



**Dluhopisový program  
v maximálním objemu nesplacených hypotečních zástavních  
listů 15 000 000 000 Kč  
s dobou trvání programu 10 let**

## **5. Dodatek Základního prospektu**

Tento dokument aktualizuje Základní prospekt Dluhopisového programu hypotečních zástavních listů, na jehož základě společnost Volksbank CZ, a.s. je oprávněna vydávat v souladu s obecně závaznými právními předpisy jednotlivé emise Dluhopisů. Celková jmenovitá hodnota všech vydaných a nesplacených Dluhopisů vydaných v rámci tohoto Dluhopisového programu nesmí k žádnému okamžiku překročit 15 000 000 000 Kč. Doba trvání Dluhopisového programu, během které může Emitent vydávat jednotlivé emise Dluhopisů v rámci programu, činí 10 let.

Společné Emisní podmínky Dluhopisového programu uvedené v tomto Základním prospektu, které jsou a budou stejné pro všechny Emise Dluhopisů vydávané v rámci tohoto Dluhopisového programu, byly schváleny rozhodnutím České národní banky ze dne 22.2.2010 č.j. 2010/1613/570, které nabylo právní moci dne 23.2.2010. Základní prospekt byl schválen rozhodnutím České národní banky ze dne 22.2.2010, č.j. 2010/1613/570 ke sp.zn. Sp/2010/28/572, které nabylo právní moci dne 23.2.2010. 1.Dodatek Základního prospektu byl vyhotoven dne 30.4.2010 a schválen rozhodnutím České národní banky ze dne 10.5.2010 č.j. 2010/4414/570, které nabylo právní moci dne 13.5.2010. 2.Dodatek Základního prospektu byl vyhotoven dne 3.9.2010 a schválen rozhodnutím České národní banky ze dne 24.9.2010 č.j. 2010/8501/570, které nabylo právní moci dne 27.9.2010. 3.Dodatek Základního prospektu byl vyhotoven dne 10.12.2010 a schválen rozhodnutím České národní banky ze dne 22.12.2010 č.j. 2010/11319/570, které nabylo právní moci dne 28.12.2010. 4.Dodatek Základního prospektu byl vyhotoven dne 30.4.2011 a schválen rozhodnutím České národní banky ze dne 23.5.2011 č.j. 2011/5731/570, které nabylo právní moci dne 26.5.2011. Tento 5.Dodatek Základního prospektu byl vyhotoven dne 30.8.2011 a schválen rozhodnutím České národní banky ze dne 26.9.2011 č.j. 2011/11543/570, které nabylo právní moci dne 27.9.2011. Zájemce o koupi Dluhopisů, který před zveřejněním Dodatku Základního prospektu souhlasil s koupí nebo upsáním Dluhopisů a to v době ještě před ukončením veřejné nabídky, je oprávněn ve lhůtě dvou pracovních dnů po uveřejnění Dodatku Základního prospektu od koupě nebo upsání Dluhopisů odstoupit.

Tento Dodatek Základního prospektu vyhotovila a za údaje v něm uvedené je odpovědná Volksbank CZ, a.s. Osoba odpovědná za Dodatek Základního prospektu prohlašuje, že při vynaložení veškeré přiměřené péče jsou podle jejího nejlepšího vědomí údaje uvedené v Dodatku Základního prospektu v souladu se skutečností a že nebyly zamlčeny žádné podstatné změny oproti údajům uvedeným v Základním prospektu.

Dodatkem Základního prospektu je doplněna a aktualizována část

A. SHRNUTÍ 1. Shrnutí týkající se emitenta,

D. HYPOTEČNÍ BANKOVNICTVÍ 4. Krytí pohledávek z dluhopisů

E. VOLKSBANK CZ, a.s.,

F. SEZNAM POUŽITÝCH DEFINIC, POJMŮ, ZKRATEK a ODKAZŮ

uvedením údajů o hospodářské a finanční situaci banky k 30.6.2011 a plánovanými změnami ve vlastnické struktuře společnosti k 30.8.2011. Aktualizace dodržuje číslování jednotlivých kapitol uvedené v Základním prospektu. Dokumenty a materiály uváděné v Dodatku Základního prospektu jsou k nahlédnutí v sídle Emitenta.

Výrazy uvedené velkými písmeny mají stejný význam, jaký je jim přiřazen v Základním prospektu.

*Texty uvedené kurzivou informují o změnách v dokumentu.*

**A. SHRNU TÍ**
**1. Shrnutí týkající se Emitenta**
*Doplňeny informace za poslední účetní období:*

Následující tabulky uvádí přehled klíčových historických auditovaných nekonsolidovaných ekonomických ukazatelů pro finanční rok končící 31.12.2010 a 31.12.2009. Údaje jsou v souladu s účetními standardy IFRS a jsou uvedeny v miliónech Kč. Údaje k 30.6.2011, a 30.6.2010 nejsou auditovány a jsou nekonsolidované.

<b>Výkaz zisků a ztrát</b>	30.6.2011	2010	30.6.2010	2009
Čisté úrokové výnosy	632	1 230	568	1 144
Výnosy z poplatků a provizí	188	369	180	350
Provozní zisk	210	345	132	276
Čistý zisk za účetní období	172	271	104	185

<b>Rozvaha</b>	30.6.2011	2010	30.6.2010	2009
Pohledávky za bankami	1 507	2 653	3 127	2 865
Úvěry a půjčky klientům	40 920	39 147	39 302	38 093
Závazky vůči bankám	7 526	8 428	7 891	11 252
Závazky vůči klientům	31 704	30 155	29 353	25 917
Vlastní kapitál celkem	5 269	5 366	5 205	5 478
Bilanční suma	51 695	49 334	48 250	47 598

**D. HYPOTEČNÍ BANKOVNICTVÍ**
**4. Krytí pohledávek z dluhopisů**
*Tabulky informující o hypotečních úvěrech byly změněny na aktuální údaje k 30.6.2011.*

V následujících tabulkách je uvedena podrobnější struktura a členění hypotečních úvěrů. Není-li uvedeno jinak, jsou údaje týkající se hypotečních úvěrů způsobilých podle zákona ke krytí pohledávek z dluhopisů platné k 30.06.2011. Údaje v Kč jsou uvedeny v tisících Kč a zaokrouhleny.

**Hypoteční úvěry podle sektorů a účelu HÚ**

	Rezidenti a nerezidenti celkem	Domácnosti obyvatelstvo (rezidenti a nerezidenti)	Domácnosti živnosti (rezidenti a nerezidenti)	Rezidenti a nerezidenti bez domácností celkem
Hypoteční úvěry - celkem	23 474 936	6 791 090	734 432	15 949 414
Hypoteční úvěry - k financování nemovitostí na bydlení	6 406 541	6 008 394	237 385	160 762
Hypoteční úvěry - k financování nemovitostí ostatních	273 594	0	7 544	266 050
Hypoteční úvěry - spotřebitelské	280 099	280 099		
Hypoteční úvěry - ostatní (vč. neúčelových) *	16 514 702	502 597	489 502	15 522 603

\* - ve Volksbank CZ, a.s. jsou to především investiční úvěry pro firemní klientelu

**Hodnota zastavených nemovitostí podle sektorů a účelu HÚ**

	Rezidenti a nerezidenti celkem	Domácnosti obyvatelstvo (rezidenti a nerezidenti)	Domácnosti živnosti (rezidenti a nerezidenti)	Rezidenti a nerezidenti bez domácností celkem
Hodnota zast.nemovitostí - k HÚ celkem	37 856 194	9 717 399	1 250 011	26 888 783
Hodnota zast.nemovitostí - k HÚ k finan.nemovit.na bydlení	8 784 634	8 160 781	398 485	225 367
Hodnota zast.nemovitostí - k HÚ k finan.nemovit.ostatních	681 837	0	11 090	670 747
Hodnota zast.nemovitostí - k HÚ spotřebitelským	622 631	622 631		
Hodnota zast.nemovitostí - k HÚ ostatním (vč.neúčelových)	27 767 091	933 986	840 435	25 992 669

**Řádné krytí hypotečních zástavních listů pohledávkami z hypotečních úvěrů**

	Celkem
Zástavní hodnota zastavených nemovitostí	21 322 865
Nesplacené pohledávky z HÚ ke krytí (aktuální výše) - jistina	10 230 186
Nesplacené pohledávky z HÚ ke krytí (aktuál.výše) - příslušenství	11 188
Nesplacené pohledávky z HÚ ke krytí (po ocenění) - jistina	10 214 000
Nesplacené pohled.z HÚ ke krytí (po ocenění) - příslušenství	10 842

**Realizované emise hypotečních zástavních listů ve Volksbank CZ, a.s.**

ISIN	Objem vydaných HZL	Objem HZL v oběhu (jistina)	Naběhlý úrokový výnos	Závazky z HZL celkem
Celkem	3 300 000	2 492 620	74 878	2 567 498
CZ0002001159	700 000	700 000	29 295	729 295
CZ0002001688	800 000	800 000	23 084	823 084
CZ0002002116	500 000	500 000	19 554	519 554
CZ0002002181	500 000	110 370	859	111 229
CZ0002002199	500 000	323 040	1 656	324 696
CZ0002002298	300 000	59 210	429	59 639

**E. VOLKSBANK CZ, A.S.**
**E2. DALŠÍ INFORMACE O EMITENTOVÍ**
**3. Dluhopisy vydané Emitentem**

Tabulka dluhopisů byla doplněna o navýšení emise CZ0002002199 k 5.5.2011 a odstraněna splacená emise dne 26.6.2011.

Níže uvedená tabulka obsahuje přehled vydaných a nesplacených dluhopisů a hypotečních zástavních listů Volksbank CZ, a.s.

ISIN	Datum emise	Datum splatnosti	Objem	Trh	Podoba
CZ0002001159	25.9.2007	25.9.2012	700 mil. Kč	BCPP	Zaknihovaná
CZ0002001688	18.12.2007	18.12.2017	800 mil. Kč	neveřejný	Zaknihovaná
CZ0002002116	27.10.2009	27.10.2014	500 mil. Kč	neveřejný	Zaknihovaná
CZ0002002181	14.4.2010	14.4.2013	500 mil. Kč	neveřejný	Zaknihovaná
CZ0002002199	19.5.2010	19.5.2016	500 mil. Kč	neveřejný	Zaknihovaná
CZ0002002298	24.3.2011	24.3.2015	300 mil. Kč	neveřejný	Zaknihovaná

**E3. ÚDAJE O ČINNOSTI EMITENTA**

Údaje v tabulkách byly doplněny o nové informace k 30.6.2011.

**3. Tržby za poslední účetní období**

údaje jsou v milionech Kč	2009	30.6.2010	2010	30.6.2011
Výnosy z úroků a podobné výnosy	2 071	931	1 897	980
Výnosy z poplatků a provizí	420	225	462	230
Zisk nebo ztráta z finančních operací	7	-1	21	-9
Ostatní provozní výnosy	9	3	6	7
Rozpuštění opravných položek a rezerv k pohledávkám a zárukám, výnosy z dříve odepsaných pohledávek	321	97	174	119
Výnosy celkem	2 828	1 255	2 560	1 327

V průběhu posledních účetních období nedošlo k žádným mimořádným skutečnostem a událostem, které by významně ovlivnily údaje o činnosti Emitenta. Taktéž nedošlo k žádné podstatné negativní změně výhlídek Emitenta od poslední zveřejněné ověřené účetní závěrky k 31.12.2010.

**4. Údaje o hlavních investicích uskutečněných v běžném účetním období a předcházejících účetních obdobích včetně investic do cenných papírů jiných Emitentů**

údaje jsou v milionech Kč

Druh investice	2009	30.6.2010	2010	30.6..2011
Software	95	18	33	9
Stavební investice a pozemky	11	0	0	1
Inventář	15	4	7	0
Přístroje a zařízení	7	3	6	4
Nedokončené investice	4	4	5	7
Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek	132	29	51	21

Stav cenných papírů	31.12.2009	30.6.2010	31.12.2010	30.6.2011
Dluhopisy	2 971	3110	1 864	3 536
Akcie	33	32	35	35
Celkem	3 004	3142	1 899	3 571

**E4. VYBRANÉ FINANČNÍ UKAZATELE**

Údaje v tabulkách byly doplněny o nové informace k 30.6.2011, které nejsou auditovány a jsou nekonsolidované.

Účetní závěrky zpracované v souladu s mezinárodními standardy, včetně výkazu cash flow, za rok 2010 a 2009 jsou k nahlédnutí na internetových stránkách a v sídle Emitenta. V Základním prospektu jsou zařazeny formou odkazu v seznamu použitých definic, pojmů, zkratk a odkazů. Obdobné platí i pro pololetní údaje uvedené za rok 2011 a 2010.

**1. Výkaz zisku a ztráty za poslední období**

údaje dle IFRS jsou v milionech Kč	30.6.2011	2010	30.6.2010	2009
Výnosy z úroků a podobné výnosy	980	1 897	931	2 071
Náklady na úroky a podobné náklady	-348	-667	-363	- 927
<b>Čisté úrokové výnosy</b>	<b>632</b>	<b>1 230</b>	<b>568</b>	<b>1 144</b>
Výnosy z poplatků a provizí	230	462	225	420
Náklady na poplatky a provize	-42	-93	-45	-70
<b>Čisté výnosy z poplatků a provizí</b>	<b>188</b>	<b>369</b>	<b>180</b>	<b>350</b>
Čistý zisk z obchodování	-28	-4	35	20
Ztráty ze snížení hodnoty úvěrů	-139	-319	-182	-363
Rezervy	2	-31	0	-22
Správní náklady	-429	-847	-444	-835
Ostatní provozní výnosy	6	6	4	9
Ostatní provozní náklady	-22	-59	-29	-27
<b>Provozní zisk</b>	<b>210</b>	<b>345</b>	<b>132</b>	<b>276</b>
Zisk před daní z příjmů	210	345	132	276
Daň z příjmů	-38	-74	-28	-91
<b>Čistý zisk za účetní období</b>	<b>172</b>	<b>271</b>	<b>104</b>	<b>185</b>

**2. Rozvaha za poslední období**

údaje jsou v milionech Kč	30.6.2011	2010	30.6.2010	2009
Pokladní hotovost a vklady u centrálních bank	5 295	5 186	2 152	3 116
Pohledávky za bankami	1 507	2 653	3 127	2 865
Úvěry a půjčky klientům	40 920	39 147	39 302	38 093
Derivátové finanční nástroje	23	45	35	76
Kapitálové nástroje k obchodování	0	0	0	0
Dluhové cenné papíry k obchodování	331	347	322	320
Dluhové cenné papíry neobchodovatelné	62	0	0	0
Finanční investice držené do splatnosti	214	254	384	401
Investiční cenné papíry:				
- realizovatelné	2 964	1 298	2 436	2 283
Nehmotná aktiva	120	123	125	120
Pozemky, budovy a zařízení	162	186	205	228
Odložená daňová pohledávka	22	22	16	13
Ostatní aktiva	69	62	116	76
Pohledávka ze splatné daně	6	11	30	7
<b>Aktiva celkem</b>	<b>51 695</b>	<b>49 334</b>	<b>48 250</b>	<b>47 598</b>
Závazky vůči bankám	7 526	8 428	7 891	11 252
Závazky vůči klientům	31 704	30 155	29 353	25 917
Derivátové finanční nástroje	32	37	51	45
Závazky z emitovaných dluhových CP	6 022	4 624	4 675	4 253
Ostatní závazky	862	397	780	343
Rezervy	34	74	36	43
Splatná daň z příjmů	0	0	0	0
Podřízené závazky	246	253	259	267
<b>Závazky celkem</b>	<b>46 426</b>	<b>43 968</b>	<b>43 045</b>	<b>42 120</b>
Základní kapitál	2 005	2 005	2 005	2 005
Emisní ážio	2 695	2 695	2 695	2 695
Zákonný rezervní fond	93	79	79	70
Kumulované zisky nevykázané ve výkazu zisku a ztráty	4	8	13	25
Nerozdělený zisk	472	579	413	683
<b>Vlastní kapitál celkem</b>	<b>5 269</b>	<b>5 366</b>	<b>5 205</b>	<b>5 478</b>
<b>Závazky a vlastní kapitál celkem</b>	<b>51 695</b>	<b>49 334</b>	<b>48 250</b>	<b>47 598</b>

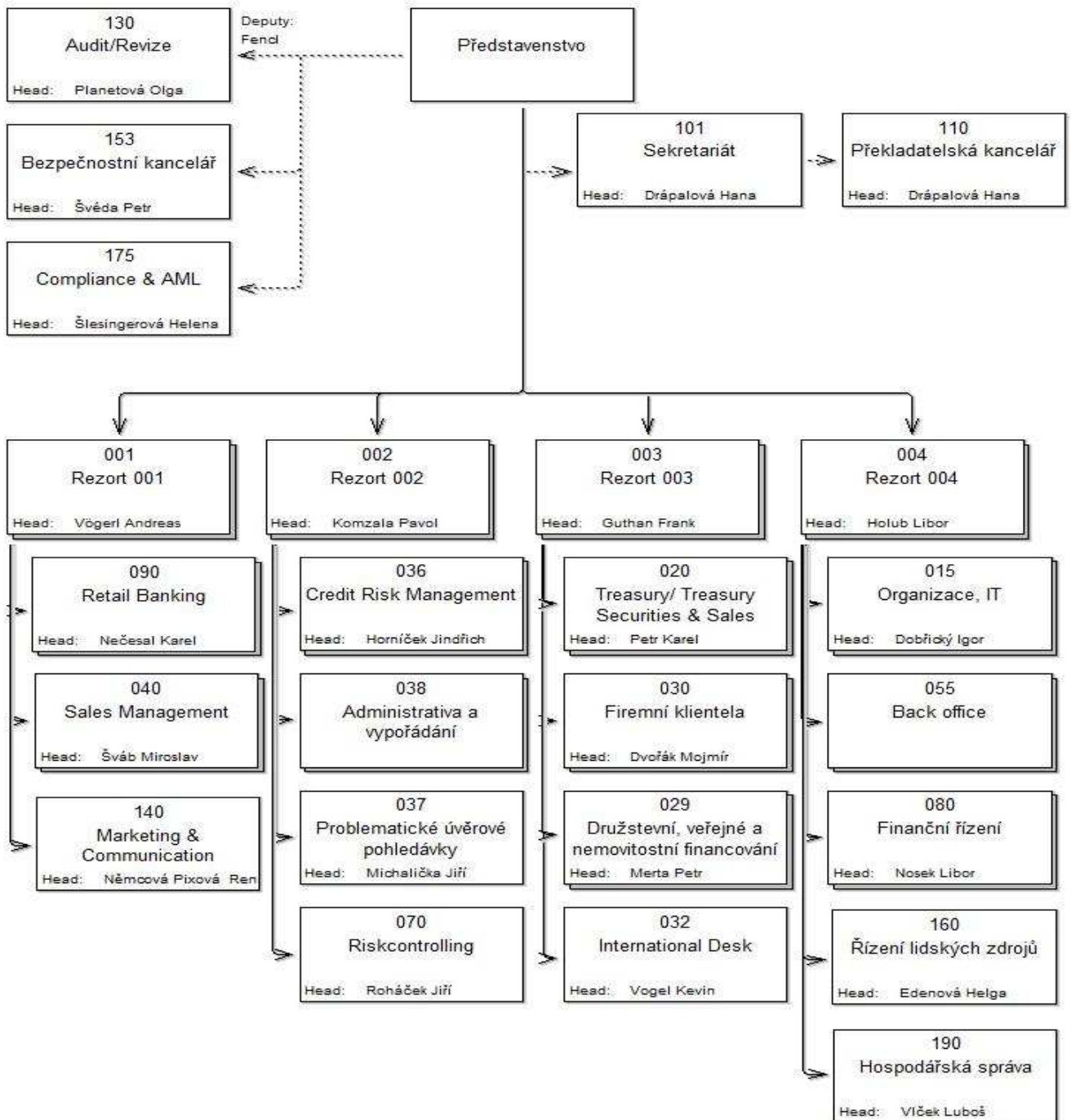
**3. Přehled o změnách vlastního kapitálu za poslední období**

údaje jsou v milionech Kč	Základní kapitál	Emisní ážio	Rezervní fondy	Nerozdělený zisk	Fondy z přecenění	Vlastní kapitál celkem
<b>Zůstatek k 31. prosinci 2008</b>	<b>2 005</b>	<b>2 695</b>	<b>53</b>	<b>515</b>	<b>10</b>	<b>5 278</b>
Čistý zisk účetní období				185		185
Dividendy						0
Převody do fondů			17	-17		0
Emise akcií						0
Ostatní změny					15	15
<b>Zůstatek k 31. prosinci 2009</b>	<b>2 005</b>	<b>2 695</b>	<b>70</b>	<b>683</b>	<b>25</b>	<b>5478</b>

Čistý zisk účetní období				271		271
Dividendy				-366		-366
Převody do fondů			9	-9		
Emise akcií						
Ostatní změny					-17	-17
<b>Zůstatek k 31. prosinci 2010</b>	<b>2 005</b>	<b>2 695</b>	<b>79</b>	<b>579</b>	<b>8</b>	<b>5 366</b>
Čistý zisk účetní období				172		172
Dividendy				-265		-265
Převody do fondů			14	-14		0
Emise akcií						0
Ostatní změny					-4	-4
<b>Zůstatek k 30. červnu 2011</b>	<b>2 005</b>	<b>2 695</b>	<b>93</b>	<b>472</b>	<b>4</b>	<b>5 269</b>

**E5. ORGÁNY SPOLEