



## **Pololetní zpráva**

**k 30.6. 2005**

**ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB**

### **Základní údaje o společnosti**

<b>Název:</b>	ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB
<b>IČ:</b>	25677888
<b>Sídlo společnosti:</b>	Perlová 371/5, Praha 1
<b>Datum vzniku společnosti:</b>	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
<b>Základní kapitál společnosti:</b>	216 mil. Kč
<b>Akcionář:</b>	Československá obchodní banka, a.s. – 73,15% Auxilium, a.s.- 15,28 % ČSOB Asset Management, a.s., člen skupiny ČSOB – 11,57%
<b>Předmět podnikání:</b>	Předmětem podnikání společnosti je 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 Komisí pro cenné papíry.

### **Orgány společnosti**

<b>Představenstvo:</b>	<b>Dozorčí rada:</b>
<i>Předseda představenstva:</i> Ing. Robert Pecha	<i>Předseda dozorčí rady:</i> Johan De Ryck
<i>Členové představenstva</i> Ing. Pavel Romanovský Mgr. Denisa Weikertová (do 30.3.2005)	<i>Členové dozorčí rady:</i> Ing. Josef Beneš Mgr. Martin Vít

**ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB obhospodařovala k 30.6.2005 celkem 11 otevřených podílových fondů.**

**Fondy obhospodařované společností ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB k 30.6.2005**

- ČSOB akciový mix, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond
- ČSOB bond mix, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond
- ČSOB středoevropský, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond
- ČSOB bohatství, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond
- ČSOB křišťálový fond, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond
- ČSOB fond obchodu, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond
- ČSOB nadační, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond
- ČSOB KVANTO Kombinovaný, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond
- ČSOB KVANTO Korunový dluhopisový, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond
- ČSOB dluhopisových příležitostí, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond
- ČSOB výnosový, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond

**Vlastní kapitál obhospodařovaných fondů k 30.6.2005**

<b>Zkrácený název fondu</b>	<b>Vlastní kapitál v CZK</b>
ČSOB bond mix	1 586 155 784
ČSOB akciový mix	861 140 580
ČSOB středoevropský	978 502 362
ČSOB bohatství	3 080 089 096
ČSOB křišťálový fond	252 767 730
ČSOB fond obchodu	169 089 901
ČSOB nadační	222 324 831
ČSOB KVANTO Kombinovaný	175 899 938
ČSOB Kvant	312 593 247
ČSOB dluhopisových příležitostí	356 843 825
ČSOB výnosový	2 118 903 216

**Měnová struktura aktiv a pasiv (viz tabulková část list 205-10,205-11)**

Veškeré transakce v cizích měnách jsou přepočítávány na české koruny aktuálním devizovým kurzem zveřejněným Českou národní bankou ke dni účetního případu. K datu sestavení účetní závěrky jsou finanční aktiva a závazky uváděné v cizích měnách přepočteny na české koruny aktuálním devizovým kurzem zveřejněným Českou národní bankou.

**Počet vydaných a zpětně odkoupených podílových listů obhospodařovaných fondů k 30.6.2005**

Fond	prodej		odkup		objem emise ks
	ks	CZK	ks	CZK	
ČSOB bond mix	89 419 970	100 522 093	73 122 890	81 867 898	1 388 601 263
ČSOB akciový mix	174 727 816	143 017 401	122 592 904	100 748 133	1 020 697 894
ČSOB středoevropský	512.546.256	648.287.414	188.526.709	240.489.426	741.794.303
ČSOB bohatství	31.006.495	45.825.156	2.358.030.373	3.439.220.678	2.004.218.829
ČSOB křišťálový fond	50.809.315	74.586.976	104.489.473	150.186.813	165.845.040
ČSOB fond obchodu	14.938.010	21.037.666	175.340.402	246.777.930	115.292.161
ČSOB nadační	19.172.848	19.677.850	0	0	211.335.127
ČSOB KVANTO Kombinovaný	1.600.745	2.209.667	297.380.684	409.145.194	123.096.100
ČSOB Kvant	7.001.485	10.543.617	204.902.796	304.386.187	203.580.940
ČSOB dluhopisových příležitostí	353.127.561	353.062.621	0	0	353.127.561
ČSOB výnosový	0	0	0	0	2 100 000 000

## Zpráva představenstva o podnikatelské činnosti a stavu majetku společnosti za období od 1.1. do 30. 6. 2005

### ČESKÁ EKONOMIKA

Česká ekonomika si navzdory zhoršenému vývoji vnějšího prostředí dokázala i v prvním čtvrtletí letošního roku udržet vysoké tempo růstu (+4,4 %) při zachování nízké inflace (1,6 %). Růst hospodářství je založen především na velmi dobrých výsledcích zahraničního obchodu a investic, které vytvářejí dobrý základ i do budoucna. V posledních letech jsou stále více zřetelné efekty přímých zahraničních investic projevující se expanzí výrobních a exportních kapacit, především ve zpracovatelském průmyslu, který se stále více orientuje na vývoz do zemí Evropské unie. Díky vysokému růstu vývozu, zejména strojů a dopravních prostředků do zemí EU, se zahraniční obchod ČR letos dostal dokonce do přebytku (za první čtyři měsíce letošního roku dosáhl 24,5 mld. korun) a výrazně tak zlepšil výsledek běžného účtu platební bilance.

Inflace zůstává i nadále hluboko pod cílovým intervalem České národní banky. Právě to bylo jedním z hlavních důvodů, proč ČNB letos již 3x snížila svoji hlavní úrokovou sazbu až na historické minimum 1,75 %, tj. čtvrt procentního bodu pod úroveň hlavní sazby Evropské centrální banky. To se samozřejmě projevilo propadem výnosů na dluhopisovém trhu. Vzhledem k tomu, že výhled inflace zůstává i nadále příznivý, je pravděpodobné, že ČNB ponechá svoje sazby na současné úrovni minimálně do začátku příštího roku.

Růst ekonomiky se začal příznivě projevovat i na trhu práce. Pozvolna klesá míra nezaměstnanosti, avšak i nadále je růst ekonomiky založen především na zvyšování produktivity práce. Růst mezd zůstává umírněný především v podnikatelském sektoru a neohrožuje tak konkurenceschopnost české ekonomiky

### VÝVOJ FINANČNÍCH TRHŮ V ČR

Koruna uzavřela první pololetí mírně silnější v porovnání s počátkem roku, její zisk ale nakonec nepřekročil jedno procento. Vývoj byl zcela rozdílný v prvních dvou měsících roku a ve zbytku pololetí. Zpočátku se koruna vezla na celoregionální pozitivní náladě a posílila až na 29,30 EUR/CZK. Kromě regionu koruně pomáhala i pokračující privatizace. Zásadní obrat ale přišel v březnu, kdy se všechny středoevropské měny silně propadly díky odchodu zahraničních investorů z regionu. Důvodem byl růst dolarových výnosů a růst politického napětí v Polsku. Koruna se tak opakovaně v dubnu i květnu vrátila až na hodnoty z počátku roku (30,60). Ani po překvapivě pozitivní reakci na negativní výsledek francouzského referenda se ale koruně nepodařilo vrátit na březnové maximum a v závěru pololetí stagnuje okolo hranice 30,00.

Po příznivém prvním čtvrtletí byl ve druhém čtvrtletí trend na dluhopisovém trhu ještě jednoznačnější: výnosy po celé délce křivky klesaly prakticky po celé období. Oproti začátku roku se ale více dařilo delším dluhopisům, výnosy ve středu a na dlouhém konci křivky klesly o zhruba 60 bps, pokles na začátku křivky byl jen poloviční. Pokud současné úroveň výnosů srovnáme se začátkem roku, pak je prakticky celá křivka o 100 bps níže. Výnosy tlačily dolů dva faktory. Jednak to bylo snižování českých úrokových sazeb, kdy ČNB celkem třikrát snížila sazby o 25 bps z počáteční úrovně 2,50% až na 1,75%, a to 27.1., 31.3. a 28.4. K tomu se přidal pozitivní vliv poklesu výnosů na eurovém trhu. Další zisky dluhopisů ale budou již obtížné, jelikož další snížení českých sazeb je již málo pravděpodobné.

Českému akciovému trhu se v prvním letošním pololetí opět dařilo společně s dalšími středoevropskými trhy. Index PX-D za prvních šest měsíců přidal 16,2%, když s výjimkou Komerční banky (-5,3%) rostly všechny tituly obchodované ve SPADu. Nejvíce se dařilo Unipetrolu (+45,9%), dále pak ČEZu (+38,2%) a Českému Telecomu (+26,1%).

Od února byla na prestižní trh SPAD zařazena developerská společnost Orco, její akcie za pět měsíců pak přidaly 2,1%. Poslední červnový týden se na burze objevila další společnost a to mediální CME.

## **VÝVOJ STŘEDOEVROPSKÝCH EKONOMIK**

Vývoj slovenské ekonomiky je nadále příznivý. Ekonomický růst si udržuje nejvyšší dynamiku v rámci středoevropského regionu, když HDP vzrostl o 5,1 %. Podepsala se pod to zvláště spotřeba domácností podpořená růstem reálných mezd (7,2%) a nárůstem zaměstnanosti.. Inflation od začátku roku poklesla pod 3% díky nižšímu rozsahu deregulací, příznivému vývoji cen potravin a zvyšující se konkurenci v maloobchodu.

Polsko prošlo v prvním pololetí sérií politických krizí. Pro polskou ekonomiku bylo v daném období charakteristické nečekaně silné zpomalení dynamiky růstu hospodářství na meziroční hodnotu 2,1%. Ochabla zejména soukromá spotřeba a ekonomiku tak opět držel pouze export. Inflation podle očekávání v prvním pololetí klesla až na 1,5% ze 4,4% na konci loňského roku.

Výborné výsledky maďarského průmyslu, resp. vývozu přispěly k solidnímu růstu maďarské ekonomiky v prvním čtvrtletí tohoto roku. Meziroční růst HDP sice zpomalil na 3%, nicméně toto zpomalení bylo dáno především vysokou srovnávací základnou. Data zahraničního obchodu a průmyslu za duben a květen přitom naznačují, že se ekonomice daří i ve druhém čtvrtletí. Vývoz totiž roste dvouciferným tempem, přičemž tempo růstu dovozu výrazně zaostává. Velkým makroekonomickým úspěchem je pokles míry inflace, která se v průběhu prvního pololetí stabilizovala po hranici 4%. Pokles meziroční míry jádrové inflace k hranici 2% přitom naznačuje, že inflační tlaky v maďarské ekonomice jsou mizivé.

## **VÝVOJ FINANČNÍCH TRHŮ VE STŘEDNÍ EVROPĚ**

Výnosová křivka slovenských dluhopisů v průběhu prvního pololetí poklesla po celé své délce. Výnosy byly ovlivněny hlavně vývojem na devizovém trhu. Posilování koruny v prvním čtvrtletí vyvolávalo tlaky na pokles úrokových sazeb. NBS sazby snížila 28.2. o plných 100 bps, ze 4,0% na 3,0%. Oslabení koruny pak přineslo korekci i na dluhopisových trzích. Návrat k posilování koruny ale vrátil pozitivní náladu i na trh dluhopisů. Dlouhý konec byl navíc podpořen vývojem na evropských trzích.

Zlotý prošel v prvním pololetí poměrně bouřlivým vývojem. Zlotý se vezl zejména na pozitivní náladě v regionu a přílivu zahraničních investic na dluhopisový i akciový trh. Březnové stažení investorů ze střední Evropy po růstu dolarových výnosů vyvolalo prudký propad zlotého, který ještě umocnila nejistá politická situace. Odklad voleb přinesl na začátku května částečnou korekci, další posílení pak přišlo po francouzském zamítnutí evropské ústavy a obnoveném růstu dluhopisového trhu. Přesto se do konce pololetí zlotému nepodařilo vrátit se na březnové hodnoty, jelikož investoři zůstávají opatrní před parlamentními volbami.

Polská centrální banka zareagovala na dramatický pokles inflace několikerým snížením úrokových sazeb, které více než vymazalo jejich předchozí zvýšení loni v létě. Banka sazby snížila vždy o 50 bps a to v březnu, dubnu a červnu. Celá výnosová křivka dluhopisů se tak za první pololetí posunula níže o zhruba 100 bps, přičemž pokles krátkého konce byl ještě o něco vyšší.

Na rozdíl od druhé poloviny roku 2004 byl HUF v prvních šesti měsících roku 2005 volatilní měnou. Vývoj forintu byl přitom ovlivněn výhradně externími faktory (nestabilitou na finančních trzích po francouzském referendu a negativní korekcí polského zlotého). Naopak vesměs pozitivní vývoj domácích makroekonomických ukazatelů (s výjimkou inflace) byl ignorován.

Významný pokles inflace (zejména její jádrové složky) a příznivý vývoj dluhopisů v eurozóně, který snížil rizikovou prémii u maďarských aktiv, umožnil maďarské centrální bance (MNB) rychle pokračovat ve snižování základní úrokové sazby. Během prvních šesti měsíců tak MNB snížila oficiální úrokovou sazbu z 9,50 % na 7,0 %. Na tento vývoj pochopitelně pozitivně reagovaly vládní dluhopisy, které výrazně posílily.

Negativně skloněná výnosová křivka se tudíž posunula výrazně směrem dolů, přičemž se zároveň napřímila, neboť výnosy na dlouhém konci křivky poklesly od začátku tohoto roku „jen“ 100 bazických bodů (zatímco krátký konec o 250).

Zájem o akciové trhy středoevropského regionu pokračoval a v porovnání s okolním světem vykázaly akciové indexy tohoto regionu nadprůměrné výkony. Polský akciový index WIG si připsal 6,6% a maďarský BUX dokonce více jak 27 procent.

## **VÝVOJ EKONOMIK EUROZÓNY**

Ekonomický růst v Evropě, který se slibně začal rozvíjet koncem loňského roku, v první polovině 2005 ztratil na síle. Hlavním důvodem je vysoká cena energií a zvláště ropy. Vysoká nezaměstnanost, kterou se stále nedaří snížit, navíc podvazuje domácí spotřebu. Ekonomický růst tak závisí převážně na zvyšování exportu, který při celosvětovém oslabení ekonomických aktivit má jen omezené možnosti, když navíc i jednotlivé vlády díky rozpočtovým schodkům musí šetřit na svých výdajích.

Oslabení tempa růstu potvrzují statistické ukazatele. Meziroční tempo růstu se po prvním čtvrtletí v zemích EMU snížilo z 1,5% koncem 2004 na 1,3%.

O něco úspěšnější je EMU v boji s inflací. Drahá energie udržovala růst spotřebitelských cen delší dobu nad dvouprocentní maastrichtskou hranicí. Po krátkém poklesu v květnu však ceny v červnu znovu vzrostly podle předběžných údajů na úroveň kolem 2,1%. Důvodem je opět ropa, jejíž cena dokonce přesáhla 60 \$/barel. Koncem pololetí je tak ropa o 42% dražší než byla na začátku roku.

Celkově tak pro letošní první pololetí platí, že se ekonomická situace spíše zhoršila. Společenství v tempu růstu zaostává za USA a ani očekávání není nijak růžové. Navíc odmítnutí euroústavy zasadilo integračním snahám velkou ránu. Stále tak platí, že oživení hospodářství bude postupovat jen velmi pomalu.

