodování pro klienty na finančních trzích a ředitel obchodování pro soukromou klientelu na finančních trzích. Od srpna 2002 nastoupil na pozici vedoucího oddělení prodeje společnosti ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB. Od 9. 12. 2005 byl členem představenstva společnosti ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, pověřený řízením útvaru podpory prodeje. Do 31. 12. 2011 byl předsedou představenstva společnosti ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB a jejím generálním ředitelem. Po fúzi společnosti ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB a společnosti ČSOB Asset Management, a.s., člen skupiny ČSOB nadále působil v představenstvu společnosti ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost, od 16.10.2012 se stal předsedou představenstva, 5. 11. 2012 byl jmenován generálním ředitelem společnosti.

Ing. Nicole Krajčovičová – člen představenstva od 26.9.2012 - dosud

Je absolventkou VŠE Praha, fakulta Mezinárodních vztahů.

Působilá v různých ekonomických funkcích v Pragoexportu, Technik-Trade Soeckneck, GAUDIUM. Od roku 1996 pracovala v Československé obchodní bance, a.s., kde zastávala funkce odborné účetní v odboru Obchodování s cennými papíry, dále působilá v útvaru Zpracování transakcí finančních a kapitálových trhů. Zde v letech 2007 až 2010 zastávala funkci výkonné manažerky. V červenci 2010 přešla do ČSOB Investiční společnosti, a.s., člen skupiny ČSOB na pozici manažer útvaru Zpracování operací. Od ledna 2012 do září 2012 byla členkou dozorčí rady ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost. V současné době je pověřena jako členka představenstva řízením útvaru Zpracování operací, Právního oddělení, oddělení Compliance officer a Řízení rizik.

Ing. Aleš Zíb – člen představenstva od 12.10.2012- dosud

Je absolventem Českého vysokého učení technického, Fakulty jaderné a fyzikálně inženýrské a Vysoké školy ekonomické, Fakulty financí a účetnictví, dále absolvoval manažerské studium zaměřené na oblast strategického řízení v bankopojištění na Vlerick Leuven Gent Management School, Belgie.

V roce 1999 byl zaměstnán v Investiční a Poštovní bance jako analytik v odboru investičního bankovníctví. V roce 2000 přešel do ČSOB, ve které působil nejprve v projektu Transakce, kde byl zodpovědný za oblast dceřiných společností IPB, od roku 2003 pracoval v útvaru Plánování a controlling jako vedoucí týmu Konsolidovaného plánování a controllingu. Od roku 2005 působil ve společnosti ČSOB Asset Management a.s., člen skupiny ČSOB, kde měl na starost oblast financí (účetnictví společnosti, účetnictví OPF, reporting, plánování, controlling a daně). Po sloučení společností ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, a ČSOB Asset Management, a.s., člen skupiny ČSOB se stal finančním ředitelem. Od července 2008 do prosince 2012 byl členem představenstva ČSOB Asset Management a.s., člen skupiny ČSOB, od ledna do září 2012 byl členem dozorčí rady ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost

V současné době je jako člen představenstva pověřen řízením útvarů Financí a Správy portfolií.

Dozorčí rada

Jaroslav Mužík – předseda dozorčí rady od 23.11.2012 - dosud

Vystudoval britskou Nottingham Trent University, kde získal titul MBA. Pracovní kariéru započal jako burzovní makléř společnosti Bankovní dům Skala a.s., a postupně se propracoval až do pozice ředitele společnosti AB Brokers, s.r.o. Dále působil v Provident Financial, kde nejprve zastával pozici ředitele obchodu pro Moravu a poté se stal ředitelem podpory prodeje pro Česko a Slovensko. V ČSOB pracuje již od roku 2007, kdy se stal výkonným ředitelem Spotřebního financování. V říjnu 2012 se stal Country manažerem pro ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost.

Gert Rammeloo – člen od 26.5.2011 - dosud

Je absolventem College Sint-Eligius v Antverpách (Belgie).

V letech 1985 – 1988 působil v několika pobočkách KBC, 1988 – 1992 investiční poradce na pobočce KBC, 1992 – 1998 regionální koordinátor pro Retail, 1998 – 2002 branch & clustermanager, 2003 – 2009 výkonný ředitel pro oblast Sales & Network v Kredyt Bank Poland. Od roku 2009 viceprezident pro oblast Retail v Kredyt Bank Poland.

Členství v orgánech jiných společností: člen dozorčí rady ČSOB Penzijní společnost, a.s., člen skupiny ČSOB; člen dozorčí rady ČSOB Asset Management, správ. spol., a.s.

Ing. Petr Hutla – člen od 20.10.2010 – do 19.2. 2013

Absolvoval ČVUT-FEL.

V letech 1983 – 1993 pracoval v Tesle Pardubice, od roku 1991 jako ekonomický náměstek Tesla Pardubice - RSD. Od roku 1993 pracuje v ČSOB – nejprve jako ředitel pobočky Pardubice a hlavní pobočky Hradec Králové, v letech 1997 – 2000 působil jako ředitel hlavní pobočky Praha 1.

Od roku 2001 působil v ČSOB jako vrchní ředitel útvaru Korporátní klientela (do roku 2005), vrchní ředitel pro Personální a strategické řízení (2005 – 2006), vrchní ředitel útvaru Lidské zdroje a transformace (2006 – 2009); od listopadu 2009 je vrchním ředitelem útvaru Distribuce ČSOB. Od ledna 2009 byl vedoucím organizační složky KBC Global Services Czech Branch.

Členství v orgánech jiných společností: člen představenstva Československé obchodní banka, a.s.; člen skupiny ČSOB, člen správní rady Nadace Karla Pavlíka; člen výboru Společenství pro domy Evropská 506/ 227 a 507/229 Praha 6, předseda dozorčí rady Hypoteční banky, a.s.; předseda dozorčí rady ČSOB leasing., a.s.; člen správní rady ČVUT.

Mgr. Martin Jarolím – člen od 26. 5.2011 – dosud

Je absolventem matematicko-fyzikální fakulty Univerzity Karlovy v Praze. Doktorandské studium (titul Ph.D. – Univerzita Karlova – CERGE) absolvoval v letech 1995 - 2001.

V letech 2001 – 2002 působil v ČSOB jako konzultant pro oblast Strategie a organizace, v letech 2003 – 2004 nejdříve vykonával funkci konzultanta a následně působil v pozici náměstka výkonného ředitele pro řízení pobočkové sítě RET/SME. Do r. 2006 zastával pozici ředitele pro oblast Retailový prodej. 2006 – 2009 působil ve funkci výkonného ředitele Retailový marketing a segmenty. V letech 2009 - 2010 působil jako regionální ředitel RET/SME, pro region Praha, poté (2010 – 2011), zastával funkci oblastního ředitele pro Retail, oblast Praha. Od roku 2011 je výkonným ředitelem úseku Řízení pobočkové sítě Retail v ČSOB.

Členství v orgánech jiných společností: člen dozorčí rady ČSOB Penzijní společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, člen dozorčí rady Hypoteční banky, a.s.

RNDr. Jiří Sušický – člen od 30.10.2012 - dosud

V roce 1988 získal vysokoškolské vzdělání na Matematicko-fyzikální fakultě University Karlovy v Praze v oboru numerická matematika a dále v roce 1994 titul MBA na Arizona State University v USA. Od dubna 1998 je držitelem povolení k výkonu činnosti makléře.

V roce 1994 pracoval jako analytik nejprve ve společnosti Citibank, a.s. a později, v letech 1994-1996 jako analytik ve společnosti Patria Finance, a.s. Od r. 1996 pracoval jako manažer portfolia ve společnosti Patria Asset Management, později ČSOB Asset Management, kde v letech 2000 - 2004 zastával také funkci člena představenstva. Od r. 2011 zastává pozici ředitele útvaru správy aktiv.

Není členem statutárního orgánu či dozorčího orgánu žádné obchodní společnosti se sídlem na území ČR.

Ing. Mária Rojíková – člen od 30.10.2012 - dosud

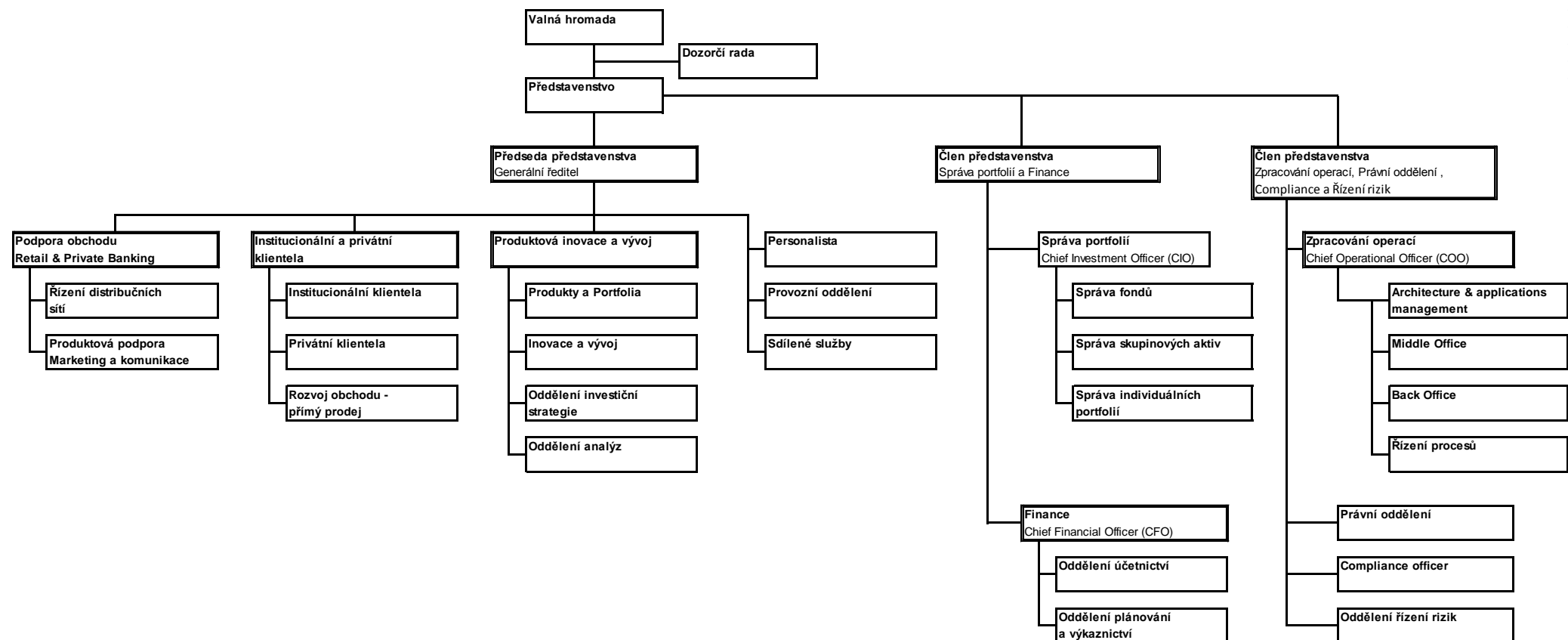
Je absolventkou Fakulty Financí a bankovníctví Technické Univerzity v Košicích. Specializovala se na investování. V roce 2006 byla přijata do rozvojového programu ČSOB, který je vypisován pro talentované absolventy vysokých škol. V roce 2007 přijala pozici v ČSOB Asset Management a.s., investiční společnost, kde zpočátku působila v oblasti podpory obchodu s otevřenými podílovými fondy, a to pro distribuční síť Poštovní spořitelny a Českomoravské stavební spořitelny. Dále zastávala pozici projektového manažera pro vývoj a aplikaci systému portfoliového poradenství pro skupinu ČSOB. Od roku 2009 zastává funkci vedoucího oddělení Marketingu a komunikace ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost. Útvar se specializuje na externí a interní investiční komunikaci. Od října roku 2012 je členkou dozorčí rady ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost.

Nick Vincke – člen od 4.3.2013 – dosud

Je absolventem Catholic University v Lovani a University of Antwerp Management School. Od roku 1993 působil na vedoucích pozicích v oblasti pojišťovnictví ve společnosti Fidelitas (Belgie). Od roku 1998 -2004 působil v KBC Bank & Insurance Group. 1998-2000 –jako vedoucí oddělení průmyslového vlastnictví a pojištění; 2000-2002 – působil jako Marketing Manager, Housing & Mobility ; 2003-2004 působil jako Marketing Manager, Enterprises. V letech 2005-2009 působil jako výkonný ředitel ČSOB Poist'ovny na Slovensku. V letech 2010-2012 působil jako výkonný ředitel pro marketing a segmenty retail a SME. Od roku 2013 působí jako výkonný ředitel pro rozvoj obchodu specializovaného bankovníctví a pojištění.

Členství v orgánech jiných společností: předseda dozorčí rady ČSOB Penzijní společnost, a.s., člen skupiny ČSOB.

Vnitřní struktura společnosti



ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost obhospodařovala k 30.06.2013 celkem 18 otevřených podílových fondů.

Fondy obhospodařované společností k 30.06.2013

- ČSOB akciový mix, ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost, otevřený podílový fond (ISIN 770000001170)
- ČSOB bond mix, ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost, otevřený podílový fond (ISIN 770000001147)
- ČSOB středoevropský, ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost, otevřený podílový fond (ISIN 770000001881)
- ČSOB bohatství, ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost, otevřený podílový fond (ISIN 77000000224)
- ČSOB institucionální - nadační, ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost, otevřený podílový fond (ISIN 770020000228)
- ČSOB institucionální - státních dluhopisů, ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost, otevřený podílový fond (ISIN CZ0008472354)
- ČSOB realitní mix, ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost, otevřený podílový fond (ISIN CZ0008472222)
- ČSOB akciový fond – Střední a Východní Evropa, ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost, otevřený podílový fond (ISIN CZ0008472610)
- ČSOB Asset Management, investiční společnost, a.s., investiční společnost, ČSOB Privátný o.p.f. *
- ČSOB Asset Management, investiční společnost, a.s., investiční společnost, ČSOB Vyvážený o.p.f. *
- ČSOB Asset Management, investiční společnost, a.s., investiční společnost, ČSOB Rastový o.p.f. *

- ČSOB Asset Management, investiční společnost, a.s., investiční společnost, ČSOB Property o.p.f. *
- ČSOB Asset Management, investiční společnost, a.s., investiční společnost, ČSOB EURO Konto o.p.f.
- ČSOB Asset Management, investiční společnost, a.s., investiční společnost, ČSOB Dlhopisový o.p.f. *
- ČSOB Asset Management, investiční společnost, a.s., investiční společnost, ČSOB EURO konvergentný o.p.f. *
- ČSOB Asset Management, investiční společnost, a.s., investiční společnost, ČSOB Svetový akciový o.p.f. *
- ČSOB Asset Management, investiční společnost, a.s., investiční společnost, ČSOB Dynamic Market Timing o.p.f. *

Securities Holdings Fund, ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost, otevřený podílový fond (fond je fondem kvalifikovaných investorů)

Vlastní kapitál obhospodařovaných fondů k 30.06.2013

Zkrácený název fondu	Vlastní kapitál v CZK
ČSOB akciový mix	1 285 229 509
ČSOB bond mix	764 791 334
ČSOB střeoevropský	720 856 528
ČSOB bohatství	2 347 417 413
ČSOB nadační	172 571 166
ČSOB institucionální - státních dluhopisů	379 902 318
ČSOB realitní mix	662 420 979
ČSOB akciový fond – Střední a Východní Evropa	298 494 819

Zkrácený název fondu	Vlastní kapitál v EUR
ČSOB Privátny	33 292 001
ČSOB Vyvážený	3 165 310
ČSOB Rastový	4 254 270
ČSOB Property	4 303 321
ČSOB Euro Konto	3 472 389
ČSOB Dlhopisový	5 489 859
ČSOB Euro konvergentný	2 266 247
ČSOB Svetový akciový	1 233 948
ČSOB Dynamic Market Timing	2 318 418

* Pololetní zprávy těchto fondů jsou zpracovány na základě zákona o kolektivním investování č. 203/2011 Z.z. v platném znění a jsou k dispozici na www.csobinvesticie.sk;

Obhospodařováním majetku byli pověřeni:

Bc. Martin Horák

nar: 13.4.1975

vzdělání: Bankovní management - Investiční bankovnictví, Bankovní Institut VŠ v Praze

praxe: 15 let na kapitálovém trhu

Ing. Jaroslav Škvor

nar.: 21.12.1973

vzdělání: Fakulta financí a účetnictví Vysoké školy ekonomické v Praze,

praxe: 12 let na finančních trzích

Ing. Patrick Vyroubal

nar.: 10.10.1978

vzdělání: Vysoká škola ekonomická

praxe: 10 let ve finančním sektoru

Ing. Pavel Kopeček

nar.: 21.8.1981

vzdělání: VŠE v Praze, obor Podniková ekonomika a management, Bankovnictví

praxe: 10 let na kapitálovém trhu

Ing. Michal Žofaj

Nar.: 17.5.1983

vzdělání: VŠE v Praze, Fakulta financí a účetnictví, Peněžní ekonomie a bankovnictví

praxe: 6 let na kapitálovém trhu

Depozitářem všech otevřených podílových fondů obhospodařovaných společností ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost byla v rozhodném období Československá obchodní banka, a.s, IČ 00001350, se sídlem Praha 5, Radlická 333/150, PSČ: 150 57, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B.XXXVI, vložka 46.

Činnost obchodníka s cennými papíry pro investiční společnost a pro obhospodařované podílové fondy vykonávaly v rozhodném období:

Československá obchodní banka, a.s., IČ:00001350, Radlická 333/150, PSČ 150 57

WOOD & Company Financial Services, a.s. IČ: 26503808, sídlo: Praha 1, Václavské nám. 772/2, PSČ 11000

Patria Finance, a.s. IČ: 60197226, sídlo: Praha 1, Jungmannova 745/24, PSČ 11000

Česká spořitelna, a.s. IČ: 45244782, sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, PSČ 14000

ING Bank N.V. IČ: 49279866, sídlo: Praha 5, Nádražní 344/25, PSČ 15000

Komerční banka, a.s. IČ: 45317054, sídlo: Praha 1, Na Příkopě 33 čp. 969, PSČ 11407

DEUTSCHE BANK AG LONDON / GB, 1GREAT WINCHESTE / GB, 1GREAT WINCHESTER

Eczacıbası Securities, Istanbul, Turecká republika

Barclays Bank PLC, London E14 5HP, Churchill Place, 54 Lombart Street,

DZ Bank AG, Frankfurt nad Mohanem,

J.P.Morgan Securities Ltd, UK, 125 London, EC2Y 5AJ

Citibank Europe, Plc., Bucharova 2641/14, Praha 5, PSČ 158 02;

KBC Bank Brussels N.V., Havellan 2-12, Brussels

UniCredit Bank Czech Republic,a.s., Revoluční 7, 11005 Praha 1,

UBS Limited, Finsbury Avenue, LONDON

Citigroup Global Markets Plc, London
Raiffeisenbank a.s. / Vodičkova 38 / 11000 Praha 1
COMMERZBANK AG/Frankfurt, Mittestand Region 1, Kolín n/R
HSBC London, 8 Canada Square, London
CREDIT AGRICOLE CIB FINANCE LTD, Francie, Paris

Společnost nevlastní žádné vlastní akcie.

Údaje o průměrném přepočteném počtu zaměstnanců Společnosti: 72

Údaje o průměrném přepočteném počtu vedoucích pracovníků Společnosti: 3

Společnost sama ani na účet fondu kolektivního investování není účastníkem žádného soudního nebo rozhodčího sporu, jehož hodnota by přesahovala 5 % majetku společnosti nebo fondu kolektivního investování.

Informace o příspěvku do Garančního fondu

Informace dle § 85 odst. 1 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování
ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost přispívá do Garančního fondu, který zabezpečuje záruční systém, ze kterého se vyplácejí náhrady zákazníkům obchodníka s cennými papíry, který není schopen plnit závazky vůči svým zákazníkům.

Základ pro výpočet příspěvku do Garančního fondu k 30.6. 2013 byl **55 359** tis. Kč, výše příspěvku činila **1 107** tis. Kč.

Představenstvo schválilo dne 17. 12. 2012 Protikorupční program ČSOB AM, ve kterém:

- dává jednoznačně najevo, že Společnost je odhodlána předcházet korupci a korupčnímu jednání v jakékoliv formě;
- se zavazuje podnikat poctivě, spravedlivě a otevřeně;
- prosazuje napříč celou organizací kulturu, v níž korupce není v žádném případě akceptovatelná;
- uplatňuje princip nulové tolerance vůči úplatkářství a korupci;
- zodpovídá za efektivní implementaci Protikorupčního programu ČSOB AM.

Zpráva představenstva o podnikatelské činnosti a stavu majetku společnosti

Hospodaření společnosti

Celkový objem aktiv k 30. 6. 2013 byl 157,3 mld. Kč, což představuje růst o 12,1 mld. Kč v porovnání s koncem roku 2012. (Pozn.: jedná se o objem majetku dle metodiky AKAT - instituce, soukromé osoby a zahraniční fondy a české podílové fondy). Růst aktiv v prvním pololetí roku 2013 byl ovlivněn převzetím správy aktiv slovenské ČSOB Poist'ovny a 9 podílových fondů slovenské ČSOB Asset Management, správčovská společnost. Po očištění jednorázového vlivu došlo k růstu aktiv o více než 4,2 mld. Kč především díky růstu objemu zahraničních fondů distribuovaných společností.

V segmentu trhu správy aktiv pro fyzické osoby společnost zaujímá 4. místo s podílem přibližně 15%, aktiva pod správou vzrostla v první polovině roku 2013 o 17,9% a dosáhly objemu 3,8 mld. Kč (čísla AKAT k 30. 6. 2013). U skupinových klientů došlo k nárůstu majetku o 10,0% a celková aktiva skupinových klientů tak dosáhla 79,3 mld. Kč.


Společnost v první polovině roku 2013 dosáhla čistého zisku podle Českých účetních standardů ve výši 30,0 mil. Kč. Hodnota vlastního kapitálu společnosti k 30. 6. 2013 činila 1 274,6 mil. Kč.

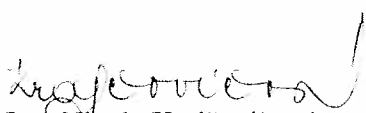
Z hlediska celkových výnosů z poplatků a provizí za první pololetí roku 2013 (373,2 mil. Kč) byly nejvýznamnější obchodní položkou poplatky za obhospodařování a distribuci fondů, které představovaly přibližně 84% z celkových výnosů a dále poplatky za obhospodařování portfolií institucionálních klientů (právnických osob), které představovaly přibližně 14% z celkových výnosů. Zbývající část výnosů byla tvořena zejména výnosy z poplatků a provizí.

Správní náklady společnosti dosáhly výše 87,0 mil. Kč, z kterých téměř 66% činily personální náklady, 34% všeobecné provozní náklady. Náklady na odpisy dosáhly 37,5 mil. Kč, z čehož 90% představovaly odpisy oceňovacího rozdílu vzniklého při transformaci Společnosti.

Objem obhospodařovaného majetku v domácích fondech klesl v první polovině roku o 0,4 mld. Kč a dosáhl tak objemu 7,7 mld. Kč. Objem majetku v zahraničních fondech distribuovaných společností na území ČR vzrostl v první polovině roku 2013 o 7 % na 66,1 mld. Kč

V druhé polovině roku 2013 můžeme pozorovat významný nárůst aktiv na trhu kolektivního investování v ČR (z 235,3 mld. Kč k 31. 12. 2012 na 248,7 mld. Kč k 30. 6. 2013). I přes rostoucí konkurenci a posilování pozice menších subjektů na trhu kolektivního investování společnost potvrdila svou pozici největšího distributora fondů v ČR a k 30. 6. 2013 dosáhla tržního podílu 28,8 % (dle metodiky AKAT).


Mgr. Jan Barta
předseda představenstva
ČSOB Asset Management, a.s.,
investiční společnost


Ing. Nicole Krajčovičová
člen představenstva
ČSOB Asset Management, a.s.,
investiční společnost

ROZVAHA K 30. ČERVNU 2013

Aktiva:	30. června 2013
	tis. Kč
Pokladní hotovost	131
Pohledávky za bankami	656 276
v tom: a) splatné na požádání	656 276
b) ostatní pohledávky	0
Akcie, podílové listy a ostatní podíly	22 417
Dlouhodobý nehmotný majetek	16 501
Dlouhodobý hmotný majetek	877 894
Ostatní aktiva	14 891
Náklady a příjmy příštích období	157 146
Aktiva celkem	1 745 256
<u>Pasiva:</u>	
Ostatní pasiva	470 669
v tom: a) ostatní pasiva	268 588
b) výnosy a výdaje příštích období	202 081
c) rezervy	0
Základní kapitál	499 000
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	119 493
v tom: a) povinné rezervní fondy a rizikové fondy	100 000
b) ostatní fondy ze zisku	19 493
Kapitálové fondy	0
Oceňovací rozdíly	626 058
v tom: a) z majetku a závazků	626 058
b) ze zajišťovacích derivátů	0
c) z přepočtu účastí	0
Zisk za účetní období	30 036
Pasiva celkem	1 745 256

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

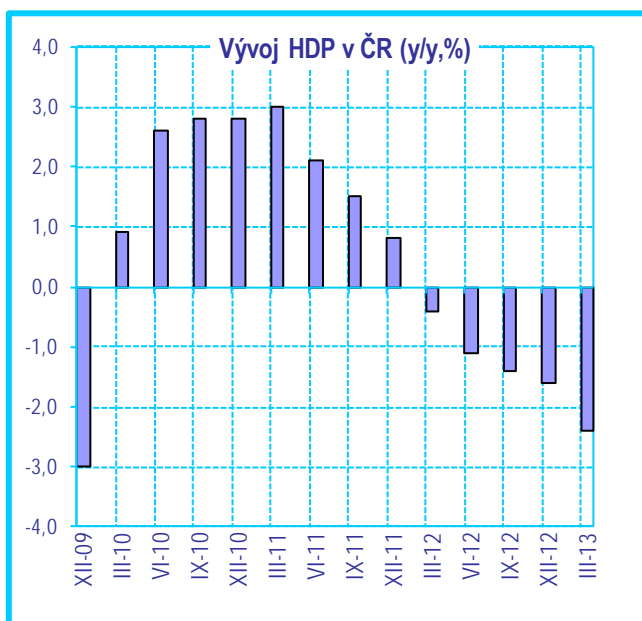
	30. června 2013
	tis. Kč
Výnosy z úroků a podobné výnosy	417
Výnosy z poplatků a provizí	373 163
Náklady na poplatky a provize	-202 652
Zisk z finančních operací	101
Ostatní provozní výnosy	699
Ostatní provozní náklady	-1 657
Správní náklady	-87 041
v tom:	
a) náklady na zaměstnance	-57 641
z toho: aa) mzdy a platy	-41 117
ab) sociální a zdravotní pojištění	-16 524
b) ostatní správní náklady	-29 401
Odpisy, tvorba a použití rezerv a opravných položek k dlouhodobému hmotnému a nehmotnému majetku	-37 473
Rozpuštění a tvorba opravných položek a rezerv k pohledávkám a zárukám, výnosy z dříve odepsaných pohledávek	0
Tvorba a použití ostatních rezerv	0
Zisk z běžné činnosti před zdaněním	45 556
Mimořádné výnosy/náklady	0
Daň z příjmů	-15 520
Zisk za účetní období po zdanění	30 036

Ekonomický vývoj v ČR a vývoj na finančních trzích v prvním pololetí roku 2013

Ekonomická situace v ČR

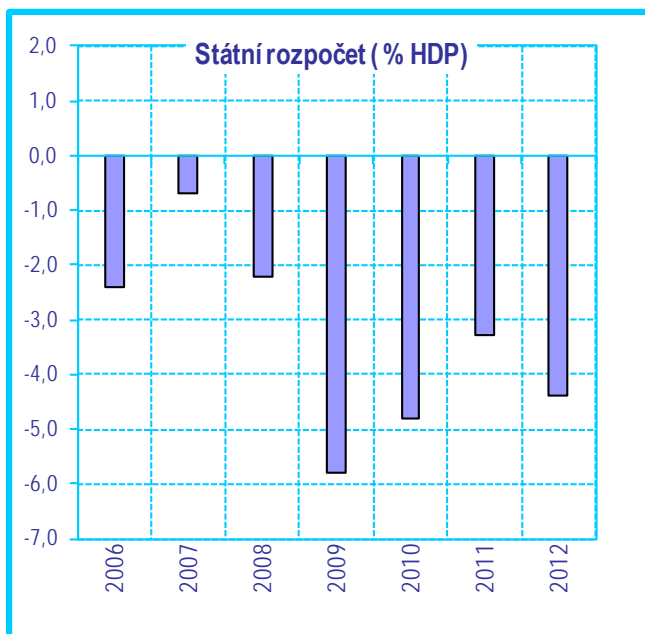
Revize výsledku českého HDP za první čtvrtletí přinesla další méně příznivá čísla. Po předběžném odhadu, podle kterého HDP poklesl mezičtvrtletně o 0,8 % (meziročně o 1,9 %), následoval první odhad -1,1 % (respektive -2,2 %) a nyní dochází k revizi ve směru dalšího snížení na -1,3 % (-2,4 %). Důvodem je zpřesnění dat o údaje za spotřební daně a DPH, které se promítly mj. do výsledků zahraničního obchodu. Propad ekonomiky je tak o něco větší než se dosud předpokládalo, i když i nadále platí, že za ním stojí především snížení zásob spojené s mimořádnými vlivy, jako například předzásobení se kolky na cigarety v závěru loňského roku. Nejnovější čísla nemění náš pohled na vývoj české ekonomiky, která prožívá nejdelší recesi v historii.

Nacházíme se stále u dna, a i když jsou vidět první známky oživení, jsou zatím jen nejisté. Vyšší průmyslové zakázky, lepší nálada výrobních firem kontrastuje s klesajícím výkonem stavebnictví a některých služeb. Nemluvě o pozitivním obratu spotřeby, která byla o něco málo silnější než v závěru loňského roku. Vzhledem k výjimečnému a současně dočasnému faktoru zásob v prvním kvartále je ovšem naděje, že by druhé čtvrtletí mělo být pro českou ekonomiku přece jen úspěšnějším, řekněme stabilizačním.

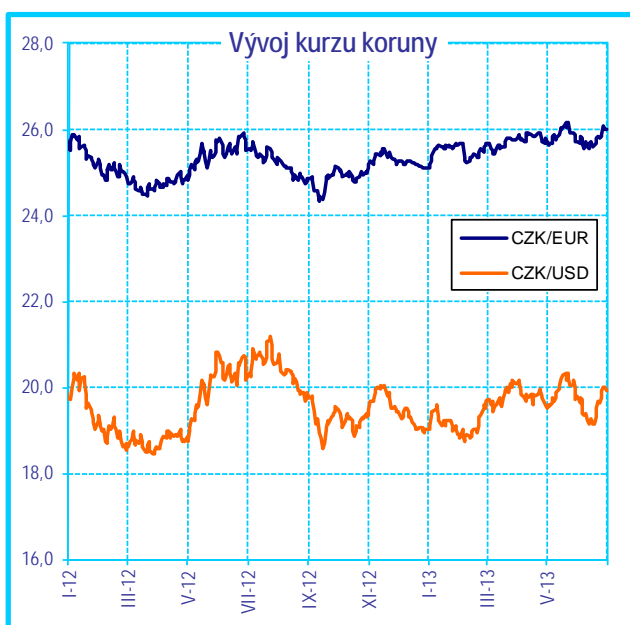


Od jara loňského roku je v ČR patrný výrazný deflační trend, za kterým stojí především odeznění administrativních zásahů v podobě daňových změn a slabá domácí poptávka. Propad spotřeby domácností značně omezil prostor pro zahrnutí letošního navýšení obou sazeb DPH do cen. Inflation tak v úvodu roku poklesla pod cílovou hodnotu ČNB. Měnově politická inflace, která je očištěná o vliv daňových změn dokonce toto zmíněné pásmo od února podstřeluje (aktuálně činí 0,6 % y/y). ČNB tak může i nadále udržovat svoji hlavní úrokovou sazbu na rekordně nízké úrovni 0,05 % po delší dobu, dokud se neobjeví výraznější inflační tlaky. Úvahy o negativních sazbách zůstávají pouze v rovině teoretických diskusí, neboť jak už centrální banka dříve oznámila, jako další nástroj v případě potřeby uvolnění měnových podmínek může využít devizové intervence zaměřené na oslabení kurzu české měny, jejichž pravděpodobnost v čase podle ČNB narůstá. Centrální banka totiž v důsledku nižší inflace cítí stále větší potřebu uvolnit měnové podmínky, avšak jiný nástroj než oslabení už nemá v důsledku nulových sazeb už v dispozici.

Vývoj státního rozpočtu za prvních pět měsíců roku naznačuje, že by se splněním naplánovaného deficitu (100 mld. korun) nemusel být až takový problém. Nižší daňové příjmy se kompenzují úsporami na výdajové straně, a tak deficit za prvních pět měsíců roku zůstává nejnižším za posledních pět let.

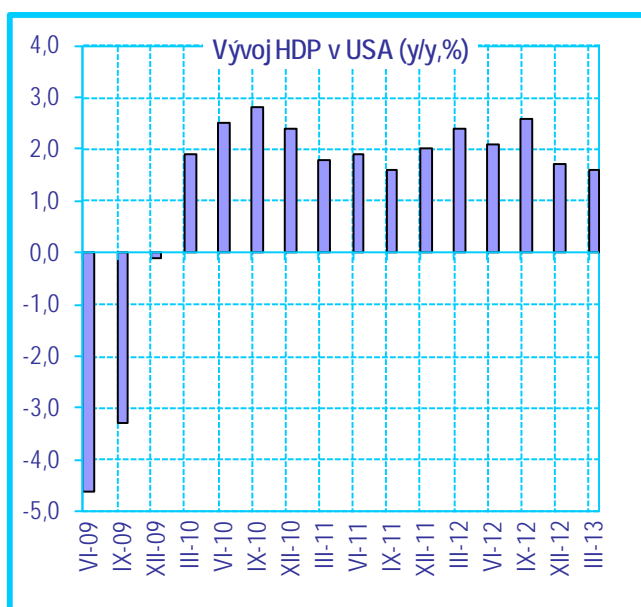


Česká koruna v prvním pololetí 2013 oslabila, a to především vlivem spekulací ohledně možných intervencí ČNB. ČNB se sazbami na technické nule začala vnímat korunu jako doplňkový nástroj, který ji může pomoci při trefování inflačního cíle. Trhy začaly kvůli tomu více sledovat změny v prognózách ČNB a implicitně předpokládané kurzy koruny. Únorová i květnová prognóza přinesly zhoršení výhledu na růst a zlepšení výhledu na inflaci, a tedy i o něco slabší trajektorii kurzu. Červnová čísla také zatím spíše ukazují na horší růst a slabší inflaci oproti květnové prognóze. Slovní intervence proti koruně tak vyhnaly měnový pár v průběhu května až ke 26,20 EUR/CZK. Blízkost 26,00 ale vždy přitáhla dostatečné množství domácích exportérů ochotných směňovat na těchto úrovních eura do korun. České koruně také na rozdíl od forintu a zlotého tolik neublížila jestřábí rétorika amerického Fedu, který nastartoval výprodeje na řadě rozvíjejících se trhů.



Globální ekonomická situace

Americká ekonomika se v první polovině roku nevyhnula zpomalení. To souviselo jednak se zpřísněním fiskální politiky, jež bylo aplikované během prvního kvartálu, a jednak v důsledku recese v eurozóně. Výsledkem bylo zpomalení růstu HDP na úroveň 1,8 % během prvního čtvrtletí, přičemž ani během druhého kvartálu nebyl růst patrně rychlejší. Zajímavé přitom je, že chabý hospodářský růst nezabránil dalšímu poklesu míry nezaměstnanosti, jež se snížila z prosincových 7,8 % na 7,5 %. Příznivý pokles v oblasti počtu nezaměstnaných je však dán klesající mírou participace (populace na trhu práce), která je dána mimo jiné dlouhodobými demografickými faktory. Pomalý růst a klesající ceny komodit (především ropy a plynu) zajistily velmi příznivý vývoj inflace, její jádrová složka v meziročním vyjádření dokonce klesla k 1 %, což jsou třicetiletá minima.



Evropská ekonomika v prvním pololetí pokračovala v recesi. V prvním kvartále propadla o 0,2 %. Dolů ji táhly stále především periferní ekonomiky. Italská ekonomika padala sedm kvartálů v řadě (-0,6 % q/q), zatímco španělská šest (-0,5 % q/q). Lehce rostla německá ekonomika (+0,1 % q/q), ale i zde zůstal výkon za očekávaními, které si trh zformoval na základě relativně dobrých výsledků průmyslu a maloobchodu. Částečně mohla být na vině silnější zima a horší výsledky investic, především ve stavebnictví. Předstihové indikátory ke konci druhého kvartálu začínají ukazovat na blížící se oživení. Zlepšení je překvapivě silné především na periferiích eurozóny. Španělské PMI v průmyslu v červnu vystoupaly poprvé za poslední tři roky na klíčovou úroveň 50 bodů. Italské i řecké jsou v tuto chvíli na více než dvouletých maximech. Zlepšující se cyklické indikátory jdou ruku v ruce s klesající inflací. Ta spadla v červnu k 1,6 % y/y - hluboko pod 2%ní cíl ECB. Evropská centrální banka v reakci na klesající inflaci a slabý výkon ekonomiky v prvním kvartále začala trhy nejprve připravovat na možnost nových podpůrných opatření. Na květnovém zasedání ale začala očekávání trhů spíše tlumit.

Dluhopisový trh

Americké vládní dluhopisy utrpěly v průběhu prvního čtvrtletí drastické ztráty a to přesto, že inflace prakticky přestala existovat. Postupné zlepšování na americkém trhu práce však zahájilo na počátku května výprodej, který pak v průběhu června ještě příživil na zasedání FOMC jeho šéf B. Bernanke. Ten indikoval, že Fed by mohl zpomalit nákupy dluhopisů do své bilance, přičemž

dodal, že by jej centrální banka mohla ukončit v momentě, kdy míra nezaměstnanosti klesne k 7,0 %. Tato hrozba pak způsobila, že výnos desetiletého amerického dluhopisu vzrostl z květnové úrovně 1,60 % (což jsou i letošní minima) o více než 100 bazických bodů výše.

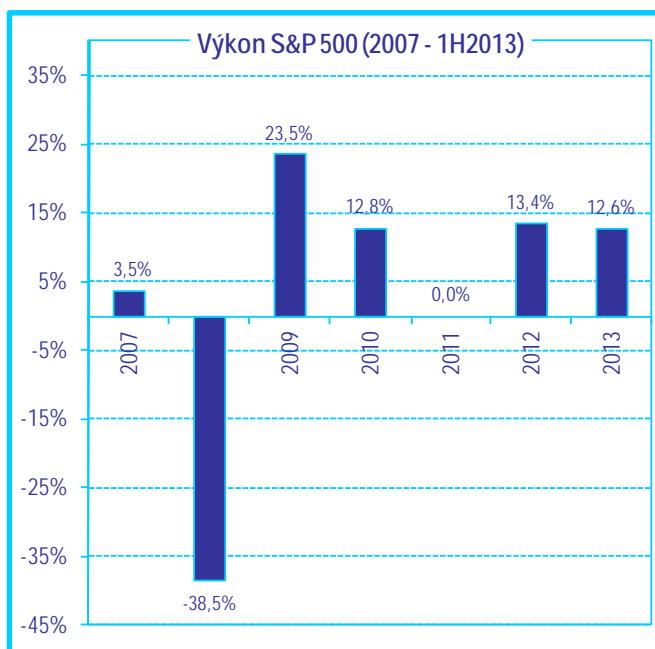
Německá křivka šla v průběhu prvního pololetí 2013 prudce vzhůru. Na začátku roku ještě německé bundy těžily z kombinace slabého výkonu ekonomiky a klesající inflace. V druhém kvartále se ale předstihové indikátory (Ifo a PMI) začaly vylepšovat a především obrat zahlásil americký Fed. Signál konce politiky kvantitativního uvolňování v USA nastartoval růst globálních výnosů. Na dlouhém konci německé křivky (10 let) jsou tak v tuto chvíli výnosy vyšší zhruba o 40 bps. Na periferních trzích zatím napětí tolik znát není. Výnosy španělských dluhopisů jsou stále oproti začátku roku skoro o 90 bps níže.

V České republice pozitivní loňský výsledek veřejných rozpočtů spolu s aktuálním vývojem státního hospodaření se pozitivně odrazil ve vývoji rizikové prémie na českých dluhopisech. Úspěšně zatím dopadají i emise nových státních dluhopisů. Výjimkou snad byla poslední emise patnáctiletého bondu, jehož se prodala zhruba polovina nabízeného objemu. Na dluhopisovém trhu je v důsledku spekulací o omezování amerického kvantitativního uvolňování v posledních týdnech cítit výrazný tlak na růst středně a dlouhodobých výnosů. Zatímco ještě nedávno tyto výnosy atakovaly historická minima (pod hranicí 1,50 %), nyní se již nachází nad úrovní 2,3 %, kde byly naposledy v říjnu loňského roku. Slušná zásoba likvidity v rukou ministerstva financí v tomto směru k nárůstu výnosů nedává žádný důvod. A nakonec ani aktuální politická nejistota se na dluhopisovém trhu zatím dramaticky neodrazila. Příčiny pohybů české výnosové křivky tak i nadále leží především v zahraničí.

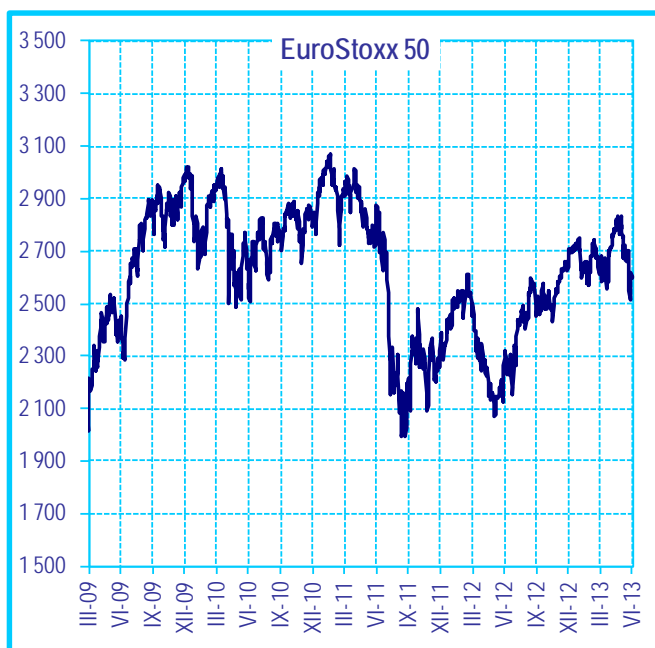
Akciové trhy

Na amerických akciových trzích se během prvního pololetí bezmála nepřetržitě projevoval silný optimismus, za kterým stála řada pozitivních zpráv z domácí ekonomiky. Bedlivě sledovaný trh práce vykazoval solidní přírůstek nových pracovních míst a míra nezaměstnanosti pozvolna klesala až na 7,6 %. Ekonomický růst za 1. čtvrtletí nebyl výrazný a předstihové ukazatele typu ISM se ke konci pololetí zhoršily, nicméně silná spotřebitelská důvěra, rostoucí maloobchodní tržby a oživení na trhu nemovitostí dávají naději na stabilní růst v příštích čtvrtletích. Začátek roku byl doprovázen patovými politickými rozhovory ohledně rozpočtu a navýšení dluhového stropu. Nakonec došlo k uspokojivé dohodě a americká vláda začala snižovat deficit rozpočtu. Nadměrně negativní dopad úspor se zatím nepotvrdil.

Americký Fed v červnu zaskočil globální finanční trhy, když oznámil, že pokud se americká ekonomika bude vyvíjet současným pozitivním tempem, začne Fed před koncem roku s pozvolným zpomalením nákupů aktiv do své bilance (aktuálně \$85 mld. měsíčně), a v polovině roku 2014 by mohl být program kvantitativního uvolňování plně ukončen. Americké indexy atakovaly nová historická maxima, 22. května se index S&P 500 dostal na 1687 bodu. Za celý první půlrok vzrostl index S&P 500 přes 12 % a na konci června zakončil na 1606 bodech. Dow Jones Industrial Average vzrostl přes 14 %, Nasdaq, index technologických společností přidal necelých 13 %. Americké trhy tak výrazně překonaly světový index (MSCI World) jehož jsou samy hlavní součástí, který posílil o 7 %. Nejlépe se dařilo společnostem ze sektoru financí, spotřebitelských služeb a zdravotnictví. Nejvíce zaostávaly odvětví telekomunikací a základních materiálů, které stále trpí poklesy cen uhlí a průmyslových kovů. Výsledky amerických firem za první čtvrtletí 2013 povětšinou překonaly odhady zisků, u 72 % společností z indexu S&P 500 byly vyšší než očekávání, nicméně tržby u poloviny firem zklamaly.



Oproti americkým trhům evropské indexy výrazně zaostávaly. Panevropský index Eurostoxx ztratil za prvních šest měsíců přes 1 %. Divergence byla značná i mezi jednotlivými evropskými trhy. Téměř tradičně se dařilo lépe německému indexu DAX (+4,5 %). Obdobně se vedlo i britskému indexu FTSE 100, který měl velmi úspěšné první čtvrtletí. Italský index ztratil přes 6 %, částečně kvůli březnovému „výplachu“ po patových výsledcích italských voleb. Španělský index byl jen o něco málo lepší a zakončil s 5% ztrátou. V průměru se v Evropě nejlépe dařilo sektoru zdravotnictví a technologiím. Oproti tomu spotřebitelské služby a utility zaostávaly za evropským indexem. Výsledková sezóna za první čtvrtletí dopadla smíšeně, v oblasti zisků 59 % firem překonalo odhady, pokud jde o tržby, 61 % společností investory zklamalo.



Středoevropské akcie zaznamenaly v 1. pololetí velké ztráty. Měřeno indexem CECEEUR (v EUR) ztratily regionální trhy necelých 17 %. Ekonomické fundamenty v regionu nebyly pozitivní. Česká republika a Maďarsko se potýkají s recesí, polská ekonomika výrazně zpomaluje. Na české hospodářství stále doléhá útlum spotřebitelské poptávky v důsledku vyšších daní. Český PX index se propadl o více než 15 %. Nejvíce byl tažen dolů negativním vývojem akcií ČEZ, které ztratily okolo 30 % své hodnoty kvůli nevydařeným investicím v zahraničí a klesající ceně elektřiny. Polský WIG20 odepsal 13 % vlivem zpomalení polského hospodářství, navrhovaných změn

v penzijní reformě, které by snížily roli soukromých fondů v polském státním důchodovém systému, a nižších dividend ze státních společností. Velké výprodeje však nepostihly maďarský trh díky defenzivnímu charakteru maďarského indexu. Tamní akcie se udržely v plusu (+4,7 %), a to i přes další sektorová zdanění zavedená kontroverzním premiérem Viktorem Orbánem.

Na začátku roku ruský index stoupal, když cena ropy vzrostla až nad 118 USD/barel. Poté ropa zkorigovala a ruské akcie se propadly do pololetní ztráty okolo 10 %. Zahraniční investoři se v poslední době od Ruska drží stranou, jelikož řada státních podniků je špatně řízena a kontrolována. Ruské akcie také reagovaly negativně na pokračující recesi v Evropě a kyperskou bankovní krizi.

Turecké akcie zažily velmi kolísavé období. Na začátku roku došlo ke korekci kvůli částečnému vybírání zisků po velmi silném růstu v minulém roce. Poté tamní index až do konce května skoro nepřetržitě rostl. Posléze však propukly sociální nepokoje a demonstrace proti současné vládě premiéra Erdogana. Během následujících tří týdnů ztratil turecký index okolo 25 % a ukončil první pololetí roku s 3% ztrátou.

