

2008

Pololetní zpráva za období I. – VI.2008

Investiční kapitálová společnost
KB, a.s.



SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Asset Management

IKS KB



Profil společnosti

Investiční kapitálová společnost KB, a.s., (dále také „IKS KB“) se řadí již dlouhá léta mezi nejúspěšnější poskytovatele služeb kolektivního investování na českém trhu. V 17leté historii společnosti lze považovat za průlomový rok 2005, kdy se společnost stala **součástí SGAM**, jednoho z největších správců aktiv v Evropě. Tato synergie přinesla společnosti možnost využívat zázemí a výzkum renomovaného správce, čímž jsme dosáhli nejen zkvalitnění, ale i rozšíření naší produktové nabídky.

V současné době lze podnikatelskou činnost společnosti rozdělit do tří hlavních oblastí. Jádrem obchodní činnosti je **správa otevřených podílových fondů**. V produktové nabídce najdeme vedle klasických akciových, dluhopisových fondů a fondů peněžního trhu, i zajištěné a garantované fondy, které nabízejí klientům sofistikované investiční strategie. Pravidelným a začínajícím investorů jsou pak určeny fondy Fénix. Vekou devízou našich produktů je jejich dostupnost. Díky husté síti poboček Komerční banky (386 na konci roku 2007) jsou naše produkty k dispozici „téměř na každém rohu“. Navíc pro fondy IKS využívá společnost i služeb externích distributorů, jejichž počet se loni rozšířil na 50.

Druhým pilířem podnikatelské činnosti společnosti je **individuální správa aktiv** a to jak pro fyzické, tak i právnické osoby. Z portfolia klientů si pozornost zaslouží Penzijní fond KB, jehož majetek je spravován společností již déle než 10 let.

Třetím pilířem činnosti společnosti jsou **fondy pro kvalifikované investory** a dále pak tvorba investičních a podílových fondů na míru a přání klienta. Podobně jako druhý pilíř tak i produkty a služby zahrnuté v třetím pilíři vyžadují, aby klient disponoval již větším objemem prostředků, než-li tomu je u běžných otevřených podílových fondů. Těm se svou podstatou blíží nejvíce fondy kvalifikovaných investorů, které přináší klientům zajímavé alternativní investiční strategie s možností profitovat, ať už kapitálové trhy rostou nebo klesají.

Údaje o skutečnostech s významným vlivem na výkon činnosti investiční společnosti spolu s uvedením hlavních faktorů, které měly vliv na hospodářský výsledek

Objem majetku svěřeným správcům aktiv působících pod záštitou Asociace pro kapitálový trh (dále jen „AKAT“) během prvního pololetí roku 2008 vzrostl o 0,6 % na 720 mld. Kč. Jednalo se o nejmenší nárůst za posledních několik let. Objem prostředků svěřených podílovým fondům poklesl během pololetí o 6 % na 296 mld. Kč. Ještě výraznější pokles byl zaznamenán u domácích fondů, jejichž majetek pod správou se snížil o 9 % na 157 mld. Kč. Hlavními důvody poklesu majetku pod správou podílových fondů byly: 1) Následky hypoteční krize ve Spojených státech; 2) Obavy investorů ze zpomalení ekonomického růstu; 3) Akcelerace inflace v celosvětovém měřítku; 4) Nedostatek likvidity na kapitálových trzích; 5) Prudký růst cen komodit v druhém čtvrtletí. Největší pokles v absolutním vyjádření zaznamenaly domácí peněžní fondy. Odliv kapitálu postihl především dynamické peněžní fondy, IKS Peněžní trh nevyjímaje, naopak konzervativní peněžní fondy (KB Peněžní trh) se těšily největší přízni investorů.

Majetek pod správou IKS KB se vyvíjel v průběhu pololetí v souladu s vývojem na českém trhu. Objem svěřených prostředků dosáhl k 30. 6. 2008 68,79 mld. Kč, což představovalo pokles o 0,57 % oproti stavu na konci roku 2007. Objem majetku podílových fondů IKS KB poklesl během pololetí o 8,14% na 45 mld. Kč. V porovnání s českým trhem tak společnost zaznamenala lepší výsledek. Největší pokles majetku byl zaznamenán během pololetí u fondů peněžního trhu, dluhopisových fondů a fondů fondů.

Důvodem poklesu majetku u fondů peněžního trhu pod správou IKS KB byl volatilnější průběh výkonnosti fondu IKS Peněžní trh PLUS. Ta se dočasně zvýšila v důsledku nárůstu spreadů u dluhových cenných papírů v portfoliu fondu. Odliv kapitálu z fondu IKS Peněžní trh dokázal téměř eliminovat příliv kapitálu do konzervativní peněžního fondu KB Peněžní trh. Díky tomu objem majetku ve fondech peněžního trhu pod správou IKS KB poklesl během pololetí „pouze“ o 3,5 % na 18,4 mld. Kč.

Vyšší odliv kapitálů byl zaznamenán v průběhu pololetí i dluhopisových fondů. Důvody byly tentokrát dva. Prvním byla horší výkonnost dluhopisových fondů v důsledku vysoké inflace a s ní související uplatňování restriktivní měnové politiky centrálními bankami. Druhým důvodem bylo pak plánové sloučení fondů IKS Dluhopisový (zanikající fond) a IKS Dluhopisový PLUS (nástupnický fond). Sloučení fondů nabylo právní účinnosti 31.3.2008.

Měsíc před tím, dne 18.2. 2008, došlo k nabytí právní moci rozhodnutí ČNB týkající se změn investiční politiky a názvu fondu IKS Fond světových indexů. Nový název fondu zní IKS Akciový PLUS.

Investiční kapitálová společnost KB obhospodařovala k 30. 6. 2008 celkem 29 otevřených podílových fondů a 1 uzavřený investiční fond

IKS Fondy

- IKS Peněžní trh PLUS, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.
- IKS Dluhopisový PLUS, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.
- IKS Balancovaný - konzervativní, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.
- IKS Balancovaný - dynamický, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.
- IKS Fond světových indexů, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.

KB Fondy

- KB Peněžní trh, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- KB Dluhopisový, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- KB Akciový, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- KB Realitních společností, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,

Fondy Fénix

- Fénix konzervativní, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- Fénix smíšený, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- Fénix dynamický, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- Fénix dynamický PLUS, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,

Zajištěné fondy

- MAX – světový zajištěný fond 2, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- MAX 4 – světový zajištěný fond, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- MAX 8 – světový zajištěný fond, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- KB Ametyst, zajištěný otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- KB Ametyst 3, zajištěný otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,

Garantované fondy

- MAX – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- MAX – světový garantovaný fond 3, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- MAX 5 – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- MAX 6 – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- MAX 7 – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- MAX 9 – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- KB Ametyst 2, garantovaný otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- EuroMax světový garantovaný fond, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,

Fondy kvalifikovaných investorů

- KB Kapitál konzervativní, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- KB Kapitál růstový, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- KB Kapitál dynamický, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.,
- Protos, uzavřený investiční fond a.s.

Depozitářem všech otevřených podílových fondů obhospodařovaných společností Investiční kapitálová společnost, a.s., byla v rozhodném období Komerční banka, a.s., se sídlem v Praze 1, Na Příkopě 33, č. p. 969, PSČ 114 07, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 1360, IČ 45317054.

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

- Komerční banka, a.s. IČ: 45317054, sídlo: Praha 1, Na Příkopě 33 čp. 969, PSČ 11407
- Československá obchodní banka, a. s. IČ: 00001350, sídlo: Praha 1-Nové Město, Na Příkopě 854/14, PSČ 11520
- 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

Informace o soudních nebo rozhodčích sporech, jejichž účastníkem byla nebo je investiční společnost sama nebo na účet fondu kolektivního investování, jestliže hodnota předmětu sporu převyšuje 5 % hodnoty majetku investiční společnosti nebo fondu kolektivního investování, jehož se spor týká, v období od 1. 1. 2008 do 30. 6. 2008:

u žádného ze sporů nepřevyšuje hodnota předmětu sporu stanovenou hranici

Průměrný počet zaměstnanců investiční společnosti v rozhodném období: 45,66 osob

Vrcholové orgány a organizační struktura společnosti

Představenstvo

předseda představenstva	Arkadiusz Marek Ciesla
místopředseda představenstva	Ing. Pavel Hoffman

Arkadiusz Marek Ciesla

předseda představenstva a ředitel společnosti



Je absolventem přední francouzské ekonomické školy ESSEC Business School v Paříži a zároveň i držitelem magisterského titulu z Paris Assas University. Ve skupině Société Générale začal pracovat po ukončení studií v roce 1996 na pozici interní auditor. Po několik následujících let působil jako interní poradce v různých subjektech v rámci skupiny, zejména v oblasti asset managementu. V roce 2002 byl postaven do čela SG AM v evropské zóně a v zemích středního východu. V těchto regionech dohlížel na činnost a byl členem představenstva 10 dceřiných společností SG AM. V roce 2005 byl jmenován předsedou představenstva Investiční kapitálové společnosti KB.

Ing. Pavel Hoffman

místopředseda představenstva a náměstek ředitele



Narodil se v roce 1971, bydlí v Praze. Po ukončení studia na Vysoké škole ekonomické v Praze absolvoval makléřské zkoušky. V roce 1995 zastával pozici hlavního makléře v akciové společnosti Efeka Finance. O rok později nejprve nastoupil na pozici finančního analytika ve firmě EB Brokers a poté pracoval jako analytik oddělení analýz v První investiční společnosti. V letech 1996-1998 pracoval jako investiční manažer oddělení strategie a portfolio managementu RIF. V této společnosti byl do roku 2000 vedoucím oddělení rozvoje. V průběhu své praxe absolvoval řadu specializovaných kurzů, mimo jiné např. kurz na oceňování podniku a fundamentální analýzu, marketing fondů a nové fondy ve společnosti Nomura Asset Management. S účinností od 18.12.2000 působí jako místopředseda představenstva Investiční kapitálové společnosti Komerční banky, a.s. Pavel

Hoffman je výboru ředitelů AKAT.

Dozorčí rada

předseda dozorčí rady	Christian D'ALLEST
členka dozorčí rady	Aurélie Roulet
členka dozorčí rady	Yvona Tošnerová

Christian D'ALLEST (1946)

- předseda dozorčí rady
- Absolvent právnické fakulty university Panthéon v Paříži
- Odborná praxe 35 let
- Den vzniku funkce člena dozorčí rady 17.září 2005

Aurélie Marie Nicole Roulet (1971)

- členka dozorčí rady
- Absolventka Ecole Nationale Supérieure d'Ingenieursv Paříži
- Odborná praxe 14 let
- Den vzniku funkce člena dozorčí rady 17.září 2005

Yvona Tošnerová (1969)

- členka dozorčí rady
- Absolventka Vysoké školy ekonomické Praha
- Odborná praxe 15 let
- Den vzniku funkce člena dozorčí rady 17.září 2005

Manažeři fondů a portfolio manažeři



Ondřej Král (1976)

Manažer fondu

Odborné stáže a kurzy:

Struktura investičních procesů, technika obchodování s deriváty na OTOB (Julius Bear investment Company, Vídeň, 1997)

Studijní program pro dluhopisové trhy, techniky portfolio managementu (Credit Suisse Asset Management Londýn, 1997)

Arbitrážní obchody na Emerging Markets (Credit Suisse First Boston, Londýn, 1997)

Odborná praxe v oblasti kolektivního investování 11 let, z toho odborná praxe manažera fondů:

1997 - 2000 První investiční společnosti, a.s., **manažer fixed income portfolio RiF 12/2000 IKS KB, a.s. portfoliomanazer**

1/2008 – Hlavní investiční manažer IKS KB, a.s.

Markéta Jelínková (1968)
manažer fondu



Absolventka VŠZ, Praha, Fakulta provozně ekonomická (1993)
Oceňování podniku a fundamentální analýza (Manažerské centrum, Čelákovice, ČR, 1996)

Techniky portfolio managementu (Desdemond Fitzgerald, SIS 1997)

Makroanalytické metody (Ekonomický institut 1998)

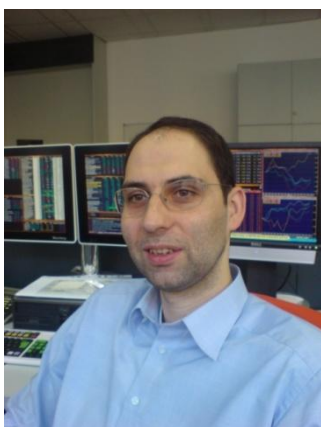
Odborná praxe v oblasti kolektivního investování 13 let, z toho odborná praxe manažera fondů:

1998 – 2000 Spořitelní investiční společnost, a.s. - **Portfolio manažer investičního fondu 2. SPIF, a.s.**

2002 – 2005 Investiční kapitálová společnost KB, a.s. - Senior asistent portfolio manažera

od 1. 7. 2005 Investiční kapitálová společnost KB, a.s. - **Portfolio manažer**

Tomáš Lipový (1971)
senior portfolio manažer



Odborné stáže a kurzy: Asset Backed Security West (Phoenix, 2001)

Fixed income Markets and Analysis – Basispoint (2001)

ABS, Asset Management - (Bear Stearns New York, 2001)

Structured Product (Deutsche Bank, London)

Capital guaranteed product (Société Générale, Aris)

BB Invest - kolektivní a individuální investování

Odborná praxe v oblasti kolektivního investování 14 let, z toho odborná praxe manažera fondů:

od 1.6. 2002 - IKS KB, a.s. – **portfolio manažer**

2001 – 2002 Komerční banka, a.s. - pověřen řízením divize Správy aktiv KB, a.s.

2000 – 2001 Komerční banka, a.s. - vedoucí oddělení Správy portfolií,

portfoliomanážer pověřen řízením klientských aktiv ve výši cca 6,5 mld. Kč.

1997 – 2000 ŽB - Trust, investiční společnost, a.s.

Manažer fondu Živnobanka - Sporokonto, otevřený podílový fond, 1. investiční fond, a.s.,

Balancovaný fond nadací, otevřený podílový fond

Zdeněk Straka (1976)
portfolio manažer



Absolvent ČZU Praha, Provozně - ekonomická fakulta

Držitel úplné makléřské licence (kategorie I, II a III)

Odborná praxe v oblasti kolektivního investování 12 let, z toho odborná praxe manažera fondů:

1999 - 2001 ŽB - AM, a.s. - portfoliomanážer klientských portfolií

2001 - 2005 KB, a.s. - portfoliomanážer klientských portfolií

od 1.9.2005 IKS KB, a.s. - portfoliomanážer klientských portfolií

Zpráva o hospodaření otevřených podílových fondů

IKS Peněžní trh PLUS, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	10
IKS Dluhopisový PLUS, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	13
IKS Balancovaný - konzervativní, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	15
IKS Balancovaný - dynamický, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	17
IKS Fond světových indexů, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	19
KB Peněžní trh, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	21
KB Dluhopisový, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	23
KB Realitních společností, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	25
KB Akciový, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	27
Fénix konzervativní, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	29
Fénix smíšený, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	31
Fénix dynamický, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	33
Fénix dynamický PLUS, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	35
MAX – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	37
MAX – světový zajištěný fond 2, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	39
MAX – světový garantovaný fond 3, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	41
MAX 4 – světový zajištěný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	43
MAX 5 – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	45
MAX 6 – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	47
MAX 7 – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	49
MAX 8 – světový zajištěný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	51
MAX 9 – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	53
KB Ametyst – světový zajištěný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	55
KB Ametyst 2 – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	57
KB Ametyst 3 – světový zajištěný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s. _____	59
EuroMax světový garantovaný fond, otevřený podílový fond _____	61

IKS Peněžní trh PLUS, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008471992)

Dynamický peněžní fond, který představuje alternativu ke konzervativním peněžním fondům. Aktivně řízené portfolio fondu s modifikovanou durací do jednoho roku, obsahuje kromě nejkonzervativnějších domácích cenných papírů (českých vládních dluhopisů a státní pokladničních poukázek) i dluhové a strukturované cenné papíry (spojené s kreditním rizikem) vydané emitenty s ratingem od agentur Standard&Poor's a Moody's. Měnové riziko spojené s těmito cennými papíry (emitenti pocházejí obvykle ze zemí EU) je zajišťováno, avšak ne zcela eliminováno. Krátkodobé výkyvy kurzu (oproti např. KB Peněžní trh), tak nejsou v důsledku kreditního a měnového rizika zcela vyloučeny.

Komentář manažera fondu za 1. pololetí 2008 (Ondřej Král)

Kurz fondu v první polovině roku 2008 posílil o 0,77 %. Nižší výkonnost byla zapříčiněna následky hypoteční a kreditní krize. V průběhu ledna a února se výkonnost fondu dokonce pohybovala v negativním teritoriu. Nárůst rizikové averze mezi investory společně s pokračujícími problémy s likviditou se odrazil v cenách korporátních dluhopisů. Mezi nejpostiženější patřily pochopitelně dluhopisy s horším ratingem. Pojištění proti defaultu, možnému nesplacení závazků, vystoupalo v polovině března na historická maxima. Problémy s likviditou se staly osudným americké investiční bance Bear Stears. Tu před krachem musel na poslední chvíli zachraňovat až FED (Americká centrální banka) společně s bankou JPMorgan.

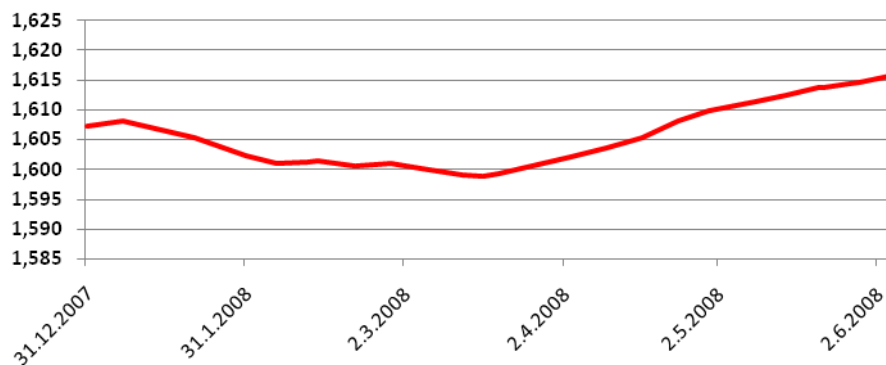
Obrat ve vývoji přišel až se zmiňovaným krachem investiční banky Bear Stearns. Nálada mezi investory se během pár dnů změnila o 180 stupňů. Výrazně k tomu pomohl FED, který nepřipustil krach jedné z 5 největších bank ve Spojených státech. Pokles rizikové averze byl velmi záhy reflektován v cenách korporátních dluhopisů. V té době také nastal obrat ve výkonnosti fondu, která se až do té doby pohybovala v negativním teritoriu, míněno od začátku roku. S ohledem na nestálost situace na kapitálových trzích došlo v průběhu druhého čtvrtletí k navýšení peněžní složky portfolia na 34 % z březnový cca 10 %. Tento krok byl učiněn s cílem eliminovat možné dopady dalšího vyhrcoení se situace na kreditním trhu a předejít tak případným vyšším výkyvům v kurzu fondu. Modifikovaná durace portfolia činila na konci června 0,7.

Nejllepší výkonnost v portfoliu dosahovaly v průběhu prvního pololetí české státní pokladniční poukázky, české vládní dluhopisy a pochopitelně bankovní vklady. Zápornou výkonnost zaznamenaly v průběhu prvního pololetí v portfoliu předně kreditní dluhové cenné papíry.

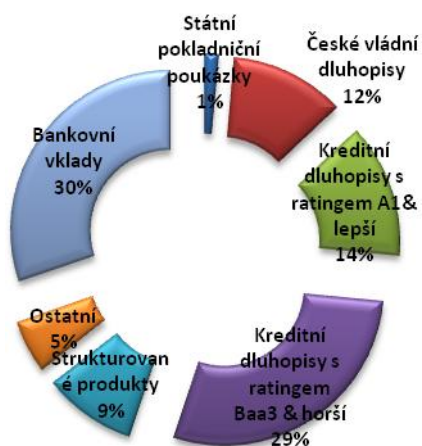
Zatímco výkonnost kreditních dluhových cenných papírů se obrátila v polovině března směrem vzhůru, výkonnost vládních dluhopisů byla v průběhu druhého čtvrtletí výrazně poznamenána nárůstem inflace. Ta byla hnána na několikátá maxima zejména rostoucími cenami ropy a dalších komodit. Na sklonku června se barel ropy obchodoval za hranicí 140 USD/barel, což představovalo 40% nárůst oproti cenám v polovině března. Obavy investorů z možné stagflace předních světových ekonomik se v červnu podepsaly jak na výkonnosti vládních dluhopisů tak i kreditních dluhových cenných papírů. ČNB celkem podle očekávání přistoupila zkraje roku k zvýšení úrokových sazeb. Dalšímu zvýšení sazeb zabránila jednak rekordně silná koruna, která se stala během prvního pololetí nejrychleji rostoucí světovou měnou, a jednak zhoršující se ekonomický výhled v eurozóně.

Objem aktiv spravovaných fondem se v průběhu prvního pololetí roku 2008 zmenšil o 3,2 mld. Kč na 18,3 mld. Kč.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura aktiv k 30. 6. 2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	556 597 668
Vydané PL v Kč	894 886 909
Odkoupené PL v ks	3 037 868 553
Odkoupené PL v Kč	4 874 084 567
Saldo (+/-) v ks	- 2 481 270 885
Saldo (+/-) v Kč	- 3 979 197 659

IKS Dluhopisový PLUS, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008471976)

Dluhopisový fond, který nabízí možnost investovat na dluhopisových trzích ve střední a východní Evropě. Hlavní část portfolia fondu je investována do vládních dluhopisů nových členských států Evropské Unie. Především se jedná o Českou a Slovenskou republiku, Maďarsko, Polsko, Rumunsko a Bulharsko. Zbýlá část směřuje do podnikových dluhopisů (především bankovních), které zvyšují výnosový potenciál portfolia fondu. Aktivní řízení portfolia umožňuje promptně reagovat na změny měnové politiky jednotlivých států a zvyšovat tak potenciál fondu.

Komentář manažera fondu za 1. pololetí 2008 (Ondřej Král)

Kurz fondu v průběhu prvního pololetí oslabil o 2,93 %. Negativní výkonnost fondu byla zapříčiněna jednak nárůstem inflace a jednak posílením české měny proti regionálním měnám. V průběhu pololetí došlo v portfoliu fondu k významné redukci zastoupení polských a maďarských vládních dluhopisů. Modifikovaná durace portfolia na konci června činila 3,24. Podíl dluhopisů denominovaných v české měně stoupl během prvních 6 měsíců v portfoliu na cca 72 %.

Inflace se vyhoupla v České republice hned v lednu na 7,5 % y/y. Rychlou akceleraci mělo na svědomí jednak zvýšení nižší sazby daně z přidané hodnoty na 9 %, ale i rostoucí ceny potravin, energií a regulovaného nájemného. Zvýšení úrokových sazeb na sebe dlouho nenechalo čekat. ČNB k němu přistoupila hned na únorovém zasedání, čímž se klíčová úroková sazba dostala na 3,75 %. Dalšího zvýšení sazeb jsme se v průběhu prvního pololetí nedočkali, i když někteří z centrálních bankéřů tuto možnost prosazovali na zasedání bankovní rady (např. Tomáš Holub). Jako protiinflační kotva působila především rekordně posilující česká měna. Ta se stala během prvního pololetí vůbec nejrychleji posilující měnou na celém světě. Proti euru dokázala posílit česká koruna během 6 měsíců o 10 %. Apreciovat dokázala i proti regionálním měnám. Proti polskému zlotému posílila o 3,8 % a proti maďarskému forintu o 3,2 %. Měnové pozice mimo euro nebyly v průběhu prvního pololetí zajišťovány.