## **VÝVOJ FINANČNÍCH TRHŮ EUROZÓNY**

V průběhu pololetí rostl tlak na ECB, aby snížila úrokové sazby a povzbudila dynamiku růstu evropského hospodářství. ECB však dosud takovým tlakům odolávala a poukazovala na nebezpečí inflace. To však nezabránilo dluhopisům v růstu. Výnosy se snížily zejména ve druhém čtvrtletí, kdy střed výnosové křivky klesl o 50 bps a dlouhý konec jen o něco méně. Výnosy německých desetiletých dluhopisů se tak propadly až na historické minimum. Začátek křivky se pochopitelně hýbá minimálně. Spekulace na snížení sazeb živí především ochabující evropská ekonomika. Snížení ale brání stagnující inflace okolo inflačního cíle a v posledních měsících pak i oslabování eura. Euro v prvním pololetí vůči dolaru oslabilo o 12,4%. Jestliže v prvním čtvrtletí se předchozí posilování eura pouze zastavilo, v druhém čtvrtletí jednoznačně převládlo oslabování. Pravidelné zvyšování dolarových úrokových sazeb začalo lákat zpět portfoliové investice do dolarů. Pozitivní náladu umocnily lepší výsledky americké ekonomiky v porovnání s evropskou (vyjma obchodní bilance). Definitivní ránu ale euru zasadilo neúspěšné referendum o evropské ústavě ve Francii, které odstartovalo politickou krizi v EU.

Evropské akciové trhy v prvním pololetí rostly. Celoevropský index Stoxx50 přidal 9,3%, jeho obdoba pro země EMU EuroStoxx50 se zvýšila o 7,7%. Z národních trhů si připsala Paříž a Curych výkonnost přes 10%, německý Dax posílil o více než 8%, hůře tentokrát dopadl trh britský, který vzrostl jen o 5,5%.

**POLOLETNÍ ZPRÁVA**

Z jednotlivých oborů se dařilo především ropným společnostem díky drahé ropě. Kvůli ní ale měly potíže letecké společnosti a výrobci automobilů. Pokles cen zaznamenaly akcie většiny finančních institucí, finanční trh byl poměrně nervózní díky zprávám o připravovaných fúzích některých finančních institucí. Tradičně dobře si vedly farmaceutické akcie, zájem o léky pokračuje bez ohledu na vývoj ekonomiky.

## **VÝVOJ EKONOMIKY USA**

Americká ekonomika si v prvním čtvrtletí 2005 vedla velmi dobře, tempo růstu se udrželo na anualizovaných 3,8%, což je stejně jako předchozí čtvrtletí. Přesto je možné vyzorovat určité náznaky, že ekonomika zpomaluje. To naznačuje především struktura HDP, kdy výrazně klesla dynamika investic a snížilo se i tempo růstu spotřeby. K zachování stejného tempa růstu HDP tak ekonomice pomohl pomalejší nárůst schodku obchodní bilance a vyšší nárůst zásob. Nepříliš příznivě vyznívají i aktuální data za druhé čtvrtletí. Indexy podnikatelské důvěry proti prvnímu čtvrtletí klesly, zpomalila i průmyslová produkce. Také situace na trhu práce přinesla určité zklamání, jelikož přírůstek nových pracovních míst zaostal jak v květnu tak i v červnu za očekávaními.

Celková inflace v prvním pololetí kolísala, ale dá se shrnout, že byla v průměru nižší než v závěru loňského roku. Klíčová jádrová inflace (bez potravin a energií) stagnovala okolo 2,2%. Nárůst jádrové inflace, který bylo možné pozorovat až do prvních letošních měsíců se zjevně v průběhu druhého čtvrtletí zastavil. I tak ale považuje Fed riziko dalšího vzestupu inflace za vyšší než, že inflace klesne.

Deficit zahraničního obchodu v prvních čtyřech měsících dosáhl nového rekordu, konkrétně v únoru 60,1 mld. USD. Přesto lze ale tvrdit, že prohlubování schodku se minimálně zpomalilo. Poslední měsíce dokonce naznačují až stagnaci

## **VÝVOJ FINANČNÍCH TRHŮ V USA**

Americký Fed pokračoval ve své politice postupného zvyšování úrokových sazeb. Během pololetí proto na všech čtyřech zasedáních zvýšil úrokové sazby o 25 bps, takže klíčová sazba uzavírala pololetí na 3,25%. Přitom této politiky se Fed pravděpodobně bude držet i v druhém pololetí.

Horší výsledky ekonomiky na přelomu prvního a druhého čtvrtletí ale přinesly spekulace, že Fed zbrzdí či zastaví tempo zvyšování sazeb. Proto výnosy zastavily koncem března prudký růst a do konce května se vrátily pod hodnoty z počátku roku. Celá výnosová křivka se v průběhu pololetí otočila a zatímco krátké výnosy jsou o 100 bps výše než na začátku roku, dlouhé výnosy klesly o 20-50 bps. V závěru druhého čtvrtletí se zastavil růst delších dluhopisů poté, co Fed oznámil, že bude pokračovat ve zvyšování sazeb, jelikož růst ekonomiky je zdravý a hrozba inflace je větší než zpomalení růstu.

Americký akciový trh v prvním pololetí 2005 oslaboval. Hlavní index klasických akcií DJIA ztratil 4,5%, širší S&P 500 odepsal 1,7% a technologický Nasdaq oslabil o více než 5,5%. I přes dobrý výkon ekonomiky obavy z deficitů, hrozba terorismu a vysoká cena ropy bránily většímu zájmu o akcie. Dobře si samozřejmě vedly ropné společnosti, překvapivý růst ale zaznamenala např. firma Boeing, která v průběhu období vyměnila vedení a získala řadu nových kontraktů a znovu se přiblížila svému konkurentu Airbusu. Nízké výdaje domácností se odrazily v poklesu cen akcií obchodních řetězců



## ***Hospodaření společnosti***

Hospodaření společnosti v I. pololetí roku 2005 ovlivnily zejména dva faktory: vývoj objemu obhospodařovaného majetku (a s tím spojený pokles výnosů) a aktivní řízení nákladů.

Objem obhospodařovaného majetku investiční společností meziročně poklesl ze 17,5 mld na 10,1 mld Kč. K odlivu majetku došlo zejména v tzv. ex-privatizačních fondech (meziroční pokles o 8,6 mld Kč), ve kterých postupně zrealizovali své investice významní podílníci. Největší odkupy těchto podílníků probíhaly po vzájemné dohodě se společností a byly definitivně dokončeny v červnu 2005. Paralelně probíhala příprava na sloučení všech ex-privatizačních fondů do jednoho otevřeného podílového fondu – ČSOB bohatství, ke kterému došlo na přelomu prvního a druhého pololetí 2005.

V ostatních fondech majetek rostl, například v ČSOB středoevropském fondu se téměř ztrojnásobil na necelou jednu miliardu korun. Pro rozšíření nabídky společnost dále vytvořila nový otevřený podílový fond ČSOB dluhopisových příležitostí.

Nížejší objem majetku vedl k meziročnímu poklesu nejvýznamnějšího výnosu – obhospodařovatelské odměny. Čisté poplatky a provize proto klesly ze 168 mil. Kč v I. pololetí předchozího roku na 89 mil. Kč.

Na straně nákladů se podařilo, v porovnání se stejným obdobím předchozího roku, snížit ostatní správní náklady o 7,3 mil. Kč a udržet personální náklady na úrovni 1. pololetí 2004.

Společnost dosáhla v I. pololetí zisk ve výši 56,8 mil. Kč (v I.pol. 2004 byl čistý zisk 104,2 tis. Kč).

## ***Vývoj činnosti OPF***

### **ČSOB akciový mix, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond**

Investice do FONDU byly prováděny plně v souladu s investiční strategií a neodchylovaly se od statutu FONDU. Z teritoriálního hlediska byly investice alokovány především do Severní Ameriky, Evropy, Japonska a na domácí akciový trh, a to pouze do akcií zařazených do obchodního systému SPAD na BCPP.

V porovnání s koncem pololetí loňského roku nedošlo ve struktuře aktiv k podstatné změně, podíl akcií a podílových listů otevřených podílových fondů s čistě akciovou expozicí (Japonsko viz.níže) činil cca 98 %. Zbytek majetku fondu byl tvořen zůstatky na účtech.

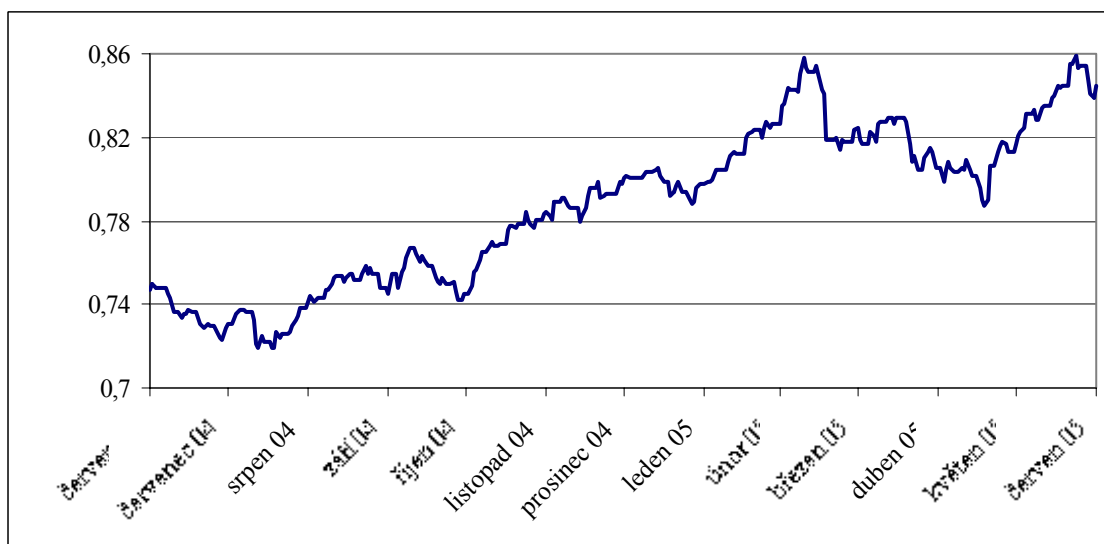
V průběhu období od 30.6.2004 do 30.6.2005 se snížily investice v Severní Americe z hodnoty 43,58% na hodnotu 34,31%, u investice v Evropě došlo k mírnému poklesu z hodnoty 32% na hodnotu 32,24%, z čehož investice ve Velké Británii tvořily 6,21% aktiv (investice ve Velké Británii jsou denominovány v GBP, ostatní investice v Evropě v EUR). Pro investice reprezentující Japonsko byl zvolen indexový fond kopírující japonský index Nikkei 225, tato investice zůstala na přibližně stejné úrovni, respektive došlo k mírnému růstu z hodnoty 5,16% na

5,76% aktiv. Cizoměnové pozice FONDU byly zajištěny oproti měnovému riziku vyplývající z pohybu CZK oproti příslušným měnám. Úroveň zajištění se pohybovala v rozmezí 90% až 110% pozice, vyjma GBP, kde zajištění nebylo provedeno vzhledem k neefektivnosti této operace (náklady na zajištění jsou vyšší než potenciální riziko pohybu této měny vůči CZK).

Fond je fondem růstovým, nevyplácí podílníkům výnosy. Všechny výnosy jsou v rámci denního oceňování započítávány do hodnoty podílového listu a zhodnocení z podílového listu je podílníky realizováno jako rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou.

Hodnota vlastního kapitálu připadající na podílový list vzrostla od konce 1. pololetí roku 2004 z 0,7473 Kč na hodnotu 0,8437 Kč. FOND tak dosáhl zhodnocení 12,9%. Došlo také k růstu majetku FONDU. Celková aktiva se zvýšila z 747,1 mil. Kč na 874 mil. Kč. K tomuto nárůstu aktiv přispělo nejenom zhodnocení majetku podílníků, ale i příliv nových podílníků do FONDU.

#### Vývoj hodnoty podílového listu v období od 30.6.2004 do 30.6.2005



#### ČSOB bond mix, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond

FOND ovlivňovala situace na domácím trhu dluhopisů a depozit, i když zde také došlo k postupně se zvyšující korelaci českého trhu dluhopisů se zahraničními trhy zejména s trhem německým. Zásadní vliv měly kroky České národní banky v oblasti úrokových sazeb, zejména snižování úrokových sazeb v průběhu 1.pololetí roku 2005, ke kterému ČNB přistoupila celkem třikrát a snížila základní 14 denní REPO sazbu z hodnoty 2,50% na 1,75% (snížení z úrovně 2,50% na 2,25% u základní 14 denní REPO sazby proběhlo na konci ledna 2005, snížení z úrovně 2,25% na 2,00% proběhlo na konci února a následně na konci března znovu o 0,25%, kdy základní 14 denní REPO sazba klesla na 1,75%).

Investice do FONDU byly prováděny plně v souladu s investiční strategií a neodchylovaly se od statutu FONDU. Modifikovaná durace portfolia se po celou dobu pohybovala v rozmezí 2-3 let. Z teritoriálního hlediska byly investice směřovány do domácích dluhopisů, tj. do dluhopisů denominovaných v CZK. Z tohoto hlediska převážná část investic byla alokována do státních dluhopisů po celé délce výnosové křivky. Část portfolia byla zainvestována do nejlepších českých podnikových dluhopisů, popřípadě do euroobligací kvalitních světových korporací

denominovaných v české koruně. V rámci investiční strategie je snaha o maximální možné zainvestování peněžních prostředků. Volné finanční prostředky byly ukládány na depozitní účty.

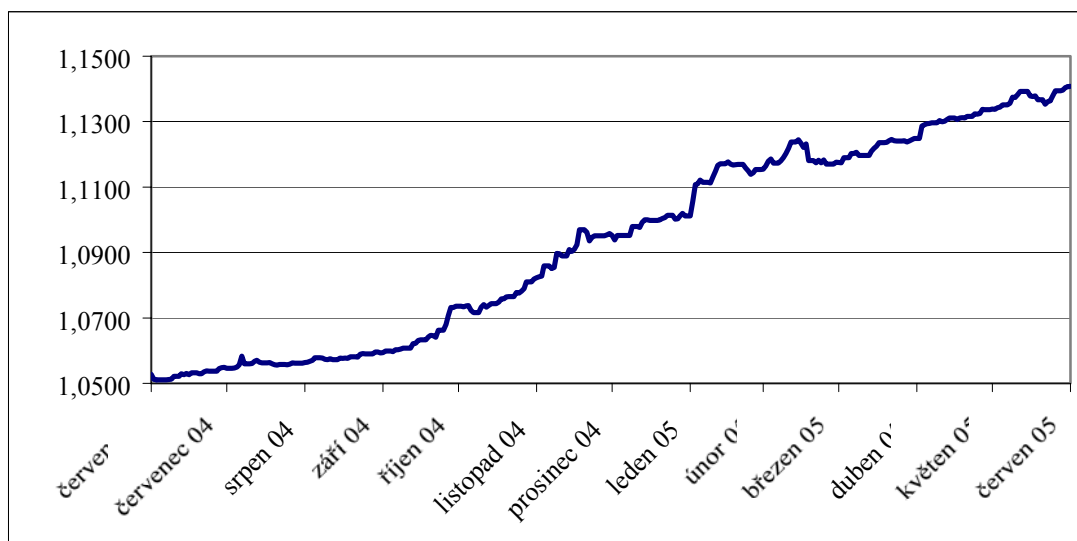
V průběhu období od 30.6.2004 do 30.6.2005 došlo k růstu podílu dluhopisů z hodnoty 93,04 % na hodnotu 99,28 % aktiv. Podíl zůstatku na účtech a termínových vkladech se snížil z 5,91 % na hodnotu 0,71%.

Fond je fondem růstovým, nevyplácí podílníkům výnosy. Všechny výnosy jsou v rámci denního oceňování započítávány do hodnoty podílového listu a zhodnocení z podílového listu je podílníky realizováno jako rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou.

Hodnota vlastního kapitálu připadající na podílový list vzrostla z 1,0519 Kč na hodnotu 1,1423 Kč. FOND tak dosáhl zhodnocení 8,59%.

Celková aktiva se snížila z 1.766,25 mil. Kč na 1.589,10 mil. Kč. K tomuto poklesu aktiv FONDU došlo i přes zhodnocení majetku podílníků, v podstatě pouze zpětnými odkupy podílových listů ze strany podílníků.

### **Vývoj hodnoty podílového listu v období od 30.6.2004 do 30.6.2005**



### **ČSOB střeoevropský, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond**

Investice do FONDU byly prováděny plně v souladu s investiční strategií. Z teritoriálního hlediska byly investice alokovány dle statutu do regionu Střední Evropy, a to zejména do České republiky, Polska, Maďarska a Slovenska. Z hlediska rozdělení aktiv byly zastoupeny investice do akcií a dluhopisů, vyjma Slovenské republiky, kde vzhledem k likviditě a objemu aktiv na místním kapitálovém trhu byla zvolena investice pouze do slovenské koruny, využívající úrokový diferencíál.

V porovnání s koncem pololetí minulého roku a poloviny roku letošního došlo ve struktuře aktiv ke snížení podílů akcií z 55,50% na 46,89%, snížil se podíl zůstatků na běžných účtech a termínovaných vkladech z hodnoty 10,86% na 5,26%, u dluhopisů došlo ke zvýšení jejich podílu z hodnoty 33,46% na hodnotu 47,66%.

Investice do akcií v České republice se nepatrně zvýšily, došlo k jejich mírnému nárůstu z hodnoty 11,86% na 12,15%, u domácích dluhopisů také došlo k jejich zvýšení v aktivech



Fond je fondem růstovým a nevyplácí podílníkům výnosy. Všechny výnosy jsou v rámci denního oceňování započítávány do hodnoty podílového listu a zhodnocení z podílového listu je podílníky realizováno jako rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou.

Hodnota vlastního kapitálu připadající na podílový list listu vzrostla během vykazovaného období z 1,3390 Kč na hodnotu 1,5368 Kč. FOND tak dosáhl zhodnocení 14,77 %.

V období od 30.6.2004 do 30.6.2005 došlo k poklesu celkového majetku FONDU. Celková aktiva k 30.6.2005 činila 3.127,44 mil.Kč.

Dne 30.3.2005 nabylo právní moci rozhodnutí Komise pro cenné papíry č.j.: 41/N/125/2004/3 ze dne 23.3.2005 o udělení povolení ke sloučení podílových fondů:

ČSOB křišťálový fond, ČSOB Investiční společnost, člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond  
ČSOB fond obchodu, ČSOB Investiční společnost, člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond  
ČSOB KVANTO Kombinovaný, ČSOB Investiční společnost, člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond

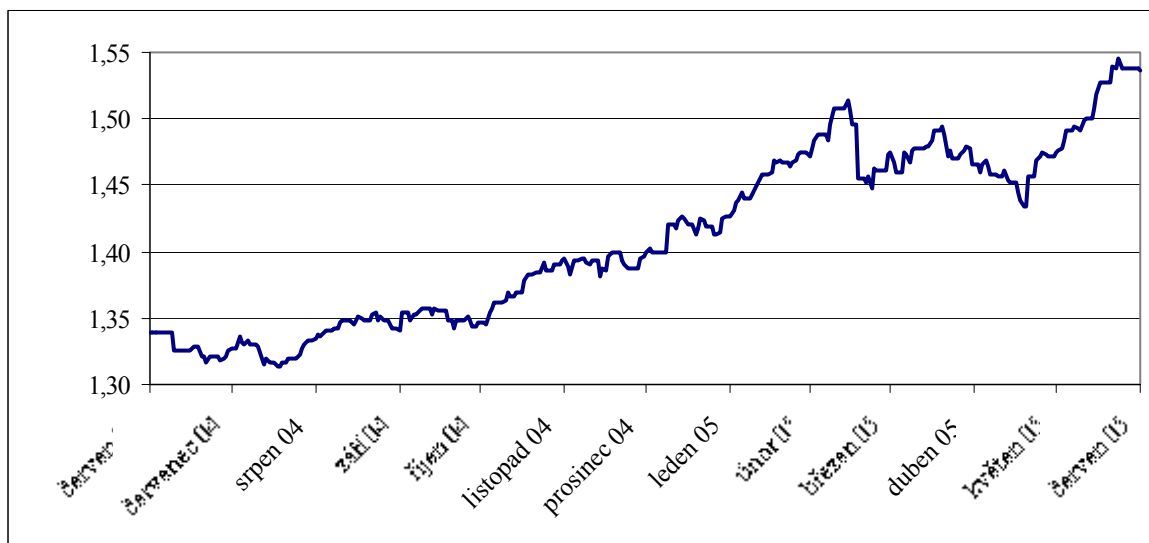
ČSOB KVANTO Korunový dluhopisový, ČSOB Investiční společnost, člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond (dále jen „slučované fondy“)

s přejímajícím fondem

ČSOB bohatství, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond.

Slučované fondy zanikly uplynutím tří měsíců od nabytí právní moci rozhodnutí Komise pro cenné papíry, t.j. ke dni 30.6.2005.

#### **Vývoj hodnoty podílového listu v období od 30.6.2004 do 30.6.2005**



#### **ČSOB křišťálový fond, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond**

Investice do FONDU byly prováděny plně v souladu s investiční strategií. V porovnání konce loňského pololetí a konce pololetí roku 2005 došlo ve struktuře aktiv ke snížení podílů akcií z 48,00 % na 42,39 %, u dluhopisů došlo k navýšení, jejich podíl se zvýšil z hodnoty 10,55 % na hodnotu 32,35 %. Snížil se podíl zůstatků na běžných účtech a termínovaných vkladech z hodnoty 38,11 % na hodnotu 24,87 %.

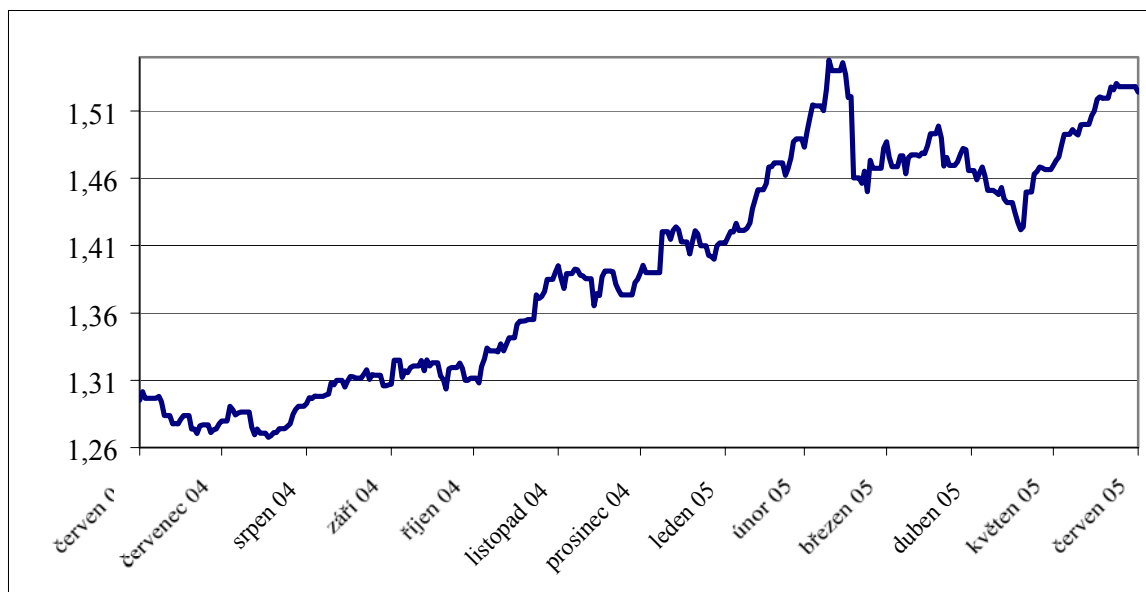
Fond je fondem růstovým a nevyplácí podílníkům výnosy. Všechny výnosy jsou v rámci denního oceňování započítávány do hodnoty podílového listu a zhodnocení z podílového listu je podíl níky realizováno jako rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou.

Hodnota vlastního kapitálu připadající na podílový list vzrostla během z 1,2950 Kč na hodnotu 1,5241 Kč. FOND tak dosáhl zhodnocení 17,69 %.

Vlivem zpětných odkupů podílových listů ze strany podíl níků došlo k poklesu celkového majetku FONDU. Celková aktiva se snížila z 712,32 mil. Kč na 253,64 mil. Kč.

K 30.červnu 2005 došlo ke sloučení fondů: ČSOB křišťálový fond, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond, ČSOB KVANTO Kombinovaný, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond, ČSOB fond obchodu, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond a ČSOB KVANTO Korunový dluhopisový, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond, s přejímajícím fondem ČSOB bohatství, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond.

### Vývoj hodnoty podílového listu v období od 30.6.2004 do 30.6.2005



### ČSOB fond obchodu, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond

Investice do FONDU byly prováděny plně v souladu s investiční strategií. Ve struktuře aktiv došlo k poklesu podílů akcií z 45,21 % na 39,96 %, podíl dluhopisů se snížil z hodnoty 20,63 % na hodnotu 29,85 %. Snížil se podíl zůstatků na běžných účtech a termínovaných vkladech z hodnoty 33,21 % na 30,02 %.

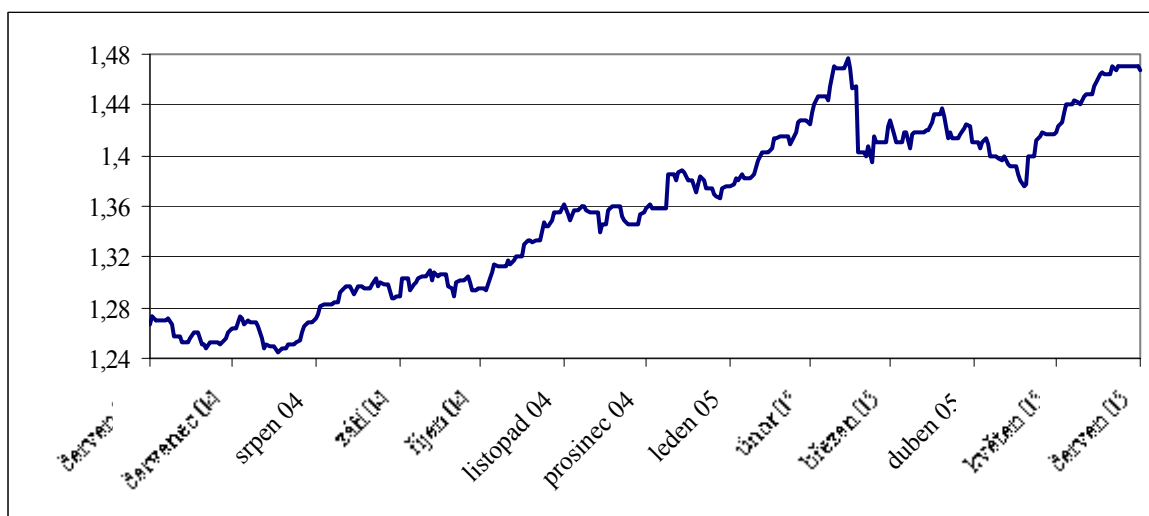
Fond je fondem růstovým a nevyplácí podíl níků výnosy. Všechny výnosy jsou v rámci denního oceňování započítávány do hodnoty podílového listu a zhodnocení z podílového listu je podíl níky realizováno jako rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou.

Hodnota podílového listu vzrostla z 1,2694 Kč na hodnotu 1,4666 Kč. FOND tak dosáhl zhodnocení 15,53 %.

Vlivem zpětného odkupu podílových listů ze strany podílníků došlo k poklesu celkového majetku FONDU. Celková aktiva se snížila z 754,91 mil. Kč na 169,78 mil. Kč.

K 30.červnu 2005 došlo ke sloučení fondů: ČSOB fond obchodu, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond, ČSOB KVANTO Kombinovaný, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond, ČSOB křišťálový fond, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond a ČSOB KVANTO Korunový dluhopisový, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond, s přejímajícím fondem ČSOB bohatství, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond.

### Vývoj hodnoty podílového listu v období od 30.6.2004 do 30.6.2005



### ČSOB nadační, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond

Investice do FONDU byly prováděny plně v souladu s investiční strategií.

V porovnání s koncem loňského pololetí a koncem . pololetí roku 2005 došlo ve struktuře aktiv k poklesu podílů akcií z 15,78% na 6,67%, z hlediska teritoriálního rozdělení došlo u akcií investovaných v EUR se také snížil jejich podíl z hodnoty 8,48 % na hodnotu 0,71%, dále se snížil podíl u akcií investovaných v CZK z hodnoty 7,29 % na hodnotu 5,96% na konci 1. pololetí roku 2005. U dluhopisů došlo k nárůstu, jejich podíl zvýšil z hodnoty 46,69 % na hodnotu 67,09%. Podíl zůstatků na běžných účtech a termínovaných vkladech se snížil z hodnoty 37,14 % na hodnotu 26,22 % na konci 1. pololetí roku

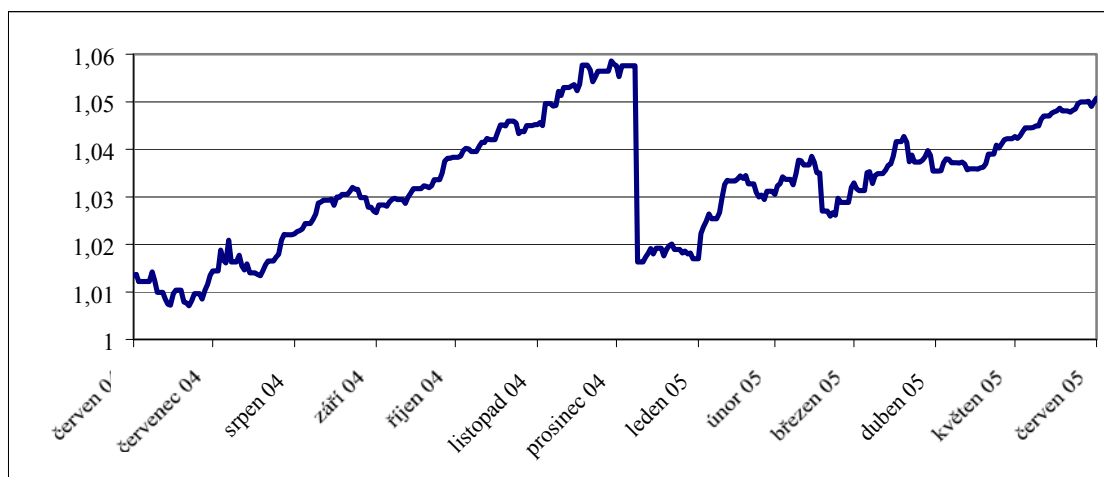
Fond je fondem dividendovým a vyplácí plně podílníkům dividendy, tj zisk z hospodaření s majetkem Fondu, vykázaný na základě auditované účetní závěrky.

Za rok 2004 Fond vyplatil celý hospodářský výsledek ve výši 8.019.291,- Kč na dividendě, tj. 0,041732 Kč na jeden podílový list, nebo-li dividendu ve výši 4,17% na jeden podílový list.

Hodnota podílového listu vzrostla z 1,0132 Kč na hodnotu 1,0520 Kč. FOND tak dosáhl zhodnocení 7,81.

. Celková aktiva se zvýšila z 184,42 mil. Kč na 222,57 mil. Kč.

Vývoj hodnoty podílového listu v období od 30.6.2004 do 30.6.2005



**ČSOB KVANTO Kombinovaný, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond**

Investice do FONDU byly prováděny plně v souladu s investiční strategií. V porovnání s koncem pololetí roku 2004 a 2005 došlo ve struktuře aktiv k mírnému zvýšení podílů akcií z 37,67 % na 39, 10 %. Snížil se podíl zůstatků na běžných účtech a termínovaných vkladech z hodnoty 26,96 % na 13,37 %. Podíl dluhopisů na celkových aktivech vzrostl z 32,96 % na 47,46 % ke konci 1. pololetí roku 2005.

Fond je fondem růstovým a nevyplácí podílníkům výnosy. Všechny výnosy jsou v rámci denního oceňování započítávány do hodnoty podílového listu a zhodnocení z podílového listu je podílníky realizováno jako rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou.

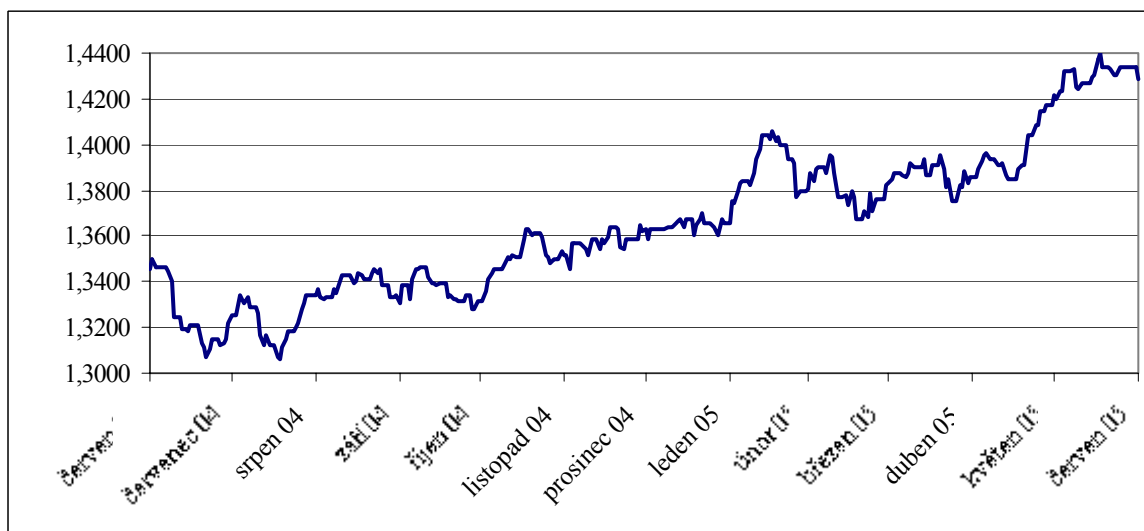
Hodnota vlastního kapitálu připadající na podílový list vzrostla během období od 30.6.2004 do 30.6.2005 z 1,3482 Kč na hodnotu 1,4290 Kč. FOND tak dosáhl zhodnocení 5,99 % .

V průběhu roku došlo také k poklesu celkového majetku FONDU. Celková aktiva se snížila z 621,93 mil. Kč na 176,51 mil. Kč a to vlivem zpětného odkupu podílových listů ze strany podílníků.

K 30.červnu 2005 došlo ke sloučení fondů: ČSOB KVANTO Kombinovaný, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond, ČSOB fond obchodu, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond, ČSOB křišťálový fond, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond a ČSOB KVANTO Korunový dluhopisový, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond, s přejímajícím fondem ČSOB bohatství, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond.



Vývoj hodnoty podílového listu v období od 30.6.2004 do 30.6.2005



**ČSOB KVANTO Korunový dluhopisový, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond**

Investice do FONDU byly prováděny plně v souladu s investiční strategií. K otevření fondu a jeho přeměně na otevřený podílový fond došlo ve druhém čtvrtletí loňského roku, kdy fond vznikl přeměnou z investičního fondu KVANTO, investiční privatizační fond, a.s.

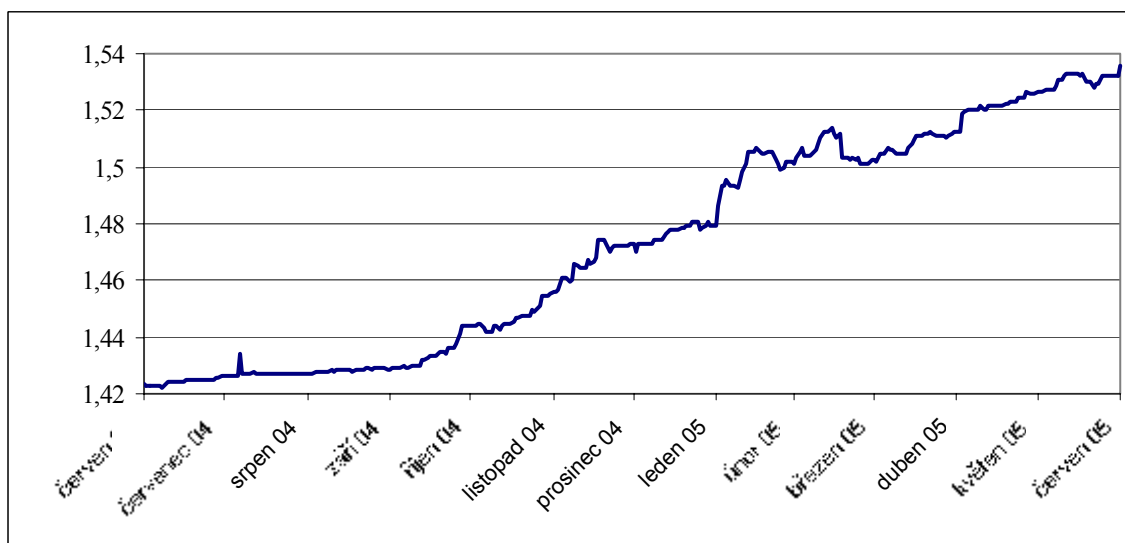
FOND ovlivňovala situace na domácím trhu dluhopisů a depozit, i když zde také došlo k postupně se zvyšující korelaci českého trhu dluhopisů se zahraničními trhy zejména s trhem německým. Zásadní vliv měly kroky České národní banky v oblasti úrokových sazeb, zejména snižování úrokových sazeb v průběhu 1. pololetí roku 2005 ke kterému ČNB přistoupila celkem třikrát a snížila základní 14 denní REPO sazbu z hodnoty 2,50% na 1,75% (snížení z úrovně 2,50% na 2,25% u základní 14 denní REPO sazby proběhlo na konci ledna 2005, snížení z úrovně 2,25% na 2,00% proběhlo na konci února a následně na konci března znovu o 0,25%, kdy základní 14 denní REPO sazba klesla na 1,75%).

Z teritoriálního hlediska byly investice směřovány do domácích dluhopisů, t.j. do dluhopisů denominovaných v CZK. Z tohoto hlediska převážná část investic byla alokována do státních dluhopisů po celé délce výnosové křivky. Část portfolia byla zainvestována do nejlepších českých podnikových dluhopisů, popřípadě do euroobligací kvalitních světových korporací denominovaných v české koruně.

V průběhu období od 30.6.2004 do 30.6.2005 došlo ve struktuře aktiv ke změně podílu dluhopisů z hodnoty 31,82 % na 96,61 %. Došlo k poklesu aktiv na účtech a termínových vkladech, kdy se jejich objem snížil z hodnoty 67,92 % na hodnotu 3,38%. Fond je fondem růstovým a nevyplicí podílníkům výnosy. Všechny výnosy jsou v rámci denního oceňování započítávány do hodnoty podílového listu a zhodnocení z podílového listu je podílníky realizováno jako rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou.

Hodnota vlastního kapitálu připadající na podílový list vzrostla z 1,4250 Kč na hodnotu 1,5355 Kč. FOND tak dosáhl zhodnocení 7,75 %. Celková aktiva se snížila z 1 090,64 mil. Kč na 316,71 mil. Kč a to vlivem zpětného odkupu podílových listů.

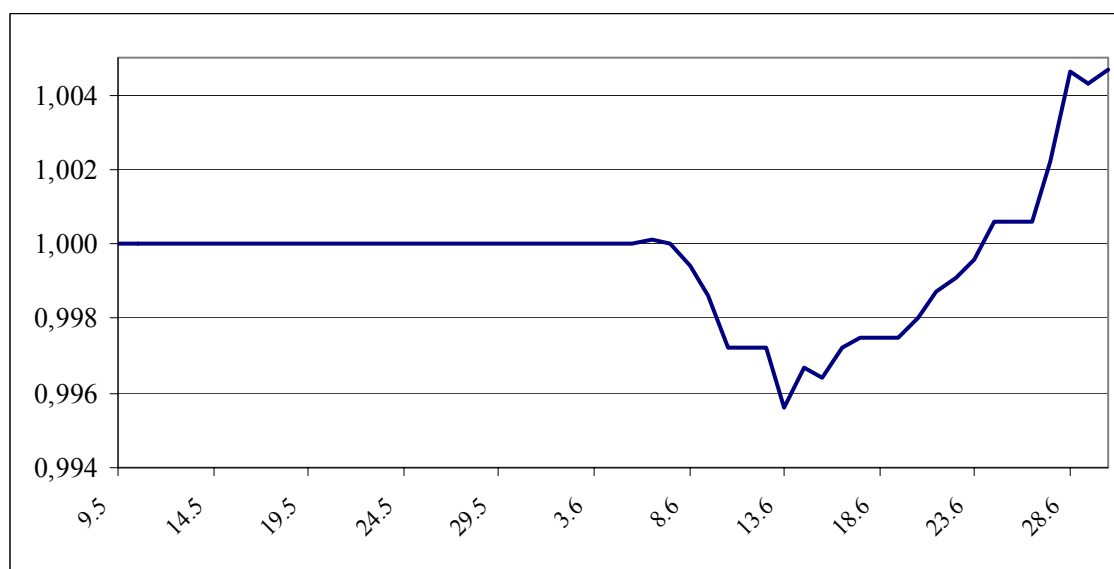
K 30.červnu 2005 došlo ke sloučení fondů: ČSOB KVANTO Korunový dluhopisový, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond, „ČSOB fond obchodu, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond, ČSOB křišťálový fond, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond a ČSOB KVANTO Kombinovaný, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond, s přejímajícím fondem ČSOB bohatství, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond.

**Vývoj hodnoty podílového listu v období od 30.6.2004 do 30.6.2005****ČSOB dluhopisových příležitostí, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond**

ČSOB fond dluhopisových příležitostí, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond vynikl povolením KCP, které nabylo právní moci dne 27.04.2005. FOND hodlá koncentrovat své investice převážně v zemích bývalého východního bloku (s výjimkou Německa), včetně nástupnických států bývalého Sovětského svazu, bývalé Jugoslávie a Turecka, zejména pak ve středoevropském regionu, včetně České republiky. Z důvodu omezeného počtu emitentů a vysokému kreditnímu riziku může být emitent dluhopisů emitovaných v národní měně tohoto regionu domicilován i mimo tento region. Fond může investovat i do ostatních zemí a/nebo jejich národních měn, maximálně však do výše 20 % majetku Fondu. Investice v uvedených regionech mohou i přes investování Fondu v souladu se statutem a příslušnými právními předpisy přinést zvýšené riziko. Ke konci 1. pololetí roku 2005 byly investice FONDU rozloženy následujícím způsobem: dluhopisy činily 54, 59 % aktiv, z čehož 21,81 % bylo investováno do dluhopisů denominovaných v maďarských forintech, 11,96 % v tureckých lirách, 10,97% v polských zlotých a 9,85% ve slovenských korunách. Běžné účty a termínované vklady činily 45,41 %, přičemž TV v SKK činily 15,41% a zbytek tvořily termínované vklady a zůstatky na běžných účtech v domácí měně. Vysoké zůstatky k 30.6. byly důsledkem poměrně krátkého data od vzniku fondu a jeho postupným zainvestováním.

Fond je fondem růstovým a nevyplácí podílníkům výnosy. Všechny výnosy jsou v rámci denního oceňování započítávány do hodnoty podílového listu a zhodnocení z podílového listu je podílníky realizováno jako rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou.

Na konci 1. pololetí roku 2005 činila aktiva FONDU 357 mil. Kč.

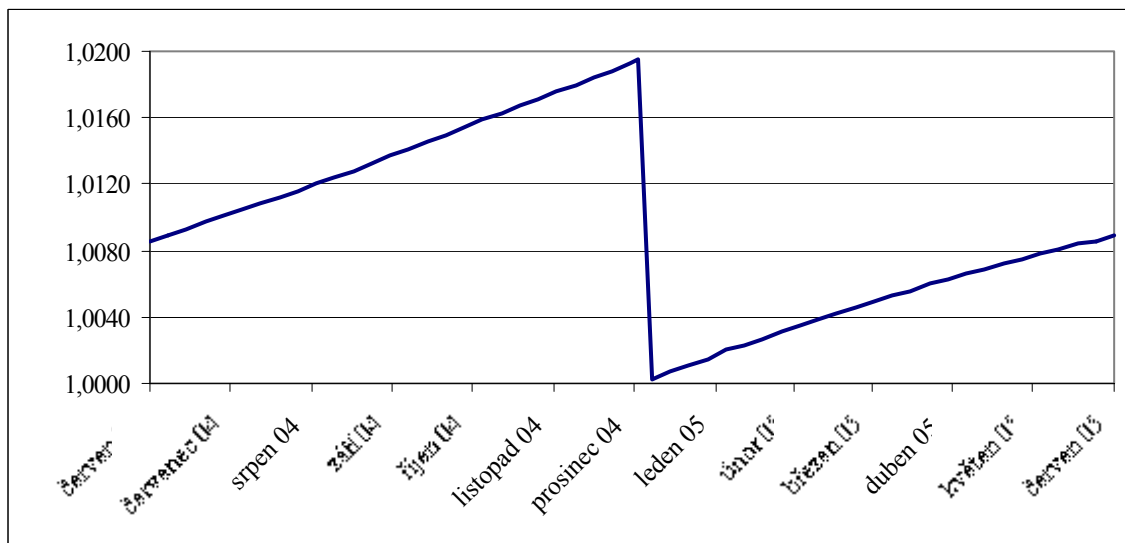
**Vývoj hodnoty podílového listu v období od 9.5.2004 do 30.6.2005****ČSOB výnosový, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond**

Investiční strategie fondu se ve srovnání s stejným obdobím minulého roku nezměnila. Fond využívá investic do krátkodobých termínovaných vkladů.

FOND ovlivňovala situace na domácím trhu dluhopisů a zejména depozit. Zásadní vliv měly kroky České národní banky v oblasti úrokových sazeb, zejména snižování úrokových sazeb v průběhu 1.pololetí roku 2005, ke kterému ČNB přistoupila celkem třikrát a snížila základní 14 denní REPO sazbu z hodnoty 2,50% na 1,75% (snížení z úrovně 2,50% na 2,25% u základní 14 denní REPO sazby proběhlo na konci ledna 2005, snížení z úrovně 2,25% na 2,00% proběhlo na konci února a následně na konci března znovu o 0,25%, kdy základní 14 denní REPO sazba klesla na 1,75%).

Vzhledem k tomu, že termínované vklady nejsou delší než dva týdny, výkonnost fondu téměř zcela odráží vývoj sazeb na peněžním trhu.

Vývoj hodnoty podílového listu v období od 30.6.2004 do 30.6.2005



Ing. Robert Pecha  
předseda představenstva

Ing. Pavel Romanovský  
člen představenstva