Výkonnost regionálních dluhopisů ovlivnila i kreditní a hypoteční krize, která eskalovala v polovině března, kdy americká investiční banka Bear Stearns nedokázala ustát problémy s likviditou a před krachem ji musel zachraňovat až samotný FED (Americká centrální banka) a konkurenční JPMorgan. Nárůst rizikové averze se odrazil v průběhu prvního čtvrtletí nejvíce na výkonnosti maďarských vládních dluhopisů, jejichž výnosy v jednu chvíli díky výprodejům na londýnském trhu výrazně vzrostly. Podobně jako v Česku tak i v Polsku a Maďarsku se stala ústředním tématem zasedání centrálních bank inflace.

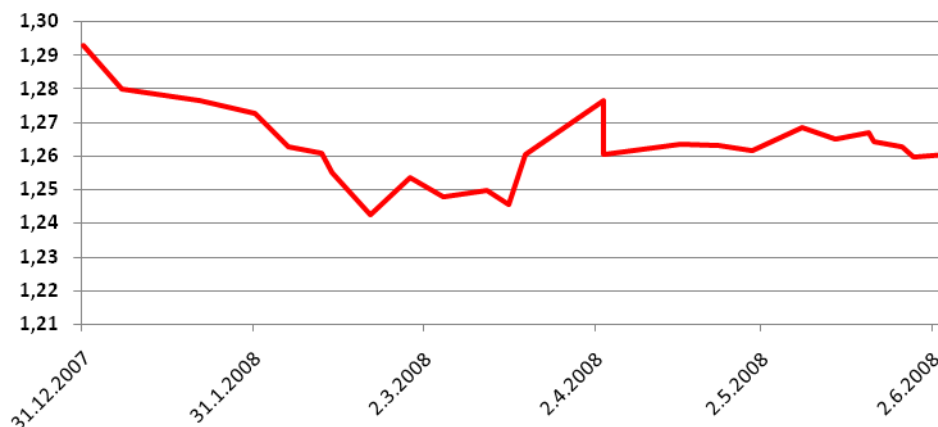
Polská centrální banka přistoupila během 6 měsíců ke zvýšení sazeb o 25 procentních bodů hned čtyřikrát. Klíčová úroková sazba se tak dostala díky tomu až na úroveň 6 %. Inflace se v Polsku zvýšila v květnu meziročně o 4,4 % a výrazně převyšovala inflační cíl centrální banky. Podobně jako jinde ve světě byly ceny taženy vzhůru především růstem cen potravin a energií. K zvyšování úrokových sazeb se uchýlila v průběhu prvního pololetí i maďarská centrální banka. Donutily ji k tomu především rychlý nárůst mezd a dalších složek inflace.

Výkonnost regionálních dluhopisů s delší dobou splatnosti byla ovlivněna děním na dluhopisovém trhu v eurozóně. Rychlý růst cen komodit na světových trzích se odrazil ve vyšší akceleraci inflace v eurozóně. Ceny ropy se během prvního pololetí zvýšily o 40 %. Rychlý růst inflace společně s poklesem ekonomického růstu značně zkomplikoval rozhodování ECB o dalším vývoji úrokových

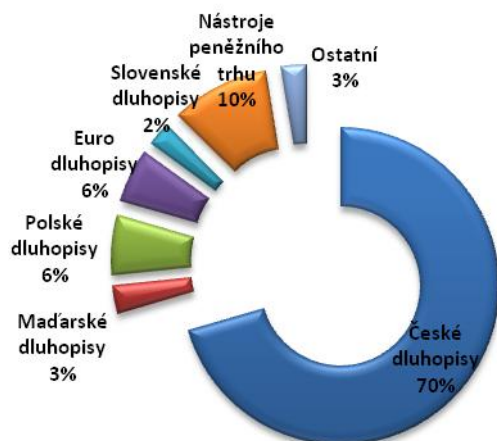
sazeb. Částečné rozuzlení nabídl trhu až počátkem června prezident ECB, Jean-Claude Trichet, jenž připustil možnost zvýšení úrokových sazeb na červencovém zasedání.

Objem aktiv spravovaných fondem se v průběhu prvního pololetí roku 2008 zmenšil.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura aktiv k 30.6.2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	1 683 080 798
Vydané PL v Kč	1 512 054 860
Odkoupené PL v ks	177 253 568
Odkoupené PL v Kč	223 336 252
Saldo (+/-) v ks	1 505 827 230
Saldo (+/-) v Kč	1 288 718 608

IKS Balancovaný – konzervativní, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472008)

Smíšený fond s konzervativní investiční strategií zaměřený na region střední a východní Evropy. Většinová složka portfolia je tvořena dluhopisy, obvykle vládními, korporátními a municipálními. Tato složka je zastoupena v portfoliu minimálně 85 % a jejím úkolem je zajistit dodržení celkově nižšího tržního rizika investice a stabilizaci výnosů fondu. Akciová složka, jež je reprezentovaná především akcemi největších společností obchodovaných na Pražské burze a jejíž podíl v portfoliu může nabývat maximálně 15 %, má za úkol zajistit zhodnocení investice nad úroveň dosahovanou dlouhodobě u dluhopisů. Doporučený investiční horizont u tohoto fondu činí minimálně 3 roky.

Komentář manažera fondu za 1. pololetí 2008 (Ondřej Král)

Kurz fondu oslabil v prvním pololetí roku 2008 o 2,01 %. Záporná výkonnost fondu byla způsobena jednak výrazným poklesem akciových trhů v důsledku hypoteční a finanční krize a jednak slabší výkonností českých vládních dluhopisů, která byla zapříčiněna rostoucí inflací. Podíl českých vládních dluhopisů v portfoliu stoupl v průběhu prvního pololetí o 7 % na 56,7 %. Během prvních 6 měsíců roku 2008 došlo také ke změně struktury akciové složky portfolia. Největší podíl v ní měly akcie Telefonicy (7,8%), následovány akcemi ČEZu (3,7 %) a akcemi Unipetrolu (2,5 %). Modifikovaná duroce dluhopisové složky portfolia činila na konci června 2,86.

Inflace se vyhoupla v České republice hned v lednu na 7,5 % y/y. Rychlou akceleraci mělo na svědomí jednak zvýšení nižší sazby daně z přidané hodnoty na 9 %, ale i rostoucí ceny potravin, energií a regulovaného nájemného. Zvýšení úrokových sazeb na sebe dlouho nenechalo čekat. ČNB k němu přistoupila hned na únorovém zasedání, čímž se klíčová úroková sazba dostala na 3,75 %. Dalšího zvýšení sazeb jsme se v průběhu prvního pololetí nedočkali, i když někteří z centrálních bankéřů tuto možnost prosazovali na zasedání bankovní rady (např. Tomáš Holub). Jako protiinflační kotva působila především rekordně posilující česká měna, která dokázala během druhého čtvrtletí výrazně eliminovat dopad rychle rostoucích cen komodit. Cena barelu ropy se zvýšila během úvodních 6 měsíců o 40 % v důsledku přetrvávající vysoké poptávky z rozvojových zemí (Čína, Indie), geopolitického napětí (možnost válečného konfliktu mezi Íránem a Izraelem) a nižší ochotě ropného kartelu OPEC zvýšit svou denní produkci. Obavy u centrálních bankéřů způsoboval především možný průsak vysoké inflace do inflačních očekávání a případného spuštění druhého kola inflace v podobě vyšší mzdových požadavků.

ČNB po celé první pololetí sverpě hájila svůj střednědobý inflační cíl. Podle centrálních bankéřů by měla inflace na konci letošního roku poklesnou zpět k hranici 3 %. Analytici Komerční banky předjímají, že by tohoto cíle mohlo být dosaženo až na konci roku 2009.

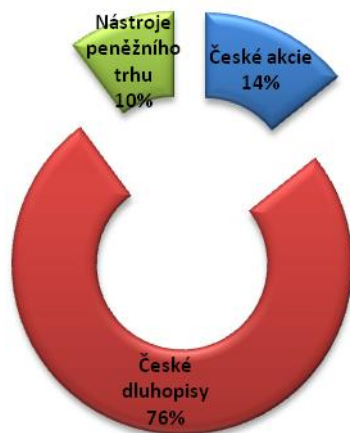
Výrazný propad zaznamenala v portfoliu akciová složka. Vysoké ztráty finančních institucí v souvislosti s hypoteční krizí a pokračující propad nemovitostního trhu způsobily výprodeje na akciových trzích. Akciové trhy se dokázaly částečně vzpamatovat ze svého propadu v druhé polovině března, kdy došlo k záchraně americké banky Bear Stearns. Akcie Telefonicy v průběhu prvního pololetí oslabily o 10,7 %. Společnost oznámila za první čtvrtletí výsledky mírně pod konsensem trhu. Z pohledu dividendového výplatního poměru zůstávají akcie i nadále velmi atraktivní. Valná hromada společnosti schválila dividendu ve výši 50 Kč/akcii. I přes výrazný růst cen ropy se výkonnostně nedařilo akciím Unipetrolu. Výkonnost směrem dolů srazily nepříliš povzbudivé výsledky. V důsledku

vyšší volatility cen ropy stouply společnosti operační náklady. Zápornou výkonnost zaznamenaly v portfoliu i akcie ČEZu a to i přes růst cen elektrické energie.

Objem aktiv spravovaných fondem se v průběhu roku 2007 zvýšil o 310mil Kč na 3,4mld Kč.



Struktura aktiv k 30.6.2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	40 415 273
Vydané PL v Kč	54 163 770
Odkoupené PL v ks	204 507 126
Odkoupené PL v Kč	272 765 499
Saldo (+/-) v ks	-164 091 853
Saldo (+/-) v Kč	-218 601 729

IKS Balancovaný – dynamický, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008471968)

Smíšený fond s vyváženou investiční strategií zaměřený na region střední a východní Evropy. V portfoliu mají převahu akcie obchodované regionálních burzách, především v Budapešti, Praze a Varšavě. Zastoupeny jsou však i ruské akcie. Podíl této složky dosahuje v období, kdy se daří akciovým trhům úrovně obvykle okolo 60%. V případě poklesu akciových trhů se podíl akciové složky v portfoliu může snížit až na 30 %. Zbylou část portfolia tvoří především české vládní a korporátní dluhopisy. Podíl dluhopisové složky v portfoliu může být maximálně 70 %, obvykle však její podíl kolísá mezi 30 – 40 %. Úkolem dluhopisové složky portfolia je snižovat vliv kolísání akcií. Doporučovaný investiční horizont u tohoto fondu je 3 roky a více.

Komentář manažera fondu za 1. pololetí 2008 (Ondřej Král)

Kurz fondu v průběhu prvního pololetí roku 2008 oslabil o 8,71 %. Výkonnost fondu poznamenaly výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize společně s obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu ve světě. Výkonnost vládních dluhopisů v portfoliu byla ovlivněna rostoucí inflací. Vzhledem k nestabilní a těžko predikovatelné situaci na kapitálových trzích byl udržován během 6 měsíců i nadále vyšší podíl peněžních prostředků na bankovních účtech (cca 30% portfolia). Modifikovaná durace dluhopisové složky portfolia fondu činila ke konci června 1,31.

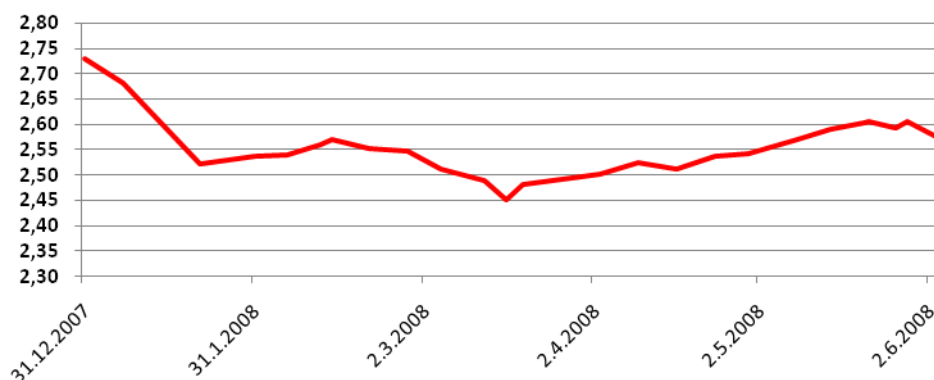
Akciové trhy prožily jeden z nejhorších vstupů do nového roku ve své historii. Výprodeje na akciových trzích naplno odstartovaly po vánočních svátcích a pokračovaly až do doby, kdy se FED (Americká centrální banka) odhodlal zatáhnout za pomyslnou záchrannou brzdu a snížil úrokové sazby o 0,75 %. Toto opatření nicméně, jak se později ukázalo, nebylo příliš účinné a riziková averze u investorů velmi záhy vystoupala zpět na vysoké úrovni. Mezi investory byly v té době nejvíce poptávané bezrizikové vládní dluhopisy. Obrat k lepšímu přišel na trzích až v polovině března, kdy FED (Americká centrální banka) společně s JPMorgan zachránil před krachem americkou investiční banku Bear Stearns. Optimismus vydržel investorům do začátku května. O negativní náladu na trzích se tentokrát postaraly raketově rostoucí ceny ropy. Na trhu se v tu dobu začaly objevovat obavy z možné stagflace největších ekonomik světa. Nepříznivou situací na trzích byla poznamenána nejvíce výkonnost akcií finančních institucí a nemovitostních společností.

Výprodeji na kapitálových trzích byly zasaženy i střeoevropské akcie. Z českých akcií zastoupených v portfoliu si nedokázal pozitivní výkonnost udržet jediný titul. V negativním teritoriu skončily v pololetním bilancování i akcie ČEZu (cca 8 % portfolia). Podle očekávání ukončil ČEZ na sklonku dubna výkup 10% balíku akcií. Vzpruhou pro akcie ČEZu byly hospodářské výsledky společnosti za první kvartál, které výrazně předčily očekávání investorů. Výkonnost akcií podpořily v červnu a květnu rostoucí ceny elektrické energie. Ty se vyšplhaly na nová historická maxima v souvislosti s rychlým růstem cen ropy na komoditních trzích. Vysoká volatilita cen černého zlata nebyla příliš příhodná pro výkonnost akcií společnosti Unipetrol, které v důsledku toho vzrostly operační náklady. Podobně byly postiženy v portfoliu i akcie maďarské rafinérské společnosti MOL, o kterou v průběhu pololetí projevila zájem opět rakouská OMV. Více jak 10% zápornou výkonnost zaznamenaly i akcie Telefonicy, která investory příliš nepotěšila svými výsledky za 1. čtvrtletí. Zápornou výkonnost zaznamenaly v portfoliu i polské a ruské akcie. Akcie společnosti KGHM, největšího producenta mědi v Evropě, oslabily za 6 měsíců o 5,5 %. Na výkonnosti českých vládních dluhopisů se podepsala vysoká inflace. Ta se po celé pololetí držela v intervalu 6,5 až 7,5 %. Inflace byla tažena kupředu rostoucími

cenami potravin, energií a regulovaných služeb. K akceleraci zásadně přispělo zvýšení nižší sazby DPH na 9 %.

Objem aktiv spravovaných fondem se v průběhu roku 2007 zvýšil o 1,7mld Kč na 6,3mld Kč.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 30.6.2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	141 808 546
Vydané PL v Kč	363 737 078
Odkoupené PL v ks	224 873 620
Odkoupené PL v Kč	570 318 852
Saldo (+/-) v ks	-83 065 074
Saldo (+/-) v Kč	- 206 581 774

IKS Akciový PLUS, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472016)

Akciový fond orientovaný na investice na globálních akciových trzích. Jeho cílem je co nejvyšší zhodnocení majetku ve fondu v dlouhodobém horizontu na základě případného růstu akciových trhů, do kterých fond investuje prostřednictvím globálně rozloženého portfolia akciových investičních nástrojů. Investiční strategie fondu se odráží v limitované struktuře portfolia, podle které investiční certifikáty, indexy a jiné cenné papíry, jejichž zhodnocení je vázáno na akciové trhy mohou tvořit minimálně 66 % a dluhové cenné papíry maximálně 34 % majetku fondu. Doporučovaný investiční horizont fondu je 5 let a více.

Komentář manažera fondu za 1. pololetí 2008 (Ondřej Král)

Kurz fondu oslabil v prvním pololetí roku 2008 o 15,79 %. Začátkem března vešla v platnost nová investiční strategie fondu. Ta je založena na investicích do nově vydaných akcií na trzích střední a východní Evropy. Portfolio fondu je vhodně doplněno o akcie předních společností ze středoevropského regionu. Výkonnost fondu poznamenaly výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize společně s obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu ve světě.

Akciové trhy prožily jeden z nejhorších vstupů do nového roku ve své historii. Výprodeje na akciových trzích naplno odstartovaly po vánočních svátcích a pokračovaly až do doby, kdy se FED (Americká centrální banka) odhodlal zatáhnout za pomyslnou záchrannou brzdu a snížil úrokové sazby o 0,75 %. Toto opatření nicméně, jak se později ukázalo, nebylo příliš účinné a riziková averze u investorů velmi záhy vystoupala zpět na vysoké úrovni. Mezi investory byly v té době nejvíce poptávané bezrizikové vládní dluhopisy. Obrat k lepšímu přišel na trzích až v polovině března, kdy FED (Americká centrální banka) společně s JPMorgan zachránil před krachem americkou investiční banku Bear Stearns. Optimismus vydržel investorům na většině trzích jen do začátku května. Jednou z mála výjimek byly ruské akcie, které se vezly na vlně zvýšených investičních doporučení a plánovaného fiskálního opatření majícího za cíl snížit daňové zatížení ropných společností. Červnové výprodeje se nevyhnuly nakonec ani ruským akciím, které byly ke konci června zastoupeny v portfoliu 15 %.

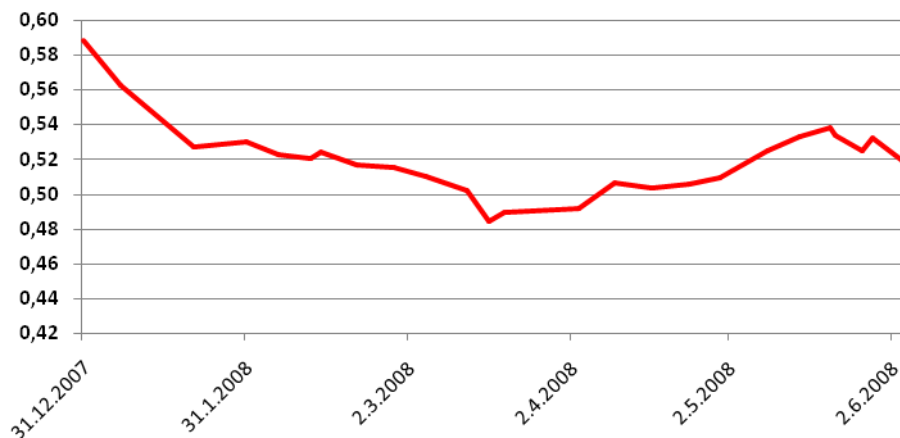
Vzhledem k nižší stabilitě kapitálových trhů byl navýšen v průběhu pololetí podíl prostředků držený na vysoce úročených bankovních vkladech na 33 % portfolia. Z akciové složky měly největší zastoupení v portfoliu na konci června české akcie. V portfoliu byly preferované především tituly z vyšším výplatním dividendovým poměrem. Téměř 19% podíl v portfoliu měly ke konci pololetí akcie Telefonicy, které během 6 měsíců oslabily o 10,7 %. Jedním z důvodů negativní výkonnosti byly i hospodářské výsledky za první čtvrtletí, jež skončili mírně za očekáváním trhu. Z pohledu dividendového výplatního poměru zůstávají akcie i nadále velmi atraktivní. Valná hromada společnosti schválila dividendu ve výši 50 Kč/akcii. Rozhodným dnem pro výplaty dividendy je 17. září. Červnové výprodeje na akciových trzích eliminovaly většinu zisků fondu, které nabyly od změny investiční strategie. Výprodeje byly způsobeny jednak dalšími nepříznivými zprávami z finančního sektoru (americkým pojišťovatelům dluhopisu AMBAC a MBIA byl snížen rating) a jednak obavami z toho, že rekordní ceny ropy způsobí výraznější zpomalení ekonomického růstu.

Záporné výkonnosti se nevyhnuly v pololetním bilancování ani akciím společnosti KGHM, největšího producenta mědi v Evropě, které tvořily na konci června přibližně 9 % portfolia. Akcie KGHM v prvním pololetí oslabily o 5,4 % navzdory rostoucím cenám mědi (pololetní nárůst 30,9 %) a dobrým hospodářským výsledkům. Červnové výprodeje na akciových trzích se nevyhnuly ani ruským akciím. Ty v portfoliu během prvního pololetí oslabily o 12,7 %. Více jak 13 % oslabení od nákupu do portfolia zaznamenaly akcie těžářské společnosti Norilsk Nickel. Důvodem byly slabší hospodářské výsledky.

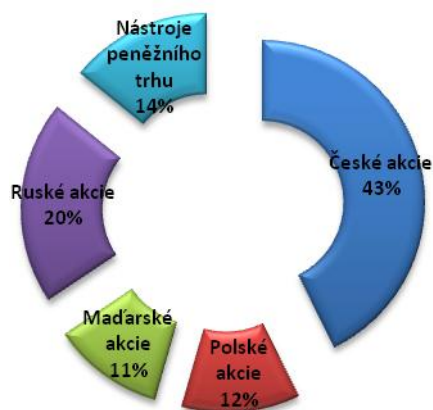
Zápornou výkonnost maďarských akcií dokázalo částečně eliminovat posílení maďarské koruny.

Objem aktiv spravovaných fondem se v průběhu 1. pololetí 2008 snížil o 223 mil. Kč na 574 mil. Kč.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 30.6.2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	75 968 773
Vydané PL v Kč	39 671 091
Odkoupené PL v ks	272 279 641
Odkoupené PL v Kč	141 327 331
Saldo (+/-) v ks	-196 310 868
Saldo (+/-) v Kč	-101 656 240

KB Peněžní trh, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472529)

Peněžní fond, který se svým zaměřením řadí mezi nejvíce konzervativní peněžní fondy nabízené v České republice. Portfolio fondu, s modifikovanou durací do 6 měsíců, je složeno především z nejméně rizikových domácích cenných papírů (státních pokladničních poukázek) a bankovních vkladů. Nízké riziko fondu (úrokové riziko), vyplývající z velmi konzervativního složení portfolia, se odráží v téměř nulové volatilitě výnosu fondu a v nízkém doporučeném investičním horizontu fondu, jež činí 6 měsíců.

Komentář manažera fondu za 1. pololetí 2008 (Ondřej Král)

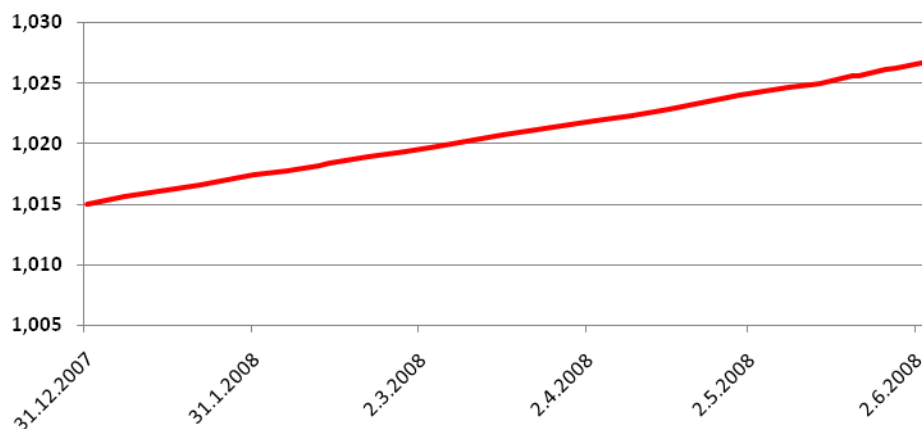
Kurz fondu si udržoval v průběhu prvního pololetí stabilní pozitivní výkonnost. Podíl státních pokladničních poukázek v portfoliu se držel v průběhu 6 měsíců na přibližně 30 %. Zbylou část portfolia tvořily bankovní vklady úročené „nadstandardní“ úrokovou sazbou. Výkonnost fondu byla pozitivně ovlivněna děním na domácím peněžním trhu. Sazby na peněžním trhu se v průběhu prvního pololetí výrazně zvýšily, díky rostoucí inflaci a měnově-politický krokům ČNB. Kurz fondu během prvního pololetí posílil o 1,36 %.

Inflace se vyhoupla v České republice hned v lednu na 7,5 % y/y. Rychlou akceleraci mělo na svědomí jednak zvýšení nižší sazby daně z přidané hodnoty na 9 %, ale i rostoucí ceny potravin, energií a regulovaného nájemného. Zvýšení úrokových sazeb na sebe dlouho nenechalo čekat. ČNB k němu přistoupila hned na únorovém zasedání, čímž se klíčová úroková sazba dostala na 3,75 %. Dalšího zvýšení sazeb jsme se v průběhu prvního pololetí nedočkali, i když někteří z centrálních bankéřů tuto možnost prosazovali na zasedání bankovní rady (např. Tomáš Holub). Jako protiinflační kotva působila především rekordně posilující česká měna, která dokázala během druhého čtvrtletí výrazně eliminovat dopad rychle rostoucích cen komodit. Cena barelu ropy se zvýšila během úvodních 6 měsíců o 40 % v důsledku přetrvávající vysoké poptávky z rozvojových zemí (Čína, Indie), geopolitického napětí (možnost válečného konfliktu mezi Íránem a Izraelem) a nižší ochotě ropného kartelu OPEC zvýšit svou denní produkci. Obavy u centrálních bankéřů způsoboval především možný průsak vysoké inflace do inflačních očekávání a případného spuštění druhého kola inflace v podobě vyšší mzdových požadavků.

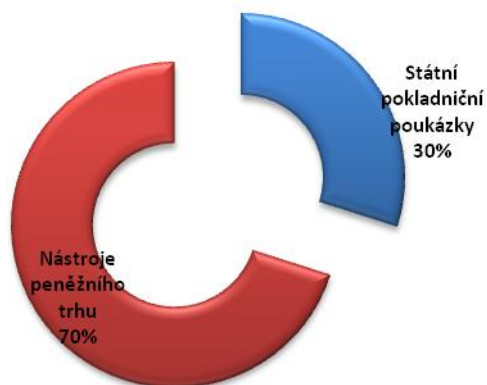
ČNB po celé první pololetí sveřepě hájila svůj střednědobý inflační cíl. Podle centrálních bankéřů by měla inflace na konci letošního roku poklesnou zpět k hranici 3 %. Analytici Komerční banky předjímají, že by tohoto cíle mohlo být dosaženo až na konci roku 2009.

Fond zaznamenal v průběhu prvního pololetí rekordní příliv nového kapitálu. Objem prostředků spravovaných fondem se zvýšil během 6 měsíců o 3,2 mld. CZK na 3,96 mld. CZK.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia (k 30. 6. 2008)



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	3 553 309 320
Vydané PL v Kč	3 632 123 296
Odkoupené PL v ks	450 202 743
Odkoupené PL v Kč	460 644 826
Saldo (+/-) v ks	3 103 106 577
Saldo (+/-) v Kč	3 171 478 471

KB Dluhopisový, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472511)

Dluhopisový fond, který představuje konzervativnější pohled na dluhopisové fondy nabízené v ČR. Hlavní část prostředků fondu je investována do českých státních korunových dluhopisů. Portfolio fondu je vhodně doplněno o dluhopisy českých měst a domácích podniků, čímž se zvyšuje výnosový potenciál portfolia fondu. Riziko (úrokové riziko) možné ztráty plynoucí z investování je diversifikováno prostřednictvím odlišné doby splatnosti dluhopisů v portfoliu fondu. Stejně tak jako u ostatních dluhopisových fondů je doporučen pro investování střednědobý investiční horizont (2 – 3 roky).

Komentář manažera fondu za 1. pololetí 2008 (Ondřej Král)

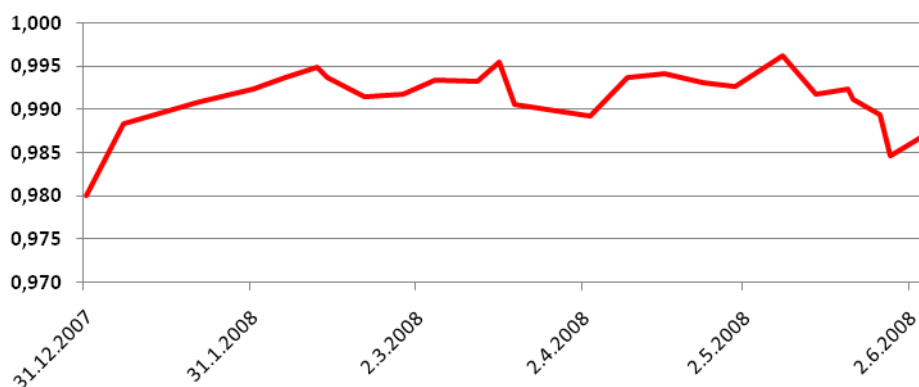
Kurz fondu posílil v průběhu prvního pololetí o 0,57 %. Podíl českých vládních dluhopisů v portfoliu klesl během 6 měsíců na 70,3 %. Zbylou část tvořily bankovní vklady a korporátní dluhopisy Telefonicy O2 se splatností v červenci 2008. Během prvního čtvrtletí byly do portfolia fondu zařazeny tři české vládní dluhopisy s delší dobou splatnosti. Modifikovaná durace portfolia na konci června byla 3,18.

Inflace se vyhoupla v České republice hned v lednu na 7,5 % y/y. Rychlou akceleraci mělo na svědomí jednak zvýšení nižší sazby daně z přidané hodnoty na 9 %, ale i rostoucí ceny potravin, energií a regulovaného nájemného. Zvýšení úrokových sazeb na sebe dlouho nenechalo čekat. ČNB k němu přistoupila hned na únorovém zasedání, čímž se klíčová úroková sazba dostala na 3,75 %. Dalšího zvýšení sazeb jsme se v průběhu prvního pololetí nedočkaly, i když někteří z centrálních bankéřů tuto možnost prosazovali na zasedání bankovní rady (např. Tomáš Holub). Jako protiinflační kotva působila především rekordně posilující česká měna, která dokázala během druhého čtvrtletí výrazně eliminovat dopad rychle rostoucích cen komodit. Cena barelu ropy se zvýšila během úvodních 6 měsíců o 40 % v důsledku přetrvávající vysoké poptávky z rozvojových zemí (Čína, Indie), geopolitického napětí (možnost válečného konfliktu mezi Íránem a Izraelem) a nižší ochotě ropného kartelu OPEC zvýšit svou denní produkci. Obavy u centrálních bankéřů způsoboval především možný průsak vysoké inflace do inflačních očekávání a případného spuštění druhého kola inflace v podobě vyšší mzdových požadavků.

ČNB po celé první pololetí sverpě hájila svůj střednědobý inflační cíl. Podle centrálních bankéřů by měla inflace na konci letošního roku poklesnou zpět k hranici 3 %. Analytici Komerční banky předjímají, že by tohoto cíle mohlo být dosaženo až na konci roku 2009.

Objem aktiv spravovaných fondem se zvýšil během prvního pololetí o 187 mil. CZK na 303 mil. CZK. Vysoký příliv prostředků souvisel se sloučením fondů IKS Dluhopisový a IKS Dluhopisový PLUS v rámci něhož byl podílníkům fondu IKS Dluhopisový nabídnut bezplatný přestup do fondu KB Dluhopisový.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 30.6.2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	280 420 088
Vydané PL v Kč	278 203 842
Odkoupené PL v ks	91 432 270
Odkoupené PL v Kč	90 535 923
Saldo (+/-) v ks	188 987 818
Saldo (+/-) v Kč	187 667 919

KB Realitních společností, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472537)

Smíšený fond, jehož portfolio je tvořeno akciemi a dluhopisy nemovitostních společností ze střední a východní Evropy. Podíl akciové složky obvykle překračuje hranici 50 % portfolio, avšak portfolio manažer může jejich podíl snížit v případě nepříznivého vývoje na trzích až na 30 %. V opačném případě, tedy pokud akciové trhy rostou, může podíl akcií vzrůst v portfoliu až na 100 %. Portfolio fondu je doplněno o dluhopisy a nástroje peněžního trhu. Podíl této složky může činit maximálně 70 % portfolio. Doporučený investiční horizont u tohoto fondu je 4 roky a více.

Komentář manažera fondu za 1. pololetí 2008 (Ondřej Král)

Kurz fondu oslabil v průběhu prvního pololetí o 31,3 %. Negativní sentiment investorů vůči realitnímu sektoru se během prvních 6 měsíců ještě prohloubil. Příčinou prudkého oslabení cen akcií developerských společností byla kombinace klesajících cen nemovitostí společně s nedostatkem likvidity na trzích. Výrazné ztráty finančních ústavů ve spojitosti s kreditní a hypoteční krizí způsobily nedostatek zápůjčního kapitálu na trzích. Developerské společnosti se tak mnohdy musely při financování svých projektů uchýlit k vlastním zdrojům. V portfoliu si dokázal pozitivní výkonnost udržet pouze český vládní dluhopis, který reprezentoval na konci června cca 11 % portfolio.

Výkonnost akciové složky portfolio byla tvrdě zasažena následky hypoteční a kreditní krize. Hned v prvních týdnech nového roku zasáhla akciové trhy prodejní vlna. Ztráty amerických a evropských bank v některých případech mnohonásobně předčily odhady analytiků a americký nemovitostní trh se dále propadal na několikaletá minima. Ceny nemovitostí se snižovaly však i v některých zemích západní Evropy, především Velké Británii a Španělsku. Obavy investorů z rozšíření se krize na další trhy se projeví na výkonnosti naprosté většiny evropských akcií z nemovitostního sektoru. Výjimkou nebyly ani akcie rakouských nemovitostních společností tvořící na konci června cca 25 % portfolio. Akcie společnosti Meinel European Land oslabily během 6 měsíců o více jak 20 %. Částečnou vzpruhu dodala akciím Meinelu ratingová agentura S&P, která ponechala investiční rating společnosti beze změny.

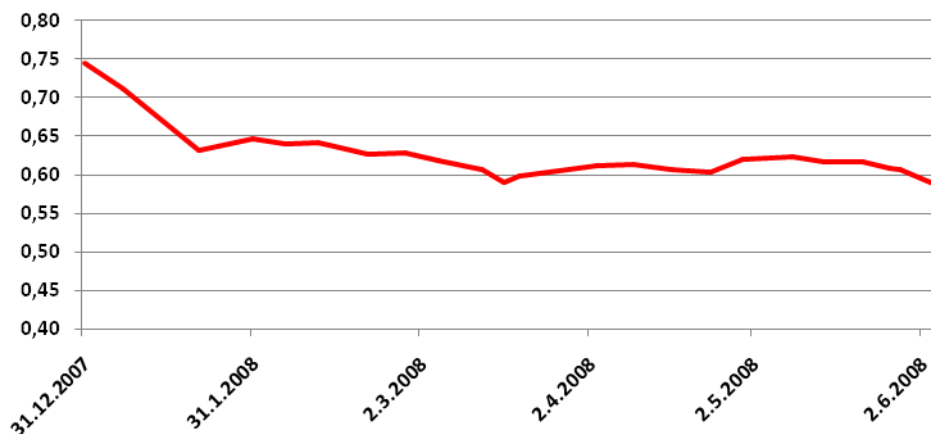
Pokles zisku byl u mnoha developerských společností zapříčiněn nižšími výnosy z přecenění majetku. I tak je naprostá většina akcií developerských společností obchodovaných ve střední a východní Evropě podhodnocená z hlediska srovnání tržní ceny akcií a čisté hodnoty aktiv společnostmi majetku společností. Zatímco např. podle kvartálních výsledků společnosti Meinel činila čistá hodnota aktiv k 31.3. 2008 15,25€/akci, akcie na vídeňské burze se obchodovaly v tu samou dobu přibližně o 50 % levněji. Více jak 20% oslabení zaznamenaly v portfoliu akcie rakouské společnosti ImmoEast.

Jednu z největších ztrát v portfoliu zaznamenaly akcie společnosti ORCO, které v rámci pololetního bilancování oslabily o 60 %. Krom horších hospodářských výsledků a negativního sentimentu investorů na realitní sektor, přispěla v červnu výrazným způsobem k propadu akcií ORCO ratingová agentura Moody's, která snížila kreditní rating společnosti o jeden stupeň na B3. Za snížením ratingu stojí zvýšená zadluženost společnosti doplněná o velmi nízkou hodnotu ukazatele úrokového krytí. Podle Moody's navíc není vyloučeno další snížení ratingu v blízké době.

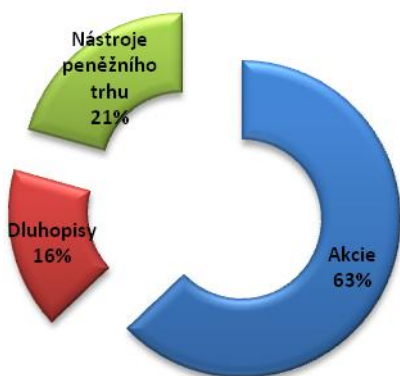
Výprodejům nebyly ušetřeny v průběhu pololetí ani polské a ukrajinské akcie developerských společností. I když čistý zisk v mnoha případech překonal očekávání trhu (např. Dom Development),

tržby společností zaostaly povětšinou daleko za očekáváním investorů. Výkonnost zahraničních akcií v portfoliu poznamenalo i posílení české koruny. Ta během pololetí posílila proti € o 10,2 %.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 30. 6. 2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	27 815 732
Vydané PL v Kč	17 322 692
Odkoupené PL v ks	53 027 247
Odkoupené PL v Kč	33 207 356
Saldo (+/-) v ks	-25 211 515
Saldo (+/-) v Kč	-15 884 663

KB Akciový, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472503)

Akciový fond, jehož portfolio je tvořeno akciemi obchodovanými na Pražské burze. Ty tvoří minimálně 66 % portfolio, přičemž dle aktuální situace na trzích může tato složka kolísat v intervalu mezi 66 % až 100 %. Portfolio fondu je doplněno nástroji peněžní trhu, převážně bankovními vklady. Do portfolio fondu jsou zařazovány nejlikvidnější tituly s růstovým potenciálem z hlavního akciového indexu burzy PX. Cílem fondu však není tento index kopírovat, ale překonávat ho v dlouhodobém horizontu. Aktivní správa portfolio umožňuje zvyšovat pozice v titulech, které představují větší ziskový potenciál, a naopak vyřazovat tituly s nepříliš optimistickým výhledem.

Komentář manažera fondu za 1. pololetí 2008 (Ondřej Král)

Kurz fondu oslabil během prvního pololetí o 16,4 %. Výkonnost fondu poznamenaly výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize společně s obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu ve světě. Ke konci pololetí pak byly akciové trhy zužovány rekordně vysokými cenami ropy, které se pochopitelně projeví ve vyšších nákladech firem. Podobně jako na zahraničních trzích ztrácely na pražské burze nejvíce akcie bank a developerských společností. Nejmenší ztráty zaznamenaly díky růstu cen elektrické energie a nad očekávání dobrými hospodářskými výsledky akcie společnosti ČEZ. Vysoká dividenda dokázala podpořit výkonnost akcií Telefonicy.

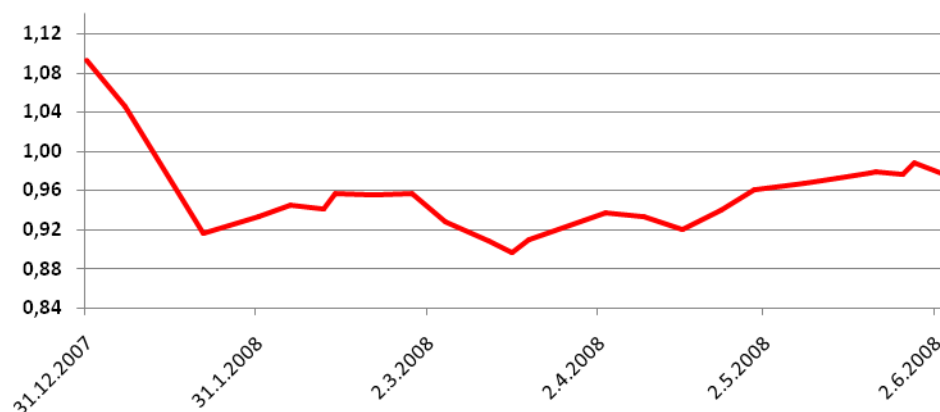
Index pražské burzy PX oslabil během 6 měsíců o 18,3 % a jeho výkonnost tak byla ještě o stupínek horší než výkonnost fondu. Největší podíl v portfoliu měly na konci června akcie Telefonicy (cca 18%), Komerční banky (cca 13 %) a akcie ČEZu (cca 10 %). V portfoliu tak byly preferovány především tituly s vyšším dividendovým výplatním poměrem. Akcie Telefonicy si v pololetním bilancování pohoršily o 10,5 %. Hospodářské výsledky telekomunikační společnosti zaostaly v prvním čtvrtletí za očekávaními analytiků. Podle předpokladů akcionáři schválili v dubnu dividendu ve výši 50 Kč/akcii. Výplata dividendy proběhne v září. Výplatní poměr ve výši 10 % a pokračující růst zisků by měly být dostatečným lákadlem pro investory.

Vzhledem k negativnímu sentimentu investorů vůči akciím z finančního sektoru byla v portfoliu snížena váha finančních titulů během 6 měsíců o 10 %. Největší zastoupení měly akcie Komerční banky. Ty během pololetí oslabily o 19 %. Zvrátit negativní sentiment investorů nedokázaly ani hospodářské výsledky banky za první čtvrtletí, které překonaly odhady analytiků. Vzdušný nepříznivý situaci na kapitálových trzích dokázaly nejlépe akcie elektrárenské společnosti ČEZ. Ty během pololetí oslabily „pouze“ o 1,2 %. Podporu akciím ČEZu dodaly jednak hospodářské výsledky za první čtvrtletí a rostoucí ceny elektrické energie. Ty se během prvních 6 měsíců zvýšily v Německu o závratných 43,9 %. Ceny v Německu jsou přitom základním vodítkem pro ceny elektrické energie v Česku. Růst cen elektrické energie se společně s nárůstem objemu produkce projevila i na hospodářských výsledcích společnosti za první kvartál. Příjemným překvapením pro investory bylo i navýšení výhledu zisku pro letošní rok.

Prudký růst cen ropy se negativně projevil na výkonnosti akcií společnosti Unipetrol. Společnost v červnu oznámila, že považuje na počátku roku zveřejněný výhled zisků za příliš optimistický vzhledem k rekordním cenám ropy a silné české koruně. Akcie Unipetrolu během pololetí oslabily o 26 %. Navzdory překvapivě velmi dobrým hospodářským výsledkům a zvýšenému výhledu zisků se nedařilo akciím mediální skupiny CETV. Negativní výkonnost akcií mělo na svědomí krom výprodejů na akciových trzích výrazné posílení české koruny. Ta během pololetí posílila proti dolaru o 16 %.

Objem prostředků pod správou se snížil během 6 měsíců o 8 mil. na 365 mil. CZK.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 30.6.2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	134 467 498
Vydané PL v Kč	128 056 186
Odkoupené PL v ks	74 149 294
Odkoupené PL v Kč	70 216 778
Saldo (+/-) v ks	60 318 204
Saldo (+/-) v Kč	57 839 407

Fénix konzervativní, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472156)

Fond fondů investující převážně do portfolia jiných fondů kolektivního investování s rozdílným investičním zaměřením. Naprostou většinu tvoří dluhopisové fondy a fondy peněžního trhu. Dluhopisové fondy jsou povětšinou zaměřeny na dluhopisové trhy střední a východní Evropy. V portfoliu však nechybí ani fondy orientované na západoevropský a americký dluhopisový trh. Zcela minoritně jsou v portfoliu zastoupeny povětšinou zahraniční akciové fondy. Vzájemný poměr jednotlivých složek se mění v rámci parametrů daných statutem fondu a dle aktuální situace na trhu. Typická váha jednotlivých složek v portfoliu: 35 % fondy peněžního trhu, 60 % dluhopisové fondy a 5 % akciové fondy.

Komentář manažera fondu za 1. pololetí 2008 (Markéta Jelínková)

Kurz fondu během prvního pololetí oslabil o 1,26 %. Prudký růst inflace přinutil většinu centrálních bank během prvního a druhého čtvrtletí zvýšit úrokové sazby. Utahování měnové politiky se pochopitelně negativně projevilo na výkonnosti vládních dluhopisů a tedy i dluhopisových fondů. Výkonnost zahraničních dluhopisových fondů byla zčásti negativně ovlivněna i posílením české koruny. Měnové riziko bylo na konci června u zahraničních fondů zajištěno z 96 %. V průběhu března došlo v portfoliu fondu k nahrazení fondu IKS Dluhopisový fondem KB Dluhopisový. Důvodem bylo sloučení fondu IKS Dluhopisový s fondem IKS Dluhopisový PLUS.

Inflace se vyhoupla v České republice hned v lednu na 7,5 % y/y. Rychlou akceleraci mělo na svědomí jednak zvýšení nižší sazby daně z přidané hodnoty na 9 %, ale i rostoucí ceny potravin, energií a regulovaného nájemného. Zvýšení úrokových sazeb na sebe dlouho nenechalo čekat. ČNB k němu přistoupila hned na únorovém zasedání, čímž se klíčová úroková sazba dostala na 3,75 %. Dalšího zvýšení sazeb jsme se v průběhu prvního pololetí nedočkaly, i když někteří z centrálních bankéřů tuto možnost prosazovali na zasedání bankovní rady (např. Tomáš Holub). Jako protiinflační kotva působila především rekordně posilující česká měna. Ta se stala během prvního pololetí vůbec nejrychleji posilující měnou na celém světě. Proti euru dokázala posílit česká koruna během 6 měsíců o 10 %. Apreciovat dokázala i proti regionálním měnám. Proti polskému zlotému posílila o 3,8 % a proti maďarskému forintu o 3,2 %.

Výkonnost střeoevropských dluhopisových fondů ovlivnila i kreditní a hypoteční krize, která eskalovala v polovině března, kdy americká investiční banka Bear Stearns nedokázala ustát problémy s likviditou a před krachem ji musel zachraňovat až samotný FED (Americká centrální banka) a konkurenční JPMorgan. Nárůst rizikové averze se odrazil v průběhu prvního čtvrtletí nejvíce na výkonnosti maďarských vládních dluhopisů, jejichž výnosy v jednu chvíli díky výprodejům na londýnském trhu výrazně vzrostly. Podobně jako v Česku tak i v Polsku a Maďarsku se stala ústředním tématem zasedání centrálních bank inflace.

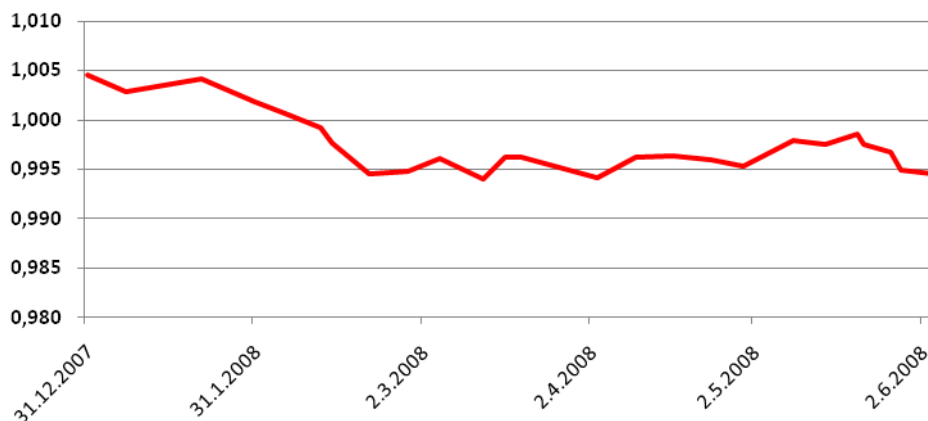
Rychlý nárůst inflace zužoval během prvního pololetí i eurozónu. Hlavními složkami inflace byly růst cen energií a potravin. Ceny ropy se během úvodních 6 měsíců zvýšily o 40 % a ECB (Evropská centrální banka) se snažila, co jí síly stačily krotit inflační očekávání obyvatelů. Největší riziko přitom představoval průsak vysoké inflace do mzdových požadavků. Výnos u evropského vládního dluhopisu stoupl během 6 měsíců o 66 procentních bodů na 4,6 %.

Zápornou výkonnost dluhopisových fondů v portfoliu fondu dokázala částečně eliminovat výkonnost fondu IKS Peněžní trh PLUS. Ten dokázal posílit za 6 měsíců o 0,77 % navzdory nepříznivému vývoji

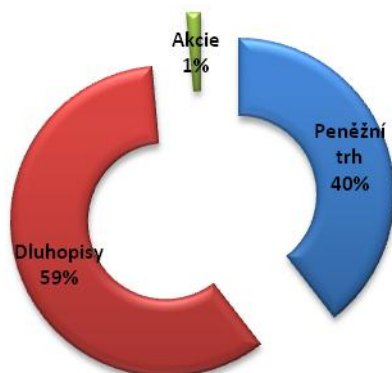
během ledna a února. Nárůst rizikové averze mezi investory společně s pokračujícími problémy s likviditou se odrazil v cenách korporátních dluhopisů. Mezi nejpostiženější patřily pochopitelně dluhopisy s horším ratingem. Obrat ve vývoji cen nastal v polovině března po záchraně americké investiční banky Bear Stearns.

Objem aktiv pod správou se snížil během období o 82 mil. na 384 mil. CZK.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 30.6.2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	46 104 263
Vydané PL v Kč	46 052 074
Odkoupené PL v ks	123 271 320
Odkoupené PL v Kč	122 877 745
Saldo (+/-) v ks	-77 167 057
Saldo (+/-) v Kč	-76 825 671

Fénix smíšený, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472149)

Fond fondů investující převážně do portfolia jiných fondů kolektivního investování s rozdílným investičním zaměřením. Jednotlivé třídy aktiv jsou v portfoliu fondu zastoupeny povětšinou rovnoměrně. Dluhopisové fondy jsou povětšinou zaměřeny na dluhopisové trhy střední a východní Evropy. V portfoliu však nechybí ani fondy orientované na západoevropský a americký dluhopisový trh. Další významnou složku tvoří akciové fondy zaměřené na středoevropský a východoevropský akciový trh, nechybí však ani zástupci zahraniční akciové fondy orientované na vyspělé akciové trhy (USA a eurozóny). Typická váha dluhopisové a akciové složky v portfoliu je 80 %, přičemž vzájemný poměr akciové a dluhopisové složky se mění v rámci daných parametrů dle aktuální situace na trhu. Portfolio fondu je doplněno o fondy peněžního trhu a nástroje peněžního trhu. Tato složka obvykle tvoří kolem 20 % portfolia fondu.

Komentář manažera fondu za 1. pololetí 2008 (Markéta Jelínková)

Kurz fondu oslabil během prvního pololetí o 7,11 %. Zápornou výkonnost zaznamenala jak akciová tak i dluhopisová složka portfolia. Akciové trhy postihly na začátku a konci pololetí výprodeje vyvolané následky hypoteční a kreditní krize a obavami ze zpomalení ekonomického růstu. V červnu se mezi důvody oslabení zařadily i rekordně vysoké ceny ropy. Výkonnost dluhopisových fondů byla zasažena rychle rostoucí inflací. Ta byla hnána kupředu rostoucími cenami potravin a energií. Výkonnost fondů výrazně ovlivnilo i posílení české koruny. Měnové riziko u zahraničních podílových fondů nebylo zajišťováno.

Akciové trhy prožily jeden z nejhorších vstupů do nového roku ve své historii. Výprodeje na akciových trzích naplno odstartovaly po vánočních svátcích a pokračovaly až do doby, kdy se FED (Americká centrální banka) odhodlal zatáhnout za pomyslnou záchrannou brzdu a snížil úrokové sazby o 0,75 %. Toto opatření nicméně, jak se později ukázalo, nebylo příliš účinné a riziková averze u investorů velmi záhy vystoupala zpět na vysoké úrovni. Mezi investory byly v té době nejvíce poptávané bezrizikové vládní dluhopisy. Obrat k lepšímu přišel na trzích až v polovině března, kdy FED (Americká centrální banka) společně s JPMorgan zachránil před krachem americkou investiční banku Bear Stearns. Optimismus vydržel investorům na většině trzích jen do začátku května. Jednou z mála výjimek byly ruské akcie, které se vezly na vlně zvýšených investičních doporučení a plánovaného fiskálního opatření majícího za cíl snížit daňové zatížení ropných společností. Nicméně i jejich výkonnost byla v červnu poznamenána výprodeji na akciových trzích.

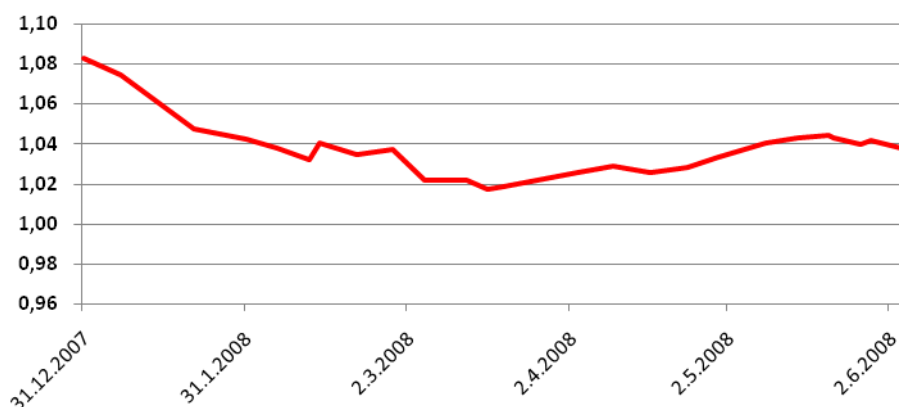
Středoevropské akciové indexy zaznamenaly v prvních 6 měsících roku 2008 dvouciferný pokles. Index pražské burzy PX oslabil během prvního pololetí o 18,3 %. Podobně jako na zahraničních trzích ztrácely na pražské burze nejvíce akcie bank a developerských společností. Nejmenší ztráty zaznamenaly díky růstu cen elektrické energie a nad očekávání dobrými hospodářskými výsledky akcie společnosti ČEZ. Vysoká dividenda dokázala eliminovat ztráty akcií Telefonicy. Nejnižší ztráty zaznamenaly z východoevropských akciových trhů ruské akcie, jejichž ceny byly podporovány až do května růstem cen komodit. Vzдор ruských akcií byl prolomen až červnovými výprodeji na akciových trzích, které způsobily prohlubující obavy z výrazného zpomalení ekonomického růstu v důsledku rekordních cen ropy a přetrvávajících potíží na kreditním trhu. Oslabení akciové složky v portfoliu navíc umocnilo posílení české koruny. Ta dokázala posílit za 6 měsíců proti € o 10,24 %.

Zápornou výkonnost zaznamenala v pololetí i dluhopisová složka reprezentovaná středoevropskými dluhopisovými fondy. Inflace se v Česku vyhoupla hned zkraje roku na 7,5 % y/y. Hlavními důvody bylo zvýšení nižší sazby daně z přidané hodnoty na 9 %, růst cen potravin a v průběhu se přidaly i ceny energií. Měnově-politické kroky na sebe nenechaly dlouho čekat a ČNB přistoupila k zvýšení

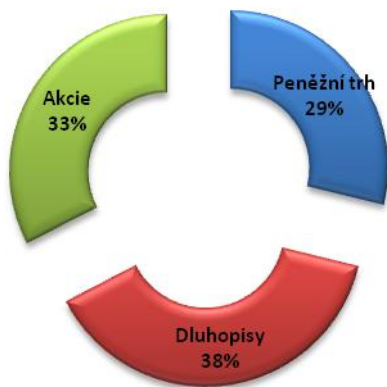
úrokových sazeb . Na rozdíl však od polské a maďarské centrální banky zvýšila sazby pouze jednou. Výnos u dvouletého českého vládní dluhopisu stoupl během pololetí o 33 procentních bodů na 4,53%. Výrazně se zvýšila výnosnost i polských a maďarských vládních dluhopisů. Částečně eliminovat zápornou výkonnost akciové a dluhopisové složky dokázal dynamický peněžní fond IKS Peněžní trh, který posílil i přes zápornou výkonnost na počátku roku o 0,77 %.

Objem prostředků pod správou se snížil během období o 768 mil. na 3,85 mld. CZK.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 30.6.2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	222 958 822
Vydané PL v Kč	232 347 023
Odkoupené PL v ks	659 915 641
Odkoupené PL v Kč	682 925 521
Saldo (+/-) v ks	- 436 956 819
Saldo (+/-) v Kč	- 450 578 498

Fénix dynamický, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472164)

Fond fondů investující převážně do portfolia jiných fondů kolektivního investování s rozdílným investičním zaměřením. Převahu v portfoliu mají akciové fondy, které tvoří ke konci roku 60% portfolia. Tyto fondy jsou povětšinou zaměřeny buď na střeoevropský akciový trh, nebo na vyspělé akciové trhy. Zbylou část portfolia, přibližně 30 %, tvoří dluhopisové fondy, jejichž portfolia jsou složena především z vládních regionálních dluhopisů. Vzájemný poměr akciové a dluhopisové složky se mění v rámci daných parametrů dle aktuální situace na trhu. Portfolio fondu je doplněno o fondy peněžního trhu a nástroje peněžního trhu. Tato složka obvykle tvoří kolem 10 % portfolia fondu.

Komentář manažera fondu za 1. pololetí 2008 (Markéta Jelínková)

Kurz fondu oslabil v průběhu pololetí o 11,4 %. Hlavní příčinou dvouciferného propadu kurzu fondu byly výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize a obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu. Negativní náladu na akciových trzích navíc umocňovaly rekordní ceny ropy. Ty se během prvního pololetí zvýšily o 40 %, čímž se obavy investorů ze zpomalení ekonomického růstu ještě znásobily. Výkonnost zahraničních akciových fondů v portfoliu (cca 11 % portfolia) byla výrazně ovlivněna posílením české koruny. Ta za 6 měsíců dokázala proti € posílit o 10,24 %. Měnové riziko u zahraničních akciových fondů není zajišťováno. Zápornou výkonnost zaznamenala v portfoliu i dluhopisová složka. Za poklesem kurzu dluhopisových fondů byla vysoká inflace. Její nárůst pochopitelně neponechaly bez povšimnutí centrální banky.

Akciové trhy prožily jeden z nejhorších vstupů do nového roku ve své historii. Výprodeje na akciových trzích naplno odstartovaly po vánočních svátcích a pokračovaly až do doby, kdy se FED (Americká centrální banka) odhodlal zatáhnout za pomyslnou záchrannou brzdu a snížil úrokové sazby o 0,75 %. Toto opatření nicméně, jak se později ukázalo, nebylo příliš účinné a riziková averze u investorů velmi záhy vystoupala zpět na vysoké úrovni. Mezi investory byly v té době nejvíce poptávané bezrizikové vládní dluhopisy. Obrat k lepšímu přišel na trzích až v polovině března, kdy FED (Americká centrální banka) společně s JPMorgan zachránil před krachem americkou investiční banku Bear Stearns. Optimismus vydržel investorům na většině trzích jen do začátku května. Jednou z mála výjimek byly ruské akcie, které se vezly na vlně zvýšených investičních doporučení a plánovaného fiskálního opatření majícího za cíl snížit daňové zatížení ropných společností. Nicméně i jejich výkonnost byla v červnu poznamenána výprodeji na akciových trzích.

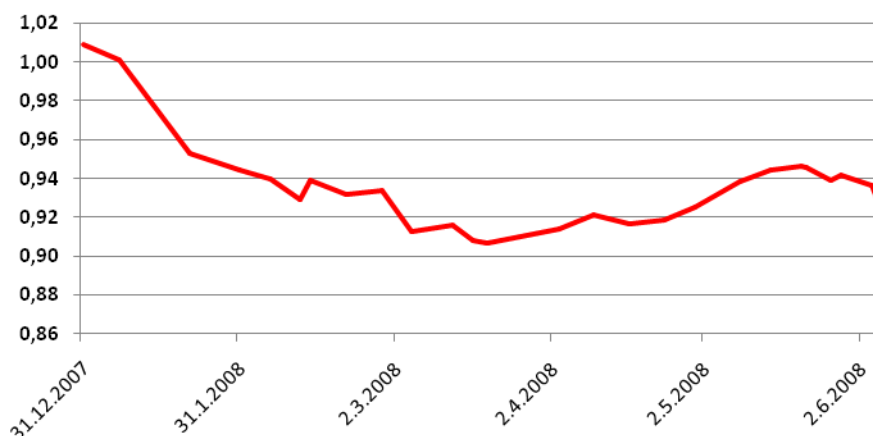
Střeoevropské akciové indexy zaznamenaly v prvních 6 měsících roku 2008 dvouciferný pokles. Index pražské burzy PX oslabil během prvního pololetí o 18,3 %. Podobně jako na zahraničních trzích ztrácely na pražské burze nejvíce akcie bank a developerských společností. Nejmenší ztráty zaznamenaly díky růstu cen elektrické energie a nad očekávání dobrými hospodářskými výsledky akcie společnosti ČEZ. Vysoká dividendy dokázala eliminovat ztráty akcií Telefonicy. Nejnižší ztráty zaznamenaly z výchoevropských akciových trhů ruské akcie, jejichž ceny byly podporovány až do května růstem cen komodit. Vzdor ruských akcií byl prolomen červnovými výprodeji na akciových trzích, které způsobily prohlubující obavy z výrazného zpomalení ekonomického růstu v důsledku rekordních cen ropy a přetrvávajících potíží na kreditním trhu. Kurz fondu IKS Akciový PLUS (cca 26 % portfolia) oslabil za 6 měsíců o 15,7 %. Dvouciferný pokles zaznamenal i kurz fondu KB Akciový.

Zápornou výkonnost zaznamenala v pololetí i dluhopisová složka reprezentovaná střeoevropskými dluhopisovými fondy. Inflace se v Česku vyhoupla hned zkraje roku na 7,5 % y/y. Hlavními důvody bylo zvýšení nižší sazby daně z přidané hodnoty na 9 %, růst cen potravin a v průběhu se přidaly i ceny energií. Měnově-politické kroky na sebe nenechaly dlouho čekat a ČNB přistoupila k zvýšení

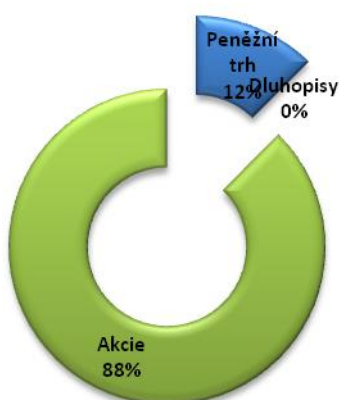
úrokových sazeb . Na rozdíl však od polské a maďarské centrální banky zvýšila sazby pouze jednou. Výnos u dvouletého českého vládní dluhopisu stoupl během pololetí o 33 procentních bodů na 4,53%. Výrazně se zvýšila výnosnost i polských a maďarských vládních dluhopisů.

Objem prostředků pod správou se snížil během období o 78 mil. na 393 mil. CZK.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 30.6.2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	37 756 889
Vydané PL v Kč	35 232 440
Odkoupené PL v ks	65 585 920
Odkoupené PL v Kč	61 196 206
Saldo (+/-) v ks	- 27 829 031
Saldo (+/-) v Kč	- 25 963 765

Fénix dynamický PLUS, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008471950)

Fond fondů, jehož portfolio je tvořeno akciovými podílovými fondy zaměřenými na vyspělé akciové trhy. Prostřednictvím fondu je tak podílníkovi umožněno investovat jak na americké, západoevropském, tak i asijském akciovém trhu. Jsou to především asijské akciové trhy (čínský a korejský), které zajišťují fondu vyšší dynamiku. Podíl akciové složky tvoří nejméně 80 % portfolio fondu, přičemž typická váha je 95 % majetku. Zbylou část tvoří nástroje peněžního trhu, povětšinou zastoupeny bankovními a depozitními vklady. Tento fond je určen zkušenějším investorům. Doporučovaný investiční horizont pro tento fond je 5 let.

Komentář manažera fondu za 1. pololetí 2008 (Markéta Jelínková)

Kurz fondu oslabil v průběhu prvního pololetí o 26,05 %. Propad kurzu byl způsoben výprodeji na akciových trzích, které byly vyvolány následky hypoteční a kreditní krize a obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu. Negativní náladu na akciových trzích navíc umocňovaly rekordní ceny ropy. Ty se během prvního pololetí zvýšily o 40 %, čímž se obavy investorů ze zpomalení ekonomického růstu ještě znásobily. Výkonnost zahraničních akciových fondů v portfoliu (cca 11 % portfolio) byla výrazně ovlivněna posílením české koruny. Ta za 6 měsíců dokázala proti € posílit o 10,24 %. Měnové riziko u zahraničních akciových fondů není zajišťováno. Během pololetí byly do portfolio fondu zařazeny dva akciové fondy zaměřené na region střední a východní Evropy (IKS Akciový a KB Akciový).

Akciové trhy prožily jeden z nejhorších vstupů do nového roku ve své historii. Výprodeje na akciových trzích naplno odstartovaly po vánočních svátcích a pokračovaly až do doby, kdy se FED (Americká centrální banka) odhodlal zatáhnout za pomyslnou záchrannou brzdu a snížil úrokové sazby o 0,75 %. Toto opatření nicméně, jak se později ukázalo, nebylo příliš účinné a riziková averze u investorů velmi záhy vystoupala zpět na vysoké úrovni. Obrat k lepšímu přišel na trzích až v polovině března, kdy FED (Americká centrální banka) společně s JPMorgan zachránil před krachem americkou investiční banku Bear Stearns. Optimismus vydržel investorům na většině trzích jen do začátku května. Pokračující propad na americkém nemovitostním trhu vyvolal mezi investory nové obavy ohledně ztrát finančních institucí. Pozitivních zpráv se investoři nedočkaly ani od pojišťovatelů dluhopisů Ambac a MBIA, kterým byl na počátku června snížen investiční rating. Výkonnost akciových trhů brzdily i rekordně vysoké ceny ropy, které se na konci června dostaly až za hranici 140 USD/barel. Tato skutečnost se podepsala nejvíce na akciích automobilek a leteckých společností. Širší americký akciový index S&P 500 oslabil během prvního pololetí o 12,8 %.

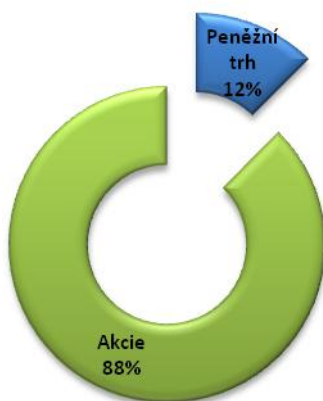
Dvouciferný pokles zaznamenaly během pololetí i evropské akcie. Podobně jako ve Spojených státech nejvíce ztrácely akcie finančních institucí. Největší ztráty v souvislosti s hypoteční krizí zaznamenaly z evropských bankovních institucí akcie švýcarské bankovní skupiny UBS. Výkonnost evropských akcií komplikovalo výrazně i posílení € proti americkému dolaru. Euro během 6 měsíců posílilo proti dolaru o 7,3 %. Nejvíce byly tímto poznamenány akcie exportních společností, jež už tak do značné míry ztrácely kvůli oslabení růstu americké ekonomiky. Pokles ekonomického růstu se rozšířil v druhém čtvrtletí i do Evropy, jak ukazovala řada předstihových makroekonomických (např. německé IFO). Výkonnost evropských akcií poznamenaly v závěru druhého čtvrtletí podobně jako jinde ve světě rekordní ceny ropy. Akciový index eurozóny oslabil za 6 měsíců o 23,8 %.

Výprodeji byly postiženy i asijské akciové trhy. Největší pád zaznamenaly čínské akcie, které za pololetí oslabily o více jak polovinu, měřeno indexem CIC 300. Čínské akcie ztrácely především

v souvislosti s vysokou inflací a s tím souvisejícím utahováním měnové politiky. Pokles zaznamenaly i korejské respektive japonské akcie. Korejský akciový index Kospi oslabil o 11,7 % a japonský Nikkei o 13,4 %. Mezi japonskými akciemi ztrácely především finanční a exportní společnosti, které pociťovaly čím dál více oslabení americké ekonomiky.



Struktura portfolia k 30.6.2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	118 311 389
Vydané PL v Kč	65 688 188
Odkoupené PL v ks	79 452 031
Odkoupené PL v Kč	45 041 037
Saldo (+/-) v ks	38 859 358
Saldo (+/-) v Kč	20 647 152

MAX – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472073)

Cílem fondu je zhodnocení majetku ve fondu tak, aby byla podílníkům zaručena participace na růstu cen na globálních akciových trzích s tím, že ke dni splatnosti dojde k vyplacení alespoň takové hodnoty podílového listu, která byla dosažena ke dni ukončení akumulčního období (garantovaná hodnota). Při každém nárůstu aktuální hodnoty podílového listu o 15% nad předchozí výši garantované hodnoty je zvýšena garantovaná hodnota o 50% tohoto růstu. Fond je řízen aktivně, tj. skladba aktiv (podíl rizikové a nerizikové složky) se mění dle vývoje trhu. Výkonnost fondu je prostřednictvím derivátových transakcí vázána na tři následující světové akciové indexy: americký akciový index S&P 500 (34 %), evropský index DJ EuroStoxx50 (33 %) a japonský Nikkei225 (33 %).

Komentář manažera fondu za 1. pololetí roku 2008

Kurz fondu v průběhu pololetí oslabil o 2,15 %. Záporná výkonnost fondu byla zapříčiněna výrazným oslabením rizikové složky portfolia, jejíž výkonnost ovlivnily výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize a obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu. Výkonnost nerizikové části portfolia ovlivnila vysoká inflace, jež se projevila ve zvýšených výnosech vládních dluhopisů. Podíl rizikových aktiv byl během 6 měsíců snížen na 3,7 % z 16 % na konci minulého roku.

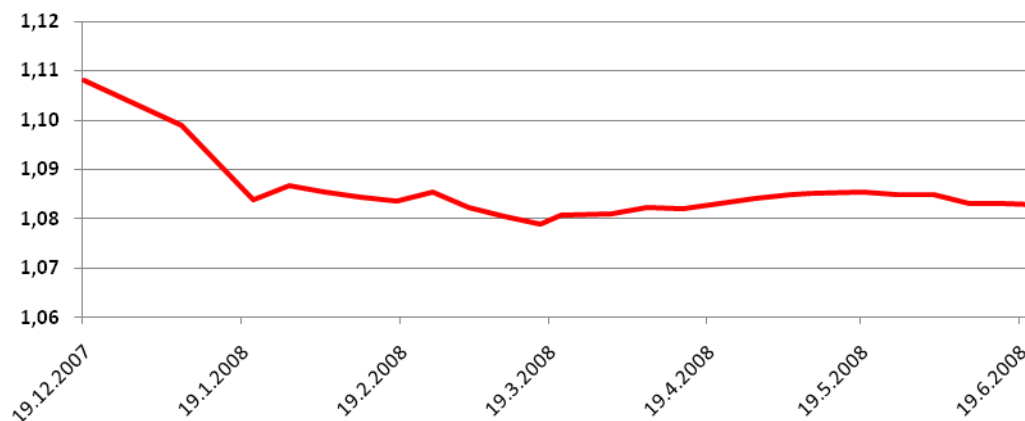
Akciové trhy prožily jeden z nejhorších vstupů do nového roku ve své historii. Výprodeje na akciových trzích naplno odstartovaly po vánočních svátcích a pokračovaly až do doby, kdy se FED (Americká centrální banka) odhodlal zatahnout za pomyslnou záchrannou brzdu a snížil úrokové sazby o 0,75 %. Toto opatření nicméně, jak se později ukázalo, nebylo příliš účinné a riziková averze u investorů velmi záhy vystoupala zpět na vysoké úrovni. Obrat k lepšímu přišel na trzích až v polovině března, kdy FED (Americká centrální banka) společně s JPMorgan zachránil před krachem americkou investiční banku Bear Stearns. Optimismus vydržel investorům na většině trzích jen do začátku května. Pokračující propad na americkém nemovitostním trhu vyvolal mezi investory nové obavy ohledně ztrát finančních institucí. Pozitivních zpráv se investoři nedočkaly ani od pojišťovatelů dluhopisů Ambac a MBIA, kterým byl na počátku června snížen investiční rating. Výkonnost akciových trhů brzdily i rekordně vysoké ceny ropy, které se na konci června dostaly až za hranici 140 USD/barel. Tato skutečnost se podepsala nejvíce na akciích automobilek a leteckých společností. Širší americký akciový index S&P 500 oslabil během prvního pololetí o 12,8 %.

Dvouciferný pokles zaznamenaly během pololetí i evropské a japonské akcie. Podobně jako ve Spojených státech nejvíce ztrácely akcie finančních institucí. Největší ztráty v souvislosti s hypoteční krizí zaznamenaly z evropských bankovních institucí akcie švýcarské bankovní skupiny UBS. Výkonnost evropských akcií komplikovalo výrazně i posílení € proti americkému dolaru. Euro během 6 měsíců posílilo proti dolaru o 7,3 %. Nejvíce byly tímto poznamenány akcie exportních společností, jež už tak do značné míry ztrácely kvůli oslabení růstu americké ekonomiky. Pokles ekonomického růstu se rozšířil v druhém čtvrtletí i do Evropy, jak ukazovala řada předstihových makroekonomických (např. německé IFO). Výkonnost evropských akcií poznamenaly v závěru druhého čtvrtletí podobně jako jinde ve světě rekordní ceny ropy. Akciový index eurozóny oslabil za 6 měsíců o 23,8 %. Japonský akciový index oslabil během pololetí o 13,4 %. Mezi japonskými akciemi ztrácely především finanční a exportní společnosti, které pociťovaly čím dál více oslabení americké ekonomiky.

Rychlý nárůst inflace během prvního pololetí se projevil na výkonnosti bezrizikové složky. Hlavními složkami inflace byly růst cen energií a potravin. Ceny ropy se během úvodních 6 měsíců zvýšily o

40% a ECB (Evropská centrální banka) se snažila, co jí síly stačily krotit inflační očekávání obyvatelů. Největší riziko přitom představoval průsak vysoké inflace do mzdových požadavků. Výnos u evropského vládního dluhopisu stoupl během 6 měsíců o 66 procentních bodů na 4,6 %.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 26.6.2008
(pouze fondy)



Počet podílových listů vydaných a odkoupených
v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	0
Vydané PL v Kč	0
Odkoupené PL v ks	15 944 394
Odkoupené PL v Kč	17 294 638
Saldo (+/-) v ks	-15 944 394
Saldo (+/-) v Kč	-17 294 638

MAX – světový zajištěný fond 2, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472115)

Cílem fondu je dosáhnout kapitálového růstu investováním do vybraného dluhopisového portfolia zajištěného deriváty a tak zajistit podílníkům ke Dni zrušení vyplacení tzv. zajištěné hodnoty, kterou je 105% hodnoty podílového listu plus případný podíl na růstu světových akciových a evropských dluhopisových trhů. Fond je řízen pasivně, tzn., že dluhopisové portfolio a skladba derivátů se může měnit po dobu existence fondu jen výjimečně. Výkonnost fondu je odvozena z nejlepší výkonnosti tří modelových portfolií, které se liší podle zastoupení akciové a dluhopisové složky. Akciová složka a dluhopisová složka je tvořena prostřednictvím derivátových operací následujícími indexy: S&P500, DJ EuroStoxx50, Nikkei225, EuroMTS 5-7 Years.

Komentář manažera fondu za 1. pololetí roku 2008

Kurz fondu během prvního pololetí oslabil o 1,66 %. Záporná výkonnost fondu byla zapříčiněna výrazným oslabením rizikové složky portfolia, jejíž výkonnost ovlivnily výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize a obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu. Výkonnost nerizikové části portfolia ovlivnila vysoká inflace, jež se projevila ve zvýšených výnosech vládních dluhopisů.

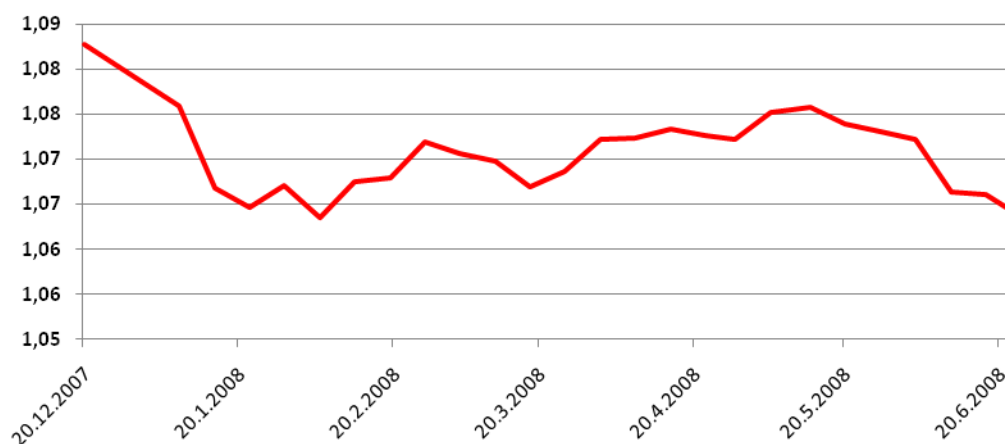
Akciové trhy prožily jeden z nejhorších vstupů do nového roku ve své historii. Výprodeje na akciových trzích naplno odstartovaly po vánočních svátcích a pokračovaly až do doby, kdy se FED (Americká centrální banka) odhodlal zatáhnout za pomyslnou záchranou brzdu a snížil úrokové sazby o 0,75 %. Toto opatření nicméně, jak se později ukázalo, nebylo příliš účinné a riziková averze u investorů velmi záhy vystoupala zpět na vysoké úrovni. Obrat k lepšímu přišel na trzích až v polovině března, kdy FED (Americká centrální banka) společně s JPMorgan zachránil před krachem americkou investiční banku Bear Stearns. Optimismus vydržel investorům na většině trzích jen do začátku května. Pokračující propad na americkém nemovitostním trhu vyvolal mezi investory nové obavy ohledně ztrát finančních institucí. Pozitivních zpráv se investoři nedočkaly ani od pojišťovatelů dluhopisů Ambac a MBIA, kterým byl na počátku června snížen investiční rating. Výkonnost akciových trhů brzdily i rekordně vysoké ceny ropy, které se na konci června dostaly až za hranici 140 USD/barel. Tato skutečnost se podepsala nejvíce na akciích automobilek a leteckých společností. Širší americký akciový index S&P 500 oslabil během prvního pololetí o 12,8 %.

Dvouciferný pokles zaznamenaly během pololetí i evropské a japonské akcie. Podobně jako ve Spojených státech nejvíce ztrácely akcie finančních institucí. Největší ztráty v souvislosti s hypoteční krizí zaznamenaly z evropských bankovních institucí akcie švýcarské bankovní skupiny UBS. Výkonnost evropských akcií komplikovalo výrazně i posílení € proti americkému dolaru. Euro během 6 měsíců posílilo proti dolaru o 7,3 %. Nejvíce byly tímto poznamenány akcie exportních společností, jež už tak do značné míry ztrácely kvůli oslabení růstu americké ekonomiky. Pokles ekonomického růstu se rozšířil v druhém čtvrtletí i do Evropy, jak ukazovala řada předstihových makroekonomických (např. německé IFO). Výkonnost evropských akcií poznamenaly v závěru druhého čtvrtletí podobně jako jinde ve světě rekordní ceny ropy. Akciový index eurozóny oslabil za 6 měsíců o 23,8 %. Japonský akciový index oslabil během pololetí o 13,4 %. Mezi japonskými akciemi ztrácely především finanční a exportní společnosti, které pociťovaly čím dál více oslabení americké ekonomiky.

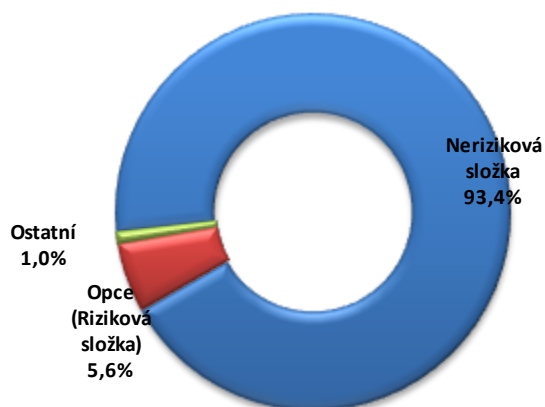
Rychlý nárůst inflace během prvního pololetí se projevil na výkonnosti bezrizikové složky. Hlavními složkami inflace byly růst cen energií a potravin. Ceny ropy se během úvodních 6 měsíců zvýšily o 40% a ECB (Evropská centrální banka) se snažila, co jí síly stačily krotit inflační očekávání obyvatelů.

Největší riziko přitom představoval průsak vysoké inflace do mzdových požadavků. Výnos u evropského vládního dluhopisu stoupl během 6 měsíců o 66 procentních bodů na 4,6 %.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura aktiv k 27.6.2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	0
Vydané PL v Kč	0
Odkoupené PL v ks	9 093 615
Odkoupené PL v Kč	9 724 042
Saldo (+/-) v ks	- 9 093 615
Saldo (+/-) v Kč	- 9 724 042

MAX – světový garantovaný fond 3, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472123)

Cílem fondu je zhodnocení majetku ve fondu tak, aby byla podílníkům zaručena participace na růstu cen na globálních akciových trzích s tím, že ke dni splatnosti dojde k vyplacení alespoň takové hodnoty podílového listu, která byla dosažena ke dni ukončení Akumulačního období (garantovaná hodnota). Při každém nárůstu aktuální hodnoty podílového listu o 10% nad předchozí výši garantované hodnoty je zvýšena garantovaná hodnota o 50% tohoto růstu. Fond je řízen aktivně, tj. skladba aktiv se mění dle vývoje trhu. Akciová složka portfolia, která zajišťuje růstový potenciál fondu, je rozložena na tři rozhodující světové trhy reprezentované souhrnnými indexy S&P 500, DJ Eurostoxx 50 a Nikkei 225.

Komentář manažera fondu za 1. pololetí roku 2008

Kurz fondu oslabil v průběhu pololetí o 3,3 %. Záporná výkonnost fondu byla zapříčiněna výrazným oslabením rizikové složky portfolia, jejíž výkonnost ovlivnily výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize a obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu. Výkonnost nerizikové části portfolia ovlivnila vysoká inflace, jež se projevila ve zvýšených výnosech vládních dluhopisů. Podíl rizikových aktiv byl během 6 měsíců snížen na 7 % z 27 % na konci minulého roku.

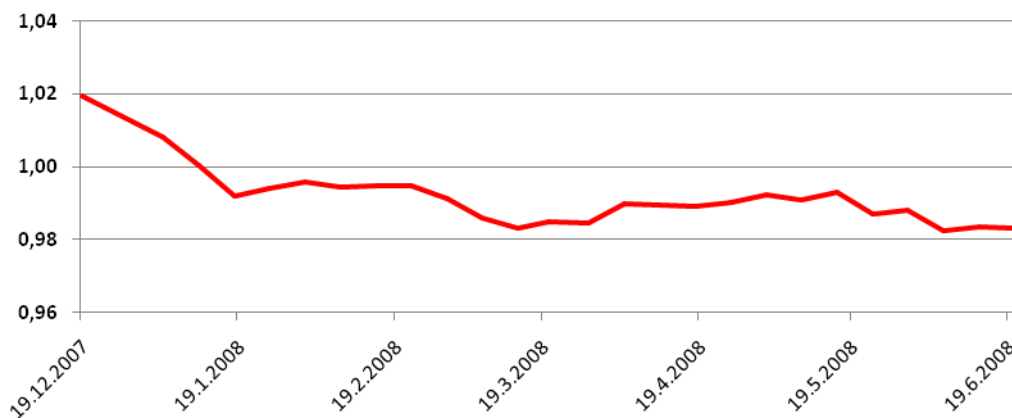
Akciové trhy prožily jeden z nejhorších vstupů do nového roku ve své historii. Výprodeje na akciových trzích naplno odstartovaly po vánočních svátcích a pokračovaly až do doby, kdy se FED (Americká centrální banka) odhodlal zatáhnout za pomyslnou záchrannou brzdu a snížil úrokové sazby o 0,75 %. Toto opatření nicméně, jak se později ukázalo, nebylo příliš účinné a riziková averze u investorů velmi záhy vystoupala zpět na vysoké úrovni. Obrat k lepšímu přišel na trzích až v polovině března, kdy FED (Americká centrální banka) společně s JPMorgan zachránil před krachem americkou investiční banku Bear Stearns. Optimismus vydržel investorům na většině trzích jen do začátku května. Pokračující propad na americkém nemovitostním trhu vyvolal mezi investory nové obavy ohledně ztrát finančních institucí. Pozitivních zpráv se investoři nedočkaly ani od pojišťovatelů dluhopisů Ambac a MBIA, kterým byl na počátku června snížen investiční rating. Výkonnost akciových trhů brzdily i rekordně vysoké ceny ropy, které se na konci června dostaly až za hranici 140 USD/barel. Tato skutečnost se podepsala nejvíce na akciích automobilek a leteckých společností. Širší americký akciový index S&P 500 oslabil během prvního pololetí o 12,8 %.

Dvouciferný pokles zaznamenaly během pololetí i evropské a japonské akcie. Podobně jako ve Spojených státech nejvíce ztrácely akcie finančních institucí. Největší ztráty v souvislosti s hypoteční krizí zaznamenaly z evropských bankovních institucí akcie švýcarské bankovní skupiny UBS. Výkonnost evropských akcií komplikovalo výrazně i posílení € proti americkému dolaru. Euro během 6 měsíců posílilo proti dolaru o 7,3 %. Nejvíce byly tímto poznamenány akcie exportních společností, jež už tak do značné míry ztrácely kvůli oslabení růstu americké ekonomiky. Pokles ekonomického růstu se rozšířil v druhém čtvrtletí i do Evropy, jak ukazovala řada předstihových makroekonomických (např. německé IFO). Výkonnost evropských akcií poznamenaly v závěru druhého čtvrtletí podobně jako jinde ve světě rekordní ceny ropy. Akciový index eurozóny oslabil za 6 měsíců o 23,8 %. Japonský akciový index oslabil během pololetí o 13,4 %. Mezi japonskými akciemi ztrácely především finanční a exportní společnosti, které pocítovaly čím dál více oslabení americké ekonomiky.

Rychlý nárůst inflace během prvního pololetí se projevila na výkonnosti bezrizikové složky. Hlavními složkami inflace byly růst cen energií a potravin. Ceny ropy se během úvodních 6 měsíců zvýšily o 40

% a ECB (Evropská centrální banka) se snažila, co jí síly stačily krotit inflační očekávání obyvatelů. Největší riziko přitom představoval průsak vysoké inflace do mzdových požadavků. Výnos u evropského vládního dluhopisu stoupl během 6 měsíců o 66 procentních bodů na 4,6 %.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 25.6.2008
(pouze fondy)



Počet podílových listů vydaných a odkoupených
v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	0
Vydané PL v Kč	0
Odkoupené PL v ks	8 885 202
Odkoupené PL v Kč	8 804 683
Saldo (+/-) v ks	- 8 885 202
Saldo (+/-) v Kč	- 8 804 683

MAX 4 – světový zajištěný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472172)

Cílem fondu je dosáhnout kapitálového růstu investováním do vybraného dluhopisového portfolia zajištěného deriváty a tak zajistit podílníkům minimální návratnost tzv. zajištěné hodnoty, kterou je 100% jmenovité hodnoty podílového listu ke konci akumulačního období plus podíl na případném růstu globálních akciových a evropských dluhopisových trhů. Fond je řízen pasivně, tzn., že struktura portfolia se může měnit po dobu existence fondu jen výjimečně. Výkonnost portfolia je odvozená od výkonnosti referenčního portfolia, které je složeno z 5 indexů, z nichž má každý shodnou 20% váhu na referenčním portfoliu: S&P500 (americké akcie), DJ EuroStoxx50 (evropské akcie), Nikkei225 (japonské akcie) a EuroMTS 5-7 Years (evropské vládní dluhopisy). Každý rok je z tohoto portfolia zafixovaná hodnota indexu s nejlepší výkonností. V roce 2006 byl zafixován japonský akciový index Nikkei, který dokázal zhodnotit o 29,58%. V roce 2007 došlo k zafixování švýcarského akciového indexu. Ten během roku posílil o 33,1 %.

Komentář manažera fondu za 1. pololetí roku 2008

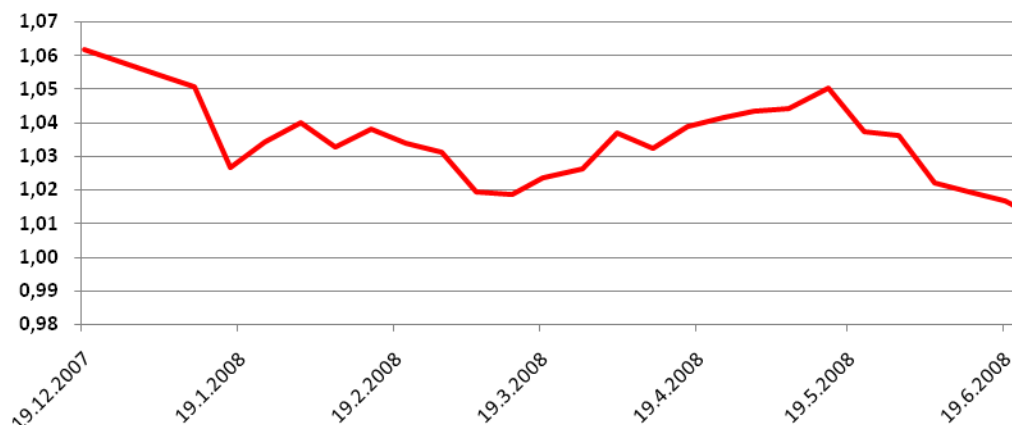
V průběhu třetího roku existence fondu si zatím nejlépe vedl index evropských vládních dluhopisů EuroMTS 5-7 Years. Výkonnost zbývajících dvou indexů, S&P500 a DJ EuroStoxx50, byla poznamenána výprodeji na akciových trzích. S největší pravděpodobností dojde v letošním roce k zafixování výše zmíněného dluhopisového indexu. Následující fixace proběhne v polovině srpna. Kurz fondu oslabil během prvního pololetí o 4,1 %. Záporná výkonnost fondu byla zapříčiněna výrazným oslabením rizikové složky portfolia, jejíž výkonnost ovlivnily výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize a obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu.

Akciové trhy prožily jeden z nejhorších vstupů do nového roku ve své historii. Výprodeje na akciových trzích naplno odstartovaly po vánočních svátcích a pokračovaly až do doby, kdy se FED (Americká centrální banka) odhodlal zatáhnout za pomyslnou záchrannou brzdu a snížil úrokové sazby o 0,75 %. Toto opatření nicméně, jak se později ukázalo, nebylo příliš účinné a riziková averze u investorů velmi záhy vystoupala zpět na vysoké úrovni. Obrat k lepšímu přišel na trzích až v polovině března, kdy FED (Americká centrální banka) společně s JPMorgan zachránil před krachem americkou investiční banku Bear Stearns. Optimismus vydržel investorům na většině trzích jen do začátku května. Pokračující propad na americkém nemovitostním trhu vyvolal mezi investory nové obavy ohledně ztrát finančních institucí. Pozitivních zpráv se investoři nedočkaly ani od pojišťovatelů dluhopisů Ambac a MBIA, kterým byl na počátku června snížen investiční rating. Výkonnost akciových trhů brzdily i rekordně vysoké ceny ropy, které se na konci června dostaly až za hranici 140 USD/barel. Tato skutečnost se podepsala nejvíce na akciích automobilek a leteckých společností. Širší americký akciový index S&P 500 oslabil během prvního pololetí o 12,8 %.

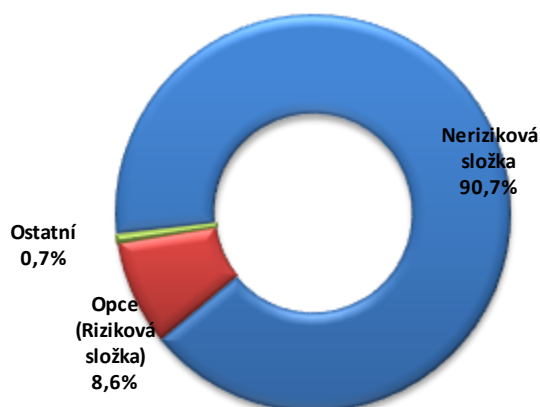
Dvouciferný pokles zaznamenaly během pololetí i evropské akcie. Podobně jako ve Spojených státech nejvíce ztrácely akcie finančních institucí. Největší ztráty v souvislosti s hypoteční krizí zaznamenaly z evropských bankovních institucí akcie švýcarské bankovní skupiny UBS. Výkonnost evropských akcií komplikovalo výrazně i posílení € proti americkému dolaru. Euro během 6 měsíců posílilo proti dolaru o 7,3 %. Nejvíce byly tímto poznamenány akcie exportních společností, jež už tak do značné míry ztrácely kvůli oslabení růstu americké ekonomiky. Pokles ekonomického růstu se rozšířil v druhém čtvrtletí i do Evropy, jak ukazovala řada předstihových makroekonomických (např. německé IFO). Výkonnost evropských akcií poznamenaly v závěru druhého čtvrtletí podobně jako jinde ve světě rekordní ceny ropy. Akciový index eurozóny oslabil za 6 měsíců o 23,8 %.

Rychlý nárůst inflace během prvního pololetí se projevil na výkonnosti bezrizikové složky. Hlavními složkami inflace byly růst cen energií a potravin. Ceny ropy se během úvodních 6 měsíců zvýšily o 40 % a ECB (Evropská centrální banka) se snažila, co jí síly stačily krotit inflační očekávání obyvatelů. Největší riziko přitom představoval průsak vysoké inflace do mzdových požadavků. Výnos u evropského vládního dluhopisu stoupl během 6 měsíců o 66 procentních bodů na 4,6 %.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura aktiv k 24.6.2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	0
Vydané PL v Kč	0
Odkoupené PL v ks	6 830 488
Odkoupené PL v Kč	7 083 322
Saldo (+/-) v ks	- 6 830 488
Saldo (+/-) v Kč	- 7 083 322

MAX 5 – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472180)

Cílem Fondu je dlouhodobé zhodnocení majetku podílníků tak, aby za předpokladu dodržení dne splatnosti byla podílníkům vyplacena minimálně garantovaná hodnota k poslednímu dni akumulačního období a v případě růstu světových akciových trhů navíc hodnota, která se rovná 85% z nejvyšší aktuální hodnoty podílového listu, která bude dosažena za období 6ti let trvání fondu doposud nejvyšší kurz fondu byl 1,0326. V případě, že ke dni splatnosti bude aktuální hodnota podílového listu vyšší než uvedený limit 85%, bude vyplacena tato vyšší aktuální hodnota. Fond je aktivně řízen, tj. skladba akciových (rizikových) a ostatních (bezrizikových) aktiv bude průběžně měněn s cílem dosažení jejich optimálního poměru. Výkonnost fondu je odvozena z výkonnosti rizikové složky portfolia, která je prostřednictvím derivátových operací vázána na výkonnost tří akciových indexů: S&P 500, DJ Eurostoxx 50 a Nikkei 225.

Komentář manažera fondu

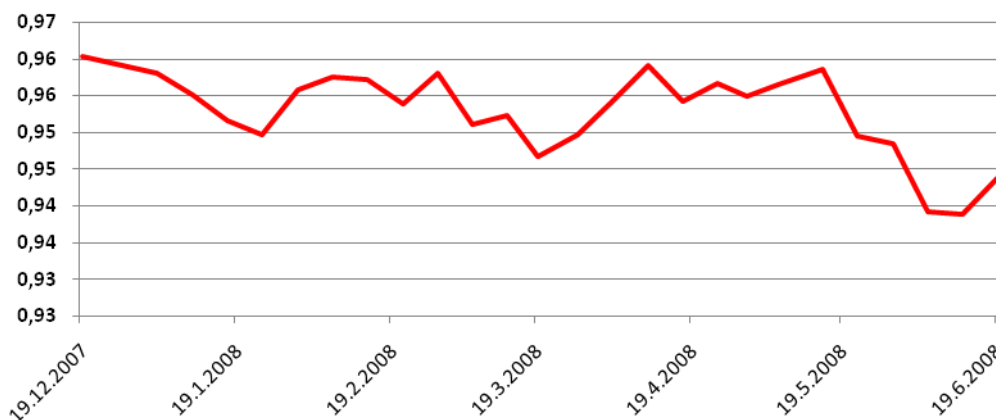
Kurz fondu oslabil během prvního pololetí o 1,62 %. Záporná výkonnost fondu byla zapříčiněna výrazným oslabením rizikové složky portfolia, jejíž výkonnost ovlivnily výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize a obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu. Výkonnost nerizikové části portfolia ovlivnila vysoká inflace, jež se projevila ve zvýšených výnosech vládních dluhopisů. Podíl rizikových aktiv byl během 6 měsíců snížen na 3,5 % z 15,6 % na konci minulého roku.

Akciové trhy prožily jeden z nejhorších vstupů do nového roku ve své historii. Výprodeje na akciových trzích naplno odstartovaly po vánočních svátcích a pokračovaly až do doby, kdy se FED (Americká centrální banka) odhodlal zatáhnout za pomyslnou záchrannou brzdu a snížil úrokové sazby o 0,75 %. Toto opatření nicméně, jak se později ukázalo, nebylo příliš účinné a riziková averze u investorů velmi záhy vystoupala zpět na vysoké úrovni. Obrat k lepšímu přišel na trzích až v polovině března, kdy FED (Americká centrální banka) společně s JPMorgan zachránil před krachem americkou investiční banku Bear Stearns. Optimismus vydržel investorům na většině trzích jen do začátku května. Pokračující propad na americkém nemovitostním trhu vyvolal mezi investory nové obavy ohledně ztrát finančních institucí. Pozitivních zpráv se investoři nedočkaly ani od pojišťovatelů dluhopisů Ambac a MBIA, kterým byl na počátku června snížen investiční rating. Výkonnost akciových trhů brzdily i rekordně vysoké ceny ropy, které se na konci června dostaly až za hranici 140 USD/barel. Tato skutečnost se podepsala nejvíce na akciích automobilek a leteckých společností. Širší americký akciový index S&P 500 oslabil během prvního pololetí o 12,8 %.

Dvouciferný pokles zaznamenaly během pololetí i evropské a japonské akcie. Podobně jako ve Spojených státech nejvíce ztrácely akcie finančních institucí. Největší ztráty v souvislosti s hypoteční krizí zaznamenaly z evropských bankovních institucí akcie švýcarské bankovní skupiny UBS. Výkonnost evropských akcií komplikovalo výrazně i posílení € proti americkému dolaru. Euro během 6 měsíců posílilo proti dolaru o 7,3 %. Nejvíce byly tímto poznamenány akcie exportních společností, jež už tak do značné míry ztrácely kvůli oslabení růstu americké ekonomiky. Pokles ekonomického růstu se rozšířil v druhém čtvrtletí i do Evropy, jak ukazovala řada předstihových makroekonomických (např. německé IFO). Výkonnost evropských akcií poznamenaly v závěru druhého čtvrtletí podobně jako jinde ve světě rekordní ceny ropy. Akciový index eurozóny oslabil za 6 měsíců o 23,8 %. Japonský akciový index oslabil během pololetí o 13,4 %. Mezi japonskými akciemi ztrácely především finanční a exportní společnosti, které pociťovaly čím dál více oslabení americké ekonomiky.

Rychlý nárůst inflace během prvního pololetí se projevil na výkonnosti bezrizikové složky. Hlavními složkami inflace byly růst cen energií a potravin. Ceny ropy se během úvodních 6 měsíců zvýšily o 40 % a ECB (Evropská centrální banka) se snažila, co jí síly stačily krotit inflační očekávání obyvatelů. Největší riziko přitom představoval průsak vysoké inflace do mzdových požadavků. Výnos u evropského vládního dluhopisu stoupl během 6 měsíců o 66 procentních bodů na 4,6 %.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 24.6.2008
(pouze fondy)



Počet podílových listů vydaných a odkoupených
v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	0
Vydané PL v Kč	0
Odkoupené PL v ks	6 060 050
Odkoupené PL v Kč	5 784 155
Saldo (+/-) v ks	- 6 060 050
Saldo (+/-) v Kč	- 5 784 155

MAX 6 – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472362)

Cílem Fondu je dlouhodobé zhodnocení majetku podílníků tak, aby za předpokladu dodržení Dne splatnosti byla podílníkům vyplacena minimálně garantovaná hodnota k poslednímu dni Akumulačního období a v případě růstu světových akciových trhů navíc hodnota, která se rovná 85% z nejvyšší aktuální hodnoty podílového listu, která bude dosažena za období 6ti let trvání Fondu. V případě, že ke Dni splatnosti bude aktuální hodnota podílového listu vyšší než uvedený limit 85%, bude vyplacena tato vyšší aktuální hodnota. Fond je aktivně řízen, tj. skladba akciových (rizikových) a ostatních (bezrizikových) aktiv bude průběžně měněn s cílem dosažení jejich optimálního poměru. Růstový potenciál portfolia zajišťuje tzv. riziková složka Fondu, která je reprezentována akciovým indexem DJ EuroStoxx 50 (evropské akcie), nemovitostním indexem EPRA Europe a indexem JP Morgan Global Govt Bond EMU, který reprezentuje dluhopisy zemí eurozóny.

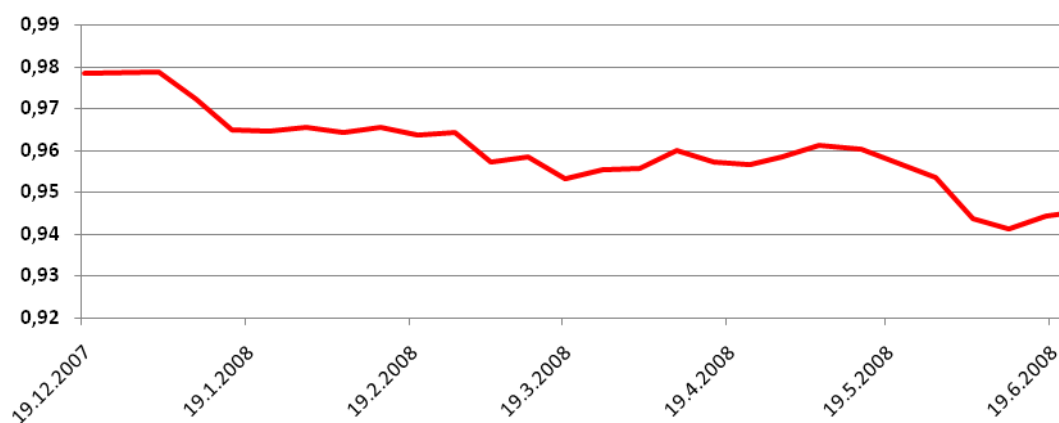
Komentář manažera fondu

Kurz fondu oslabil v průběhu prvního pololetí o 3,55 %. Záporná výkonnost fondu byla zapříčiněna výrazným oslabením akciové složky portfolia, jejíž výkonnost ovlivnily výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize a obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu. Negativní sentiment investorů vůči realitnímu sektoru se během prvních 6 měsíců ještě prohloubil. Příčinou prudkého oslabení cen akcií developerských společností byla kombinace klesajících cen nemovitostí společně s nedostatkem likvidity na trzích. Výrazné ztráty finančních ústavů ve spojitosti s kreditní a hypoteční krizí způsobily nedostatek zápůjčního kapitálu na trzích. Developerské společnosti se tak mnohdy musely při financování svých projektů uchýlit k vlastním zdrojům. Evropský akciový index nemovitostních společností EPRA oslabil během prvního pololetí o 18,7 %.

Dvouciferný pokles zaznamenaly během pololetí i evropské akcie. Podobně jako ve Spojených státech nejvíce ztrácely akcie finančních institucí. Jedny z největších ztrát v souvislosti s hypoteční a kreditní krizí zaznamenala z evropských bankovních institucí švýcarská bankovní skupiny UBS, která byla nucena kvůli hypoteční krizi odepsat již více než 37 mld. USD. Výkonnost evropských akcií komplikovalo výrazně i posílení € proti americkému dolaru. Euro během 6 měsíců posílilo proti dolaru o 7,3 %. Nejvíce byly touto apreciací poznamenány akcie exportních společností, jež už tak do značné míry ztrácely kvůli oslabení růstu americké ekonomiky. Pokles ekonomického růstu se rozšířil v druhém čtvrtletí i do Evropy, jak ukazovala řada předstihových makroekonomických (např. německé IFO). Výkonnost evropských akcií poznamenaly v závěru druhého čtvrtletí podobně jako jinde ve světě rekordní ceny ropy. Akciový index eurozóny oslabil za 6 měsíců o 23,8 %.

Rychlý nárůst inflace během prvního pololetí se projevil na výkonnosti evropských vládních dluhopisů. Hlavními složkami inflace byly růst cen energií a potravin. Ceny ropy se během úvodních 6 měsíců zvýšily o 40 % a ECB (Evropská centrální banka) se snažila, co jí síly stačily krotit inflační očekávání obyvatelů. Největší riziko přitom představoval průsak vysoké inflace do mzdových požadavků. Na počátku června připustili členové bankovní rady ECB, že by na červencovém zasedání mohlo dojít k zvýšení úrokových sazeb. Podle výnosů z dvouletého evropského vládního dluhopisu účastníci trhu dokonce kalkulovaly s dvojnásobným zvýšením sazeb v blízké době. Výnos u evropského vládního dluhopisu stoupl během 6 měsíců o 66 procentních bodů na 4,6 %.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 30.6.2008
(pouze fondy)



Počet podílových listů vydaných a odkoupených
v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	0
Vydané PL v Kč	0
Odkoupené PL v ks	14 496 134
Odkoupené PL v Kč	13 870 155
Saldo (+/-) v ks	- 14 496 134
Saldo (+/-) v Kč	- 13 870 155

MAX 7 – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472438)

Cílem fondu je dlouhodobé zhodnocení majetku podílníků tak, aby při dodržení dne splatnosti byla podílníkům vyplacena minimálně garantovaná hodnota, kterou je aktuální hodnota, dosažená k poslednímu dni akumulačního období a v případě růstu světových akciových trhů navíc hodnota, která se rovná 85% z nejvyšší aktuální hodnoty podílového listu, která bude dosažena za období 5ti let trvání Fondu. Bude-li ke Dni splatnosti aktuální hodnota podílového listu vyšší než uvedený limit 85%, bude vyplacena tato vyšší hodnota. Fond je aktivně řízen, tj. skladba akciových (rizikových) a ostatních (bezrizikových) aktiv se mění s cílem dosažení jejich optimálního poměru. Růstový potenciál portfolia zajišťují tzv. riziková aktiva, tvořená převážně cennými papíry jiných fondů investujících do akcií nebo komodit. Tato aktiva jsou vyjádřena benchmarkem, který se skládá ze 70 % (základní strategie) – index DJ Euro Stoxx 50 a 30 % (doplňková strategie) – indexy po 6 % MSCI Brazil, MSCI Russia, MSCI India, Hong Kong Hang Seng a komoditní index Goldman Sachs Commodity.

Komentář manažera fondu

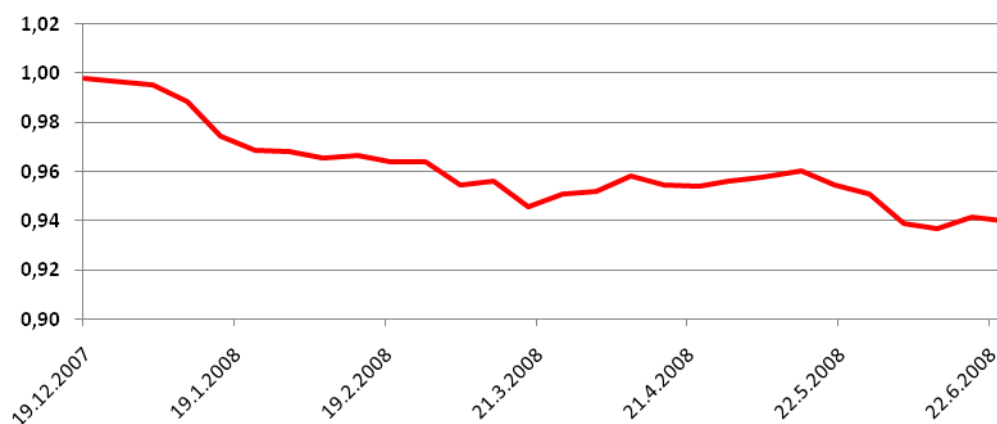
Kurz fondu oslabil během prvního pololetí o 5,8 %. Záporná výkonnost fondu byla zapříčiněna výrazným oslabením akciové složky portfolia, jejíž výkonnost ovlivnily výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize a obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu. Výprodeje se tentokrát nevyhnuly ani rozvíjejícím trhům. Ba naopak mnohé z nich především čínský trh byly jimi postiženy nejhůře. Pozitivní výkonnost si z rizikové složky portfolia dokázal udržet pouze komoditní index Goldman Sachs Commodity Index a brazilský akciový index. Hlavní zásluhu na tom měly v obou případech rostoucí ceny ropy, které se během pololetí zvýšily o 45,8 %. Podle analytiků stála za prudkým posílením cen černého zlata rostoucí poptávka z rozvíjejících se zemí, oslabení amerického dolaru, geopolitické napětí a neochota ropného kartelu OPEC zvýšit produkci ropy. Růst zaznamenaly i ostatní komodity. Investoři nakupovaly komodity i jako ochranu před rostoucí inflací. Komoditní index GSCI posílil během pololetí o 40,9 %.

Lednové a červnové výprodeje poznamenaly výrazně výkonnost evropských akcií. Podobně jako ve Spojených státech nejvíce ztrácely akcie finančních institucí. Jedny z největších ztrát v souvislosti s hypoteční a kreditní krizí zaznamenala z evropských bankovních institucí švýcarská bankovní skupiny UBS, která byla nucena kvůli hypoteční krizi odepsat již více než 37 mld. USD. Výkonnost evropských akcií komplikovalo výrazně i posílení € proti americkému dolaru. Euro během 6 měsíců posílilo proti dolaru o 7,3 %. Nejvíce byly touto aprecií poznamenány akcie exportních společností, jež už tak do značné míry ztrácely kvůli oslabení růstu americké ekonomiky. Pokles ekonomického růstu se rozšířil v druhém čtvrtletí i do Evropy, jak ukazovala řada předstihových makroekonomických (např. německé IFO). Výkonnost evropských akcií poznamenaly v závěru druhého čtvrtletí podobně jako jinde ve světě rekordní ceny ropy. Akciový index eurozóny oslabil za 6 měsíců o 23,8 %.

Růst cen komodit úspěšně podporoval až do poloviny května výkonnost ruských akcií. Červnové globální výprodeje na akciových trzích se však nakonec dotkly i moskevské burzy. Index MICEX v pololetním bilancování oslabil o 7,2 %. Prudký nárůst inflace a s tím spojené utahování měnové politiky se podepsalo výrazně na výkonnosti indických a čínských akcií. Indická inflace akcelerovala v květnu na 13letá maxima. Výrazně k tomu přispěla indická vláda, která zvýšila v průběhu jara na centrální úrovni ceny pohonných hmot v reakci na rychle rostoucí ceny ropy. K negativní výkonnosti indických akcií přispěly i zahraniční investoři, kteří v letošním roce výrazně snížili své pozice v indických akciích. Indický akciový index Sensex oslabil za 6 měsíců o 33,6 %. Ještě větší ztráty

zaznamenaly čínské akcie, které ztratily během pololetí až 50 % ze své hodnoty. Akcie v Hong Kongu na tom byly o něco lépe a oslabily „jen“ během pololetí o 20,5 % měřeno indexem Hang Seng.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 30.6.2008
(pouze fondy)



Počet podílových listů vydaných a odkoupených
v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	0
Vydané PL v Kč	0
Odkoupené PL v ks	15 551 133
Odkoupené PL v Kč	14 881 669
Saldo (+/-) v ks	- 15 551 133
Saldo (+/-) v Kč	- 14 881 669

MAX 8 – světový zajištěný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472479)

Cílem investiční politiky fondu je zajistit podílníkům ke dni zrušení vyplacení min. 100 % jmenovité hodnoty podílových listů a navíc, prostřednictvím investování do portfolia derivátů, podíl na příp. růstu globálních akciových trhů. Výkonnost fondu je odvozena od koše geograficky a odvětvově různorodých akcií významných mezinárodních společností, tzv. Referenční portfolio. Konečný výnos je aritmetickým průměrem započtené výkonnosti 30 akcií s limitováním spodní a horní hranice výkonnosti dle pravidel statutu.

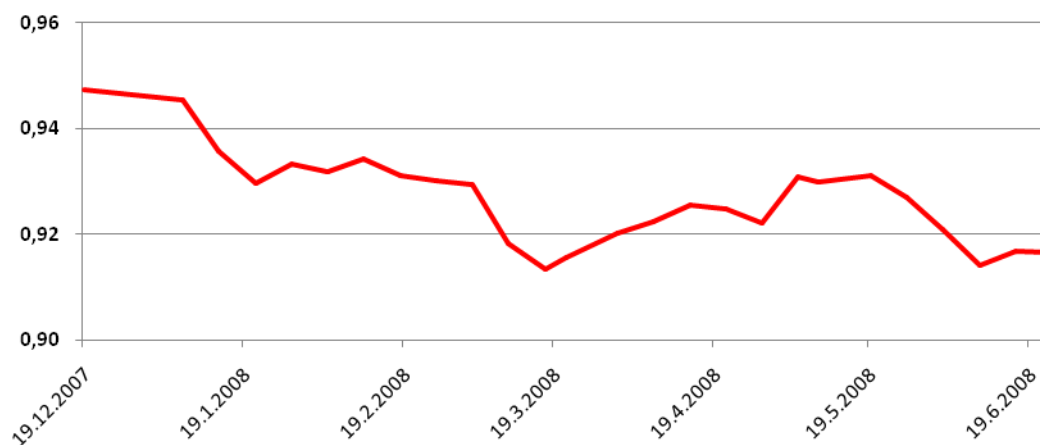
Komentář manažera fondu

Kurz fondu oslabil během prvního pololetí o 3,16 %. Záporná výkonnost fondu byla zapříčiněna výrazným oslabením rizikové složky portfolia, jejíž výkonnost ovlivnily výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize a obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu. Výkonnost nerizikové části portfolia ovlivnila vysoká inflace, jež se projevila ve zvýšených výnosech vládních dluhopisů.

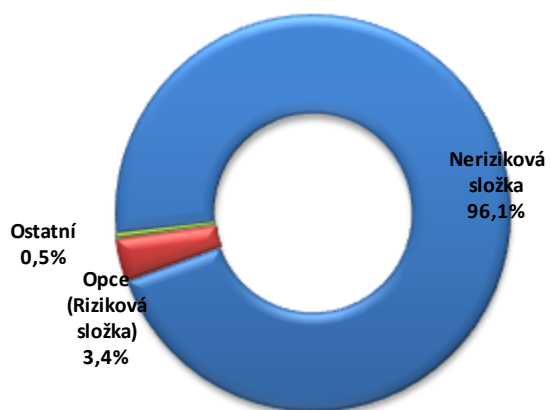
Akciové trhy prožily jeden z nejhorších vstupů do nového roku ve své historii. Výprodeje na akciových trzích naplno odstartovaly po vánočních svátcích a pokračovaly až do doby, kdy se FED (Americká centrální banka) odhodlal zatahnout za pomyslnou záchrannou brzdu a snížil úrokové sazby o 0,75 %. Toto opatření nicméně, jak se později ukázalo, nebylo příliš účinné a riziková averze u investorů velmi záhy vystoupala zpět na vysoké úrovni. Obrat k lepšímu přišel na trzích až v polovině března, kdy FED (Americká centrální banka) společně s JPMorgan zachránil před krachem americkou investiční banku Bear Stearns. Optimismus vydržel investorům na většině trzích jen do začátku května. Pokračující propad na nemovitostním trhu vyvolal mezi investory nové obavy ohledně ztrát finančních institucí. Počty klientů mající problémy se splácením hypotečních úvěrů vzrostl na konci pololetí na nová maxima. Bankovní instituce tak byly nuceny navýšit odhad svých ztrát na nejbližší období. Pozitivních zpráv se investoři nedočkaly ani od pojišťovatelů dluhopisů Amabc a MBIA, kterým byl na počátku června snížen investiční rating. Toto snížení ratingu se pochopitelně dotýká i cenných papírů, které jsou u těchto institucí pojištěny. Podle agentury Bloomberg jejich hodnota dosahuje přibližně 1,3 biliardy USD.

Z referenčního portfolia dokázaly zaznamenat pozitivní výkonnost pouze 2 tituly. Akcie britské společnosti Compass Group, poskytovatele gastronomických služeb, posílily za 6 měsíců o 23 %. Za vynikající výkonnosti stály především nad očekávání dobré hospodářské výsledky za první čtvrtletí. Společnost zároveň v průběhu prvního pololetí zvýšila odhad svých zisků na letošní rok. Kladnou výkonnost zaznamenaly v portfoliu ještě akcie japonské společnosti Mitsubishi Corp. Ostatní akcie v referenčním portfoliu ztrácely. Největší ztráty utrpěly akcie americké společnosti Nortel Networks, producent telekomunikačního zařízení. Pokles o více jak 40 % zapříčinilo špatné hospodaření společnosti v průběhu čtvrtého čtvrtletí loňského roku a prvního letošního. Zisky společnosti byly poznamenány i slábnoucí americkou ekonomikou. Oslabení o 24 % si na svůj účet připsaly za první pololetí akcie France Telecom. Jednou z příčin propadu akcií byla chystaná akvizice švédské společnosti Telia Sonera. Ta se nakonec neuskutečnila z důvodů vzájemné neshody na ceně společnosti. I když akcie France Telecom na zprávy o ukončení jednání reagovaly prudkým růstem, své ztráty z minulých měsíců však už dohnat nedokázaly. Vysoký růst cen ropy a posílení eura se projevilo na výkonnosti švédské automobilky Volvo. Její akcie poklesly během pololetí o 31,8 %. Jedním z důvodů byl pokles tržeb ve Spojených státech. Navzdory rostoucím cenám ropy zaznamenaly zápornou výkonnost i akcie italské ropné společnosti Eni. Důvodem byl pokles ziskových marží.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura aktiv k 26.6.2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	0
Vydané PL v Kč	0
Odkoupené PL v ks	9 409 411
Odkoupené PL v Kč	8 695 147
Saldo (+/-) v ks	- 9 409 411
Saldo (+/-) v Kč	- 8 695 147

MAX 9 – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472495)

Cílem fondu je nabídnout investorům podíl na příp. růstu akciových trhů pacifické zóny od Japonska po Austrálii. Na těchto trzích Fond investuje prostřednictvím jiných fondů, které investují do akcií nebo indexových nástrojů, vázaných na akciové trhy. Fond je aktivně spravovaným garantovaným fondem, tzn. že skladba portfolia bude průběžně upravována. Výkonnost fondu je odvozena od výkonnosti rizikové složky portfolia, která je složena z derivátových transakcí na akciové indexy asijských trhů a Austrálie: FTSE Xinhua China (čínské akcie), Hang Seng (hongkongské akcie), MSCI Taiwan, Kospi 200 (korejské akcie), Nikkei 225 (japonské akcie) a ASX 200 (australské akcie). Jednotlivé akciové indexy mají v referenčním portfoliu vždy váhu 16,6 %.

Komentář manažera fondu

Kurz fondu oslabil během prvního pololetí o 5,98 %. Záporná výkonnost fondu byla zapříčiněna výrazným oslabením rizikové složky portfolia, jejíž výkonnost ovlivnily výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize a obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu. Výkonnost nerizikové části portfolia ovlivnila vysoká inflace, jež se projevila ve zvýšených výnosech vládních dluhopisů.

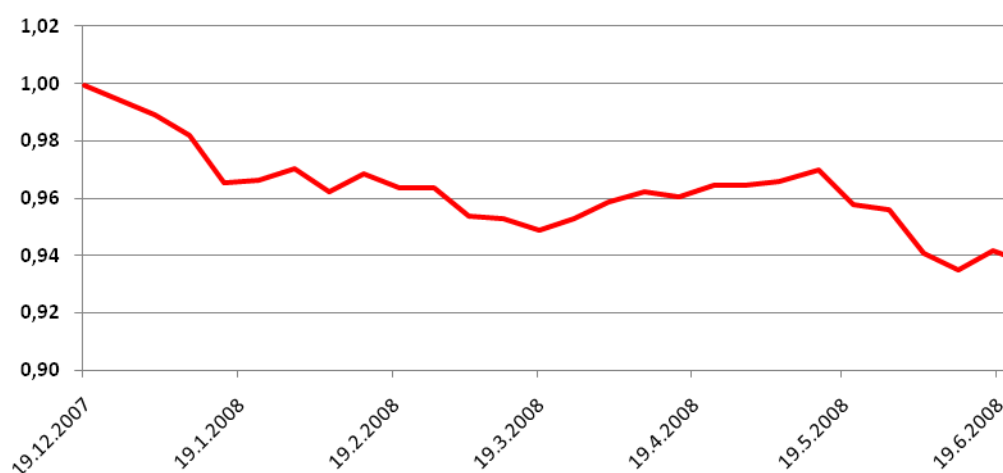
Akciové trhy prožily jeden z nejhorších vstupů do nového roku ve své historii. Výprodeje na akciových trzích naplno odstartovaly po vánočních svátcích a pokračovaly až do doby, kdy se FED (Americká centrální banka) odhodlal zatáhnout za pomyslnou záchrannou brzdu a snížil úrokové sazby o 0,75 %. Toto opatření nicméně, jak se později ukázalo, nebylo příliš účinné a riziková averze u investorů velmi záhy vystoupala zpět na vysoké úrovni. Obrat k lepšímu přišel na trzích až v polovině března, kdy FED (Americká centrální banka) společně s JPMorgan zachránil před krachem americkou investiční banku Bear Stearns. Optimismus vydržel investorům na většině trzích jen do začátku května, ten asijský nevyjímaje. Pokračující propad na americkém nemovitostním trhu vyvolal mezi investory nové obavy ohledně ztrát finančních institucí. Výkonnost akciových trhů brzdili navíc rekordní ceny ropy, které se na konci června vyšplhaly až za hranici 140 USD/barel.

Na asijských trzích se nedařilo během prvního pololetí především čínským akciím. Ty oslabily za 6 měsíců o téměř 50 % a eliminovaly tak podstatnou část svých zisků z předcházejícího roku. Krom globálních důvodů oslabení akciových trhů stálo za prudkým poklesem čínských akcií i několik faktorů domácí z domácí ekonomiky. Čínská inflace vystoupala během pololetí na několikaletá maxima a čínský centrální banka tak byla nucena již po několikáté zvýšit úrokové sazby. Inflace byla hnána kupředu především rostoucími cenami potravin a energií. Čínská vláda přistoupila v průběhu jara k plošnému zvýšení cen pohonných hmot. Důvodem byl jednak nedostatek paliv v oběhu a jednak rostoucí ztráty rafinérských společností, které jsou nuceny prodávat paliva za nižší ceny, než tržní ceny. Výkonnost čínských akcií poznamenalo i mohutné zemětřesení v oblasti Sečuán. Dvouciferné ztráty zaznamenaly v průběhu 6 měsíců i akcie v Hong Kongu. Místní akciový index Hang Seng oslabil za pololetí o 20,5 %.

Z asijských akciových trhů na tom byly relativně nejlépe korejské, taiwanské a japonské akcie. I ty si však připsaly na své konto dvouciferné oslabení. Výkonnostně ztrácely především exportní společnosti a banky. Zpomalení ekonomického růstu ve Spojených státech a Evropě se podepsalo na ziscích místních společností. Akcie Toyoty, druhé největší automobilky světa, oslabily za pololetí o 17%. Výkonnostně se nedařilo v pololetním bilancování ani australským akciím. Ty ač podpořeny

růstem cen komodit během 6 měsíců oslabily o 17,7 %. Výkonnostně ztrácely australské akcie především v druhé polovině května a v červnu.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 30.6.2008
(pouze fondy)



Počet podílových listů vydaných a odkoupených
v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	0
Vydané PL v Kč	0
Odkoupené PL v ks	17 446 302
Odkoupené PL v Kč	16 756 730
Saldo (+/-) v ks	- 17 446 302
Saldo (+/-) v Kč	- 16 756 730

KB Ametyst – světový zajištěný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472628)

Cílem investiční politiky fondu je zajistit podílníkům ke dni zrušení vyplacení min. 100 % jmenovité hodnoty podílových listů a navíc podíl na lepší výkonnosti z dvou profilů, konzervativního a dynamického, které se liší zastoupením akciové a dluhopisové složky. V případě dobré výkonnosti akciových trhů se klient bude podílet na výkonnosti dynamického portfolia a obráceně. Jeden z profilů tak bude v různých tržních podmínkách vždy optimalizovat výnos investice. Výkonnost jednotlivých profilů je počítána jako průměr jejich čtvrtletních hodnot, načítaných od počátečního dne. Dynamický profil je z 60 % tvořen akciovými indexy a ze 40 % dluhopisovými indexy. Konzervativní profil tvoří z 60 % dluhopisové indexy a ze 40 % akciové indexy. Akciové indexy jsou složeny z indexů S&P 500 (americké akcie), Nikkei 225 (japonské akcie) a DJ EuroStoxx 50 (evropské akcie), každý z těchto indexů s třetinovou váhou na akciových indexech. Dluhopisový index je zastoupen indexem Euro MTS 5-7 Years (střednědobé státní dluhopisy zemí eurozóny).

Komentář manažera fondu

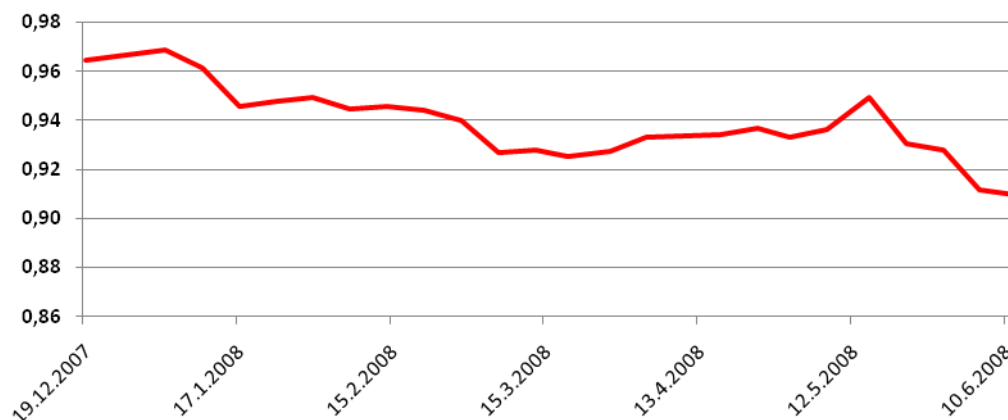
Kurz fondu oslabil během pololetí o 5,8 %. Záporná výkonnost fondu byla zapříčiněna výrazným oslabením rizikové složky portfolia, jejíž výkonnost ovlivnily výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize a obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu. Výkonnost nerizikové části portfolia ovlivnila vysoká inflace, jež se projevila ve zvýšených výnosech vládních dluhopisů.

Akciové trhy prožily jeden z nejhorších vstupů do nového roku ve své historii. Výprodeje na akciových trzích naplno odstartovaly po vánočních svátcích a pokračovaly až do doby, kdy se FED (Americká centrální banka) odhodlal zatáhnout za pomyslnou záchrannou brzdu a snížil úrokové sazby o 0,75 %. Toto opatření nicméně, jak se později ukázalo, nebylo příliš účinné a riziková averze u investorů velmi záhy vystoupala zpět na vysoké úrovni. Obrat k lepšímu přišel na trzích až v polovině března, kdy FED (Americká centrální banka) společně s JPMorgan zachránil před krachem americkou investiční banku Bear Stearns. Optimismus vydržel investorům na většině trzích jen do začátku května. Pokračující propad na americkém nemovitostním trhu vyvolal mezi investory nové obavy ohledně ztrát finančních institucí. Pozitivních zpráv se investoři nedočkaly ani od pojišťovatelů dluhopisů Ambac a MBIA, kterým byl na počátku června snížen investiční rating. Výkonnost akciových trhů brzdily i rekordně vysoké ceny ropy, které se na konci června dostaly až za hranici 140 USD/barel. Tato skutečnost se podepsala nejvíce na akciích automobilek a leteckých společností. Širší americký akciový index S&P 500 oslabil během prvního pololetí o 12,8 %.

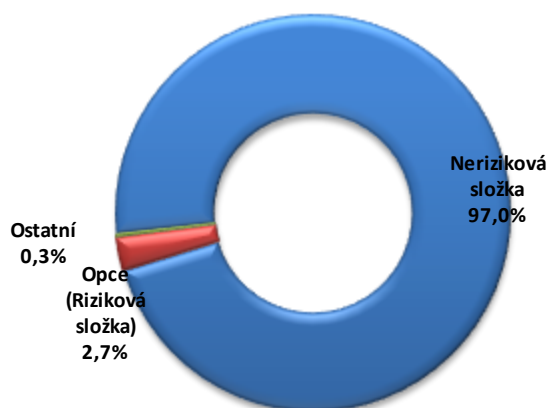
Dvouciferný pokles zaznamenaly během pololetí i evropské a japonské akcie. Podobně jako ve Spojených státech nejvíce ztrácely akcie finančních institucí. Největší ztráty v souvislosti s hypoteční krizí zaznamenaly z evropských bankovních institucí akcie švýcarské bankovní skupiny UBS. Výkonnost evropských akcií komplikovalo výrazně i posílení € proti americkému dolaru. Euro během 6 měsíců posílilo proti dolaru o 7,3 %. Nejvíce byly tímto poznamenány akcie exportních společností, jež už tak do značné míry ztrácely kvůli oslabení růstu americké ekonomiky. Pokles ekonomického růstu se rozšířil v druhém čtvrtletí i do Evropy, jak ukazovala řada předstihových makroekonomických (např. německé IFO). Výkonnost evropských akcií poznamenaly v závěru druhého čtvrtletí podobně jako jinde ve světě rekordní ceny ropy. Akciový index eurozóny oslabil za 6 měsíců o 23,8 %. Japonský akciový index oslabil během pololetí o 13,4 %. Mezi japonskými akciemi ztrácely především finanční a exportní společnosti, které pocítovali čím dál více oslabení americké ekonomiky.

Rychlý nárůst inflace během prvního pololetí se projevil na výkonnosti bezrizikové složky. Hlavními složkami inflace byly růst cen energií a potravin. Ceny ropy se během úvodních 6 měsíců zvýšily o 40% a ECB (Evropská centrální banka) se snažila, co jí síly stačily krotit inflační očekávání obyvatelů. Největší riziko přitom představoval průsak vysoké inflace do mzdových požadavků. Výnos u evropského vládního dluhopisu stoupl během 6 měsíců o 66 procentních bodů na 4,6 %.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura aktiv k 24.6.2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	0
Vydané PL v Kč	0
Odkoupené PL v ks	6 813 966
Odkoupené PL v Kč	6 393 742
Saldo (+/-) v ks	- 6 813 966
Saldo (+/-) v Kč	- 6 393 742

KB Ametyst 2 – světový garantovaný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika (ISIN: CZ0008472727)

Fond kromě již známých a zavedených výhod garantovaných fondů jako je například 100 % garance investice ke dni splatnosti fondu, přináší investorovi výhody velkých hedgových fondů, do kterých do nedávna mohli investovat pouze velmi movití investoři. Strategie fondu přejímá od těchto fondů unikátní strategii zaměřenou na absolutní výnos, tj. jejich cílem je přinášet investorům pozitivní výnos za všech situací na kapitálovém trhu. Cílem fondů je tak maximalizovat výnos investora, při minimálním riziku a kolísání kurzu fondu. Výkonnost fondu je odvozena z výkonnosti rizikových aktiv, která jsou rozložena do dvou investičních strategií orientovaných na absolutní výnos – zajištěná akciová strategie a strategie smíšených aktiv, a tvoří je dva akciové fondy a 3 smíšené fondy. Výchozí poměr mezi zajištěnými akciovými fondy a smíšenými fondy je nastaven 40%/60% ve prospěch smíšených fondů. Toto rozložení se může v průběhu existence fondu měnit za účelem optimalizace očekávaného výnosu.

Komentář manažera fondu

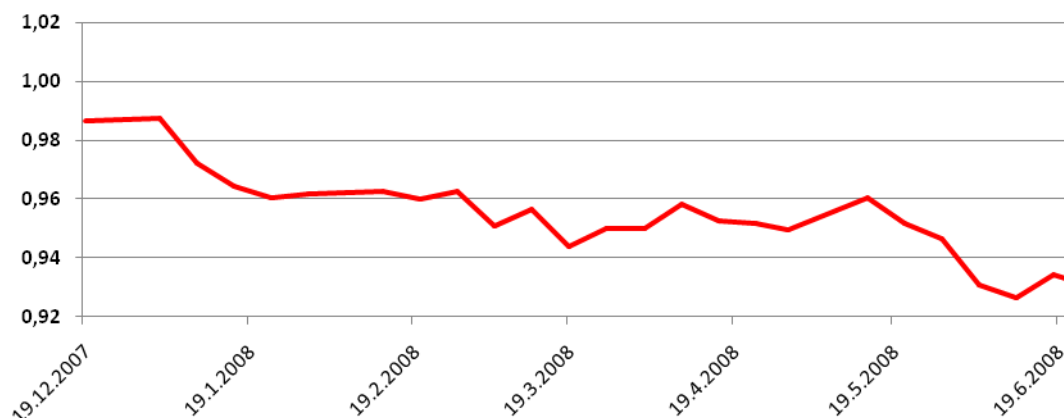
Kurz fondu oslabil v průběhu prvního pololetí o 5,75 %. Záporná výkonnost fondu byla zapříčiněna výrazným oslabením rizikové složky portfolia, jejíž výkonnost ovlivnily výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize a obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu. Na výkonnosti rizikové složky portfolia se navíc projevila vysoká volatilita na trzích. Největší ztráty z rizikové složky zaznamenal fond Richelieu Evolution, který během pololetí oslabil o 14 %. Výkonnost nerizikové části portfolia ovlivnila vysoká inflace, jež se projevila ve zvýšených výnosech vládních dluhopisů.

Akciové trhy prožily jeden z nejhorších vstupů do nového roku ve své historii. Výprodeje na akciových trzích naplno odstartovaly po vánočních svátcích a pokračovaly až do doby, kdy se FED (Americká centrální banka) odhodlal zatáhnout za pomyslnou záchrannou brzdu a snížil úrokové sazby o 0,75 %. Toto opatření nicméně, jak se později ukázalo, nebylo příliš účinné a riziková averze u investorů velmi záhy vystoupala zpět na vysoké úrovni. Obrat k lepšímu přišel na trzích až v polovině března, kdy FED (Americká centrální banka) společně s JPMorgan zachránil před krachem americkou investiční banku Bear Stearns. Optimismus vydržel investorům na většině trzích jen do začátku května. Pokračující propad na americkém nemovitostním trhu vyvolal mezi investory nové obavy ohledně ztrát finančních institucí. Pozitivních zpráv se investoři nedočkaly ani od pojišťovatelů dluhopisů Ambac a MBIA, kterým byl na počátku června snížen investiční rating. Výkonnost akciových trhů brzdily i rekordně vysoké ceny ropy, které se na konci června dostaly až za hranici 140 USD/barel. Tato skutečnost se podepsala nejvíce na akciích automobilek a leteckých společností.

Dvouciferný pokles zaznamenaly během pololetí i evropské akcie. Podobně jako ve Spojených státech nejvíce ztrácely akcie finančních institucí. Největší ztráty v souvislosti s hypoteční krizí zaznamenaly z evropských bankovních institucí akcie švýcarské bankovní skupiny UBS. Výkonnost evropských akcií komplikovalo výrazně i posílení € proti americkému dolaru. Euro během 6 měsíců posílilo proti dolaru o 7,3 %. Nejvíce byly touto aprecií poznamenány akcie exportních společností, jež už tak do značné míry ztrácely kvůli oslabení růstu americké ekonomiky. Pokles ekonomického růstu se rozšířil v druhém čtvrtletí i do Evropy, jak ukazovala řada předstihových makroekonomických (např. německé IFO). Výkonnost evropských akcií poznamenaly v závěru druhého čtvrtletí podobně jako jinde ve světě rekordní ceny ropy. Akciový index eurozóny oslabil za 6 měsíců o 23,8 %.

Rychlý nárůst inflace během prvního pololetí se projevil na výkonnosti bezrizikové složky. Hlavními složkami inflace byly růst cen energií a potravin. Ceny ropy se během úvodních 6 měsíců zvýšily o 40% a ECB (Evropská centrální banka) se snažila, co jí síly stačily, krotit inflační očekávání obyvatelů. Největší riziko přitom představoval průsak vysoké inflace do mzdových požadavků. Výnos u evropského vládního dluhopisu stoupl během 6 měsíců o 66 procentních bodů na 4,6 %.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 30.6.2008
(pouze fondy)



Počet podílových listů vydaných a odkoupených
v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	0
Vydané PL v Kč	0
Odkoupené PL v ks	5 701 181
Odkoupené PL v Kč	5 478 897
Saldo (+/-) v ks	- 5 701 181
Saldo (+/-) v Kč	- 5 478 897

KB Ametyst 3 – světový zajištěný fond, otevřený podílový fond IKS KB, a.s.

Charakteristika

Fond KB Ametyst 3 nabízí možnost podílet se na vývoji akcií společností ze sektoru alternativních energií při zajištěné 100% návratnosti investovaných prostředků v době splatnosti fondu. Výkonnost portfolia je odvozena od dvou akciových profilů. První tvoří akciové indexy ze sektoru alternativních energií: WOWAX index – akcie firem ze sektoru vodního hospodářství, infrastruktury a zpracování vody (odsolování); SOLEX index – akcie firem ze sektoru solárních energií; ERIX index – akcie firem ze sektoru obnovitelných energií, jako je větrná, solární, vodní, geotermální energie a energie z biomasy; WAEX index – akcie firem zabývajících se zvyšováním efektivity výroby solární, větrné, mořské energie; TIMBEX index – akcie firem působících v dřevařském a papírenském průmyslu. Druhý pak západoevropské akcie reprezentovány akciovým indexem eurozóny Eurostoxx 50. Z 60 % se na výkonnosti podílí ten profil, který dosahuje ke dni splatnosti fondu lepší průměrné výkonnosti, a ze 40 % profil s nižší dosaženou průměrnou výkonností. Participace na výkonnosti činí 65 %.

Komentář manažera fondu

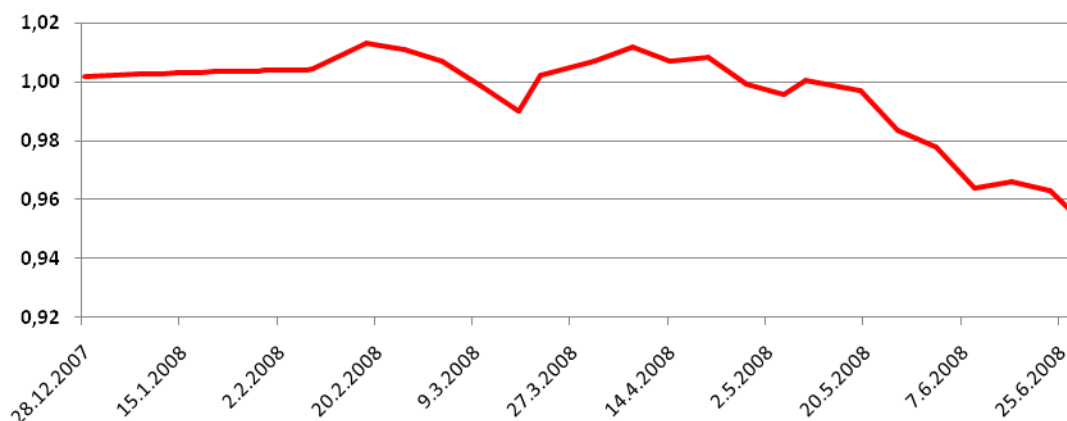
K zainvestování prostředků fondu došlo týden po skončení upisovacího období, tedy v polovině února. Výkonnost kurzu fondu byla od té doby determinována vývojem podkladových aktiv, v tomto případě indexů alternativních energií, akciové indexu eurozóny a nerizikové složky portfolia, která je představována evropskými vládními dluhopisy, respektive swapovými operacemi na ně. Kurz fondu v průběhu prvního pololetí oslabil o 3,92 %. Ačkoliv byl fond ušetřen lednovému propadu na akciových trzích, výprodejům se i přesto v průběhu pololetí nedokázal vyhnout. Po březnové záchraně americké investiční banky Bear Stearns ovládla trhy euforie, že nejhorší z kreditní a hypoteční krize je již za námi. Akciové trhy po celém světě prudce posilovaly, indexy alternativních energií nevyjímaje. Vystřízlivění však přišlo velmi záhy. Pokračující propad amerického nemovitostního trhu vnesl mezi řady investorů zpět obavy o zdraví finančních institucí. Výkonnost akciových trhů navíc začala být bržděna rychle rostoucími cenami ropy, které se na konci června dostaly až za hranici 140 USD/barel.

Indexy alternativních energií výkonnostně ztrácely podobně jako jiné akciové indexy především ve druhé polovině května a v červnu. I přes značný pokles kurzu v tomto období si některé z nich dokázaly udržet v pololetním bilancování pozitivní výkonnost. Jedním z nich byl index Solax, který se skládá z akcií firem ze sektoru solární energie. Tento index posílil od poloviny února, tedy od doby zainvestování fondu, do konce června o 6,6 %. Dařilo se i indexu ERIX, jež si polepšil ve stejném období o 2,96 %. Nejvíce výprodeje na akciových trzích poznamenaly výkonnost indexu Wowax, který oslabil ve sledovaném období o 14,5 %.

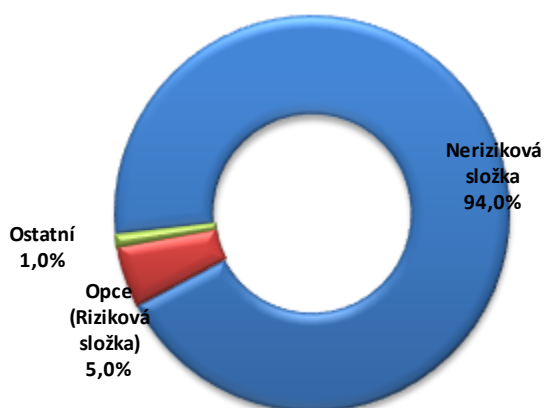
Dvouciferný pokles v úvodních 6 měsících zaznamenaly i evropské akcie. Podobně jako ve Spojených státech nejvíce ztrácely akcie finančních institucí. Největší ztráty v souvislosti s hypoteční krizí zaznamenaly z evropských bankovních institucí akcie švýcarské bankovní skupiny UBS. Výkonnost evropských akcií komplikovalo výrazně i posílení € proti americkému dolaru. Euro během 6 měsíců posílilo proti dolaru o 7,3 %. Nejvíce byly touto aprecií poznamenány akcie exportních společností, jež už tak do značné míry ztrácely kvůli oslabení růstu americké ekonomiky. Pokles ekonomického růstu se rozšířil v druhém čtvrtletí i do Evropy, jak ukazovala řada předstihových makroekonomických (např. německé IFO). Výkonnost evropských akcií poznamenaly v závěru druhého čtvrtletí podobně jako jinde ve světě rekordní ceny ropy. Akciový index eurozóny oslabil za 6 měsíců o 23,8 %, od zainvestování prostředků fondu pak tento index ztratil 9,4 %.

Rychlý nárůst inflace během prvního pololetí se projevil na výkonnosti bezrizikové složky. Hlavními složkami inflace byly růst cen energií a potravin. Ceny ropy se během úvodních 6 měsíců zvýšily o 40% a ECB (Evropská centrální banka) se snažila, co jí síly stačily, krotit inflační očekávání obyvatelů. Největší riziko přitom představoval průsak vysoké inflace do mzdových požadavků. Výnos u evropského vládního dluhopisu stoupl během 6 měsíců o 66 procentních bodů na 4,6 %.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura aktiv k 24.6.2008



Počet podílových listů vydaných a odkoupených v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	1 418 261 497
Vydané PL v Kč	1 422 188 100
Odkoupené PL v ks	7 596 678
Odkoupené PL v Kč	7 584 762
Saldo (+/-) v ks	1 410 664 819
Saldo (+/-) v Kč	1 414 603 337

EuroMax světový garantovaný fond, otevřený podílový fond

IKS KB, a.s.

Charakteristika

Cílem fondu je zhodnocení majetku ve fondu tak, aby byla podílníkům zaručena participace na růstu cen na globálních akciových trzích s tím, že ke dni splatnosti dojde k vyplacení alespoň takové hodnoty podílového listu, která byla dosažena ke dni ukončení akumulačního období (garantovaná hodnota). Fond je řízen aktivně, tj. skladba aktiv (podíl rizikové a nerizikové složky) se mění dle vývoje trhu. Výkonnost fondu je prostřednictvím derivátových transakcí vázána na tři následující světové akciové indexy: americký akciový index S&P 500 (34 %), evropský index DJ EuroStoxx50 (33 %) a japonský Nikkei225 (33 %). Podkladovou měnou fondu je měnová jednotka euro.

Komentář manažera fondu

Kurz fondu oslabil během pololetí o 3,86 %. Záporná výkonnost fondu byla zapříčiněna výrazným oslabením rizikové složky portfolia, jejíž výkonnost ovlivnily výprodeje na akciových trzích způsobené následky hypoteční a kreditní krize a obavami investorů ze zpomalení ekonomického růstu. Výkonnost nerizikové části portfolia ovlivnila vysoká inflace, jež se projevila ve zvýšených výnosech vládních dluhopisů.

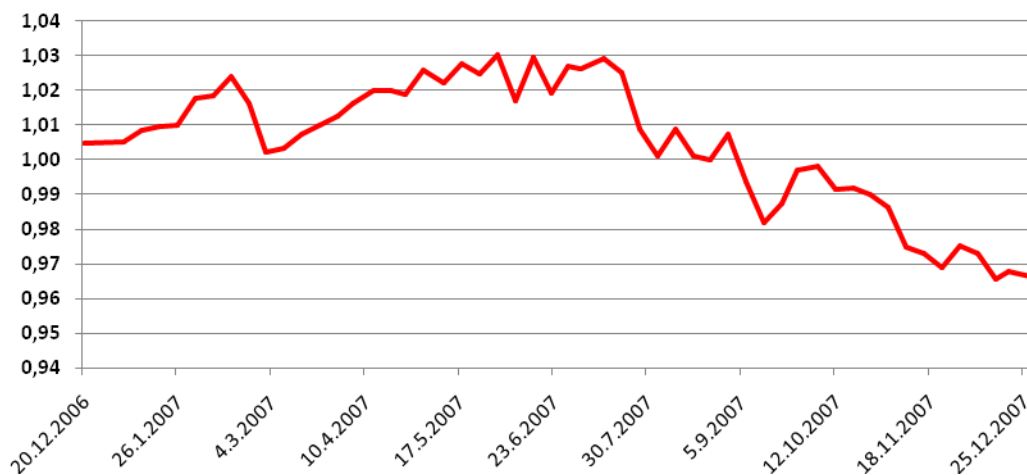
Akciové trhy prožily jeden z nejhorších vstupů do nového roku ve své historii. Výprodeje na akciových trzích naplno odstartovaly po vánočních svátcích a pokračovaly až do doby, kdy se FED (Americká centrální banka) odhodlal zatáhnout za pomyslnou záchranou brzdu a snížil úrokové sazby o 0,75 %. Toto opatření nicméně, jak se později ukázalo, nebylo příliš účinné a riziková averze u investorů velmi záhy vystoupala zpět na vysoké úrovni. Obrat k lepšímu přišel na trzích až v polovině března, kdy FED (Americká centrální banka) společně s JPMorgan zachránil před krachem americkou investiční banku Bear Stearns. Optimismus vydržel investorům na většině trzích jen do začátku května. Pokračující propad na americkém nemovitostním trhu vyvolal mezi investory nové obavy ohledně ztrát finančních institucí. Pozitivních zpráv se investoři nedočkaly ani od pojišťovatelů dluhopisů Ambac a MBIA, kterým byl na počátku června snížen investiční rating. Výkonnost akciových trhů brzdily i rekordně vysoké ceny ropy, které se na konci června dostaly až za hranici 140 USD/barel. Tato skutečnost se podepsala nejvíce na akciích automobilek a leteckých společností. Širší americký akciový index S&P 500 oslabil během prvního pololetí o 12,8 %.

Dvouciferný pokles zaznamenaly během pololetí i evropské a japonské akcie. Podobně jako ve Spojených státech nejvíce ztrácely akcie finančních institucí. Největší ztráty v souvislosti s hypoteční krizí zaznamenaly z evropských bankovních institucí akcie švýcarské bankovní skupiny UBS. Výkonnost evropských akcií komplikovalo výrazně i posílení € proti americkému dolaru. Euro během 6 měsíců posílilo proti dolaru o 7,3 %. Nejvíce byly tímto poznamenány akcie exportních společností, jež už tak do značné míry ztrácely kvůli oslabení růstu americké ekonomiky. Pokles ekonomického růstu se rozšířil v druhém čtvrtletí i do Evropy, jak ukazovala řada předstihových makroekonomických (např. německé IFO). Výkonnost evropských akcií poznamenaly v závěru druhého čtvrtletí podobně jako jinde ve světě rekordní ceny ropy. Akciový index eurozóny oslabil za 6 měsíců o 23,8 %. Japonský akciový index oslabil během pololetí o 13,4 %. Mezi japonskými akciemi ztrácely především finanční a exportní společnosti, které počítali čím dál více oslabení americké ekonomiky.

Rychlý nárůst inflace během prvního pololetí se projevil na výkonnosti bezrizikové složky. Hlavními složkami inflace byly růst cen energií a potravin. Ceny ropy se během úvodních 6 měsíců zvýšily o

40% a ECB (Evropská centrální banka) se snažila, co jí síly stačily krotit inflační očekávání obyvatelů. Největší riziko přitom představoval průsak vysoké inflace do mzdových požadavků. Výnos u evropského vládního dluhopisu stoupl během 6 měsíců o 66 procentních bodů na 4,6 %.

Vývoj kurzu podílového listu v rozhodném období



Struktura portfolia k 30.6.2008
(pouze fondy)



Počet podílových listů vydaných a odkoupených
v průběhu 1. pololetí 2008

Vydané PL v ks	0
Vydané PL v Kč	0
Odkoupené PL v ks	169 950
Odkoupené PL v €	162 697
Saldo (+/-) v ks	- 169 950
Saldo (+/-) v €	- 162 697

Čestné prohlášení

Investiční kapitálová společnost KB, a.s., prohlašuje, že všechny informace a údaje uvedené v této výroční zprávě jsou pravdivé a úplné. Dále potvrzuje, že v tomto dokumentu jsou obsaženy veškeré skutečnosti, které mohou být důležité pro rozhodování investorů.

Investiční kapitálová společnost KB, a.s., dále prohlašuje, že do data zpracování výroční zprávy nedošlo k žádným negativním změnám ve finanční situaci nebo k jiným změnám, které by mohly ovlivnit přesné a správné posouzení finanční situace Investiční kapitálová společnost KB, a.s.

V Praze dne 27. 8. 2008

Jménem představenstva podepsal:

Ing. Pavel Hoffman
místopředseda představenstva
a náměstek ředitele společnosti

Finanční část - společnost (detailní struktura dle vyhlášky 603/2006 Sb.ČNB viz finanční příloha pololetní zprávy)

Rozvaha v tis. Kč k 30.6.2008

Označ.	Text	Řádek	Brutto	Korekce	Netto
1.	Pokladní hotovost, vklady u centrálních bank	1	14	0	14
2.	Státní bezkup. dluh. a ostatní CP přij. centr. bankou k ref.	2	0	0	0
2.a)	státní cenné papíry	3	0	0	0
2.b)	ostatní	4	0	0	0
3.	Pohledávky za bankami a družstevními záložnami	5	260 842	0	260 842
3.a)	splatné na požádání	6	260 842	0	260 842
3.b)	ostatní pohledávky	7	0	0	0
4.	Pohledávky za nebankovními subjekty	8	0	0	0
5.	Dluhové cenné papíry	9	0	0	0
6.	Akcie, podílové listy a ostatní podíly	10	0	0	0
6.a)	akcie	11	0	0	0
6.b)	podílové listy	12	0	0	0
6.c)	ostatní	13	0	0	0
7.	Účasti s podstatným vlivem	14	0	0	0
8.	Účasti s rozhodujícím vlivem	15	0	0	0
9.	Nehmotný majetek	16	50 362	29 698	20 664
9.a)	zřizovací výdaje	17	0	0	0
9.b)	goodwill	18	0	0	0
9.c)	ostatní	19	47 109	29 698	17 411
9.d)	nedokončené nehmotné investice	20	3 253	0	3 253
10.	Hmotný majetek	21	162 185	63 371	98 814
10.a)	pozemky a budovy pro provozní činnost	22	136 924	43 432	93 492
10.b)	ostatní	23	25 126	19 939	5 187
10.c)	nedokončené hmotné investice	24	135	0	135
11.	Ostatní aktiva	25	100 130	0	100 130
11.a)	pohledávky z obchodního styku	26	68 555	0	68 555
11.b)	zúčtování se státním rozpočtem	27	26 788	0	26 788
11.c)	odložená daňová pohledávka	28	1 011	0	1 011
11.d)	jiné pohledávky	29	5	0	5
11.e)	dohadné účty aktivní	30	3 771	0	3 771
12.	Pohledávky za akcionáři a společníky	31	0	0	0
13.	Náklady a příjmy příštích období	32	66 267	0	66 267
	AKTIVA CELKEM	33	639 800	93 069	546 731

Označ.	Text	Řádek	Brutto	Korekce	Netto
1.	Závazky vůči bankám, družstevním záložnám	34	0	0	0
2.	Závazky vůči klientům, členům družstevních záložen	35	0	0	0
3.	Závazky z dluhových cenných papírů	36	0	0	0
4.	Ostatní pasiva	37	107 031	0	107 031
4.a)	závazky z obchodního styku	38	18 259	0	18 259
4.b)	zúčtování se zaměstnanci	39	1 768	0	1 768
4.c)	zúčtování s orgány povinného a ostatního pojistného	40	948	0	948
4.d)	zúčtování se státním rozpočtem	41	17 784	0	17 784
4.e)	odložený daňový závazek	42	10 282	0	10 282
4.f)	jiné závazky	43	0	0	0
4.g)	dohadné účty pasivní	44	57 990	0	57 990
5.	Výnosy a výdaje příštích období	45	16 725	0	16 725
6.	Rezervy	46	2 061	0	2 061
6.a)	rezervy na důchody a podobné závazky	47	0	0	0
6.b)	rezervy na daně	48	0	0	0
6.c)	rezervy ostatní	49	2 061	0	2 061
7.	Podřízené závazky	50	0	0	0
8.	Základní kapitál	51	50 000	0	50 000
8.a)	splacený základní kapitál	52	50 000	0	50 000
9.	Vlastní akcie	53	0	0	0
10.	Emisní ážio	54	0	0	0
11.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	55	34 942	0	34 942
11.a)	povinné rezervní fondy	56	33 079	0	33 079
11.b)	rezervní fondy k vlastním akciím	57	0	0	0
11.c)	ostatní rezervní fondy k vlastním akciím	58	0	0	0
11.d)	ostatní fondy ze zisku	59	1 863	0	1 863
11.e)	ostatní fondy ze zisku - rizikový fond	60	0	0	0
12.	Rezervní fond na nové ocenění	61	0	0	0
13.	Kapitálové fondy	62	0	0	0
14.	Oceňovací rozdíly	63	0	0	0
14.a)	oceňovací rozdíly z majetku a závazků	64	0	0	0
14.b)	oceňovací rozdíly ze zajišťovacích derivátů	65	0	0	0
14.c)	oceňovací rozdíly z přepočtu účastí	66	0	0	0
15.	Nerozdělený zisk, neuhrazená ztráta min. období	67	225 061	0	225 061
16.	Zisk nebo ztráta za účetní období	68	110 909	0	110 909
	PASIVA CELKEM	69	546 730	0	546 731

výkaz zisků a ztrát v tis. Kč k 30.6.2008

Označení	Text	Běžné období
1.	Výnosy z úroků a podobné výnosy	3 190
1.1.	úroky z dluhových cenných papírů	
2.	Náklady na úroky a podobné náklady	0
2.2.	náklady na úroky z dluhových cenných papírů	
3.	Výnosy z akcií a podílů	0
3.1.	výnosy z účastí s podstatným vlivem	
3.2.	výnosy z účastí s rozhodujícím vlivem	
3.3.	výnosy z ostatních akcií a podílů	0
4.	Výnosy z poplatků a provizí	314 363
5.	Náklady na poplatky a provize	125 622
5.1.	Náklady na bankovní poplatky	88
5.2.	Ostatní náklady na poplatky a provize	125 534
6.	Čistý zisk nebo ztráta z finančních operací	25
6.1.	čistý zisk nebo ztráta z operací s cennými papíry	159
6.2.	čistý zisk nebo ztráta z ostatních operací	-134
7.	Ostatní provozní výnosy	748
7.1.	Výnosy z převodu HIM a NIM	0
7.2.	jiné provozní výnosy	748
8.	Ostatní provozní náklady	1 190
8.1.	náklady z převodu HIM a NIM	0
8.2.	jiné provozní náklady	1 190
9.	Správní náklady	49 273
9.1.	náklady na zaměstnance	26 801
9.1.1.	mzdy a platy	24 278
9.1.2.	sociální a zdravotní pojištění	2 124
9.1.3.	ostatní náklady na zaměstnance	399
9.2.	ostatní správní náklady	22 472
9.2.1.	ostatní správní náklady - daně a poplatky	52
9.2.2.	ostatní správní náklady - nakupované výkony	22 420
10	Použití rezerv a opr. položek k HIM a NIM	
10.1.	použití rezerv k HIM	
10.2.	použití opravných položek k HIM	
10.3.	použití opravných položek k NIM	
11.	Odpisy, tvorba rezerv a opr. pol. k HIM a NIM	6 397
11.1.	odpisy HIM	2 957
11.2.	tvorba rezerv k HIM	
11.3.	tvorba opravných položek k HIM	
11.4.	odpisy k NIM	3 440

11.5.	tvorba opravných položek k NIM	
12.	Použití opr. pol. a rezerv k pohled. a zárukám, výnosy z postoup. pohl. a dříve odeps. pohl.	0
12.1.	použití rezerv k pohledávkám a zárukám	
12.2.	použití opr. pol. k pohled. a pohled. ze záruk	
12.3.	zisky z postoupení pohled. a výnosy z odeps. pohled.	0
13.	Odpisy, tvorba opr. pol. a rezerv k pohled. a zárukám	0
13.1.	tvorba opravných položek k pohled. a pohled. ze záruk	
13.2.	tvorba rezerv na záruky	
13.3.	odpisy pohl. a pohl. z plateb ze záruk, ztráty z postoup. pohl.	0
14.	Použití opr. pol. k účastem s rozhod. a podst. vlivem	
15.	Tvorba opr. pol. k účastem s rozhod. a podst. vlivem	
16.	Použití ostatních rezerv	0
17.	Tvorba ostatních rezerv	0
18.	Použití ostatních opravných položek	0
19.	Tvorba ostatních opravných položek	0
20.	Zisk/ztráta za úč. období z běžné činn. před zdaněním	135 844
21.	Mimořádné výnosy	0
22.	Mimořádné náklady	38
23.	Zisk/ztráta za úč. období z mimoř. činn. před zdaněním	-38
24.	Daň z příjmů	24 896
24.1.	Daň z příjmů splatná	24 896
24.2.	Daň z příjmů odložená	0
24.3.	Dodatečné odvody daň z příjmů	0
25.	Podíl na ziscích (ztrátách) dceř. a přidruž. společností	
26.	Zisk/ztráta za účetní období před zdaněním	135 806
27.	Zisk/ztráta za účetní období po zdanění	110 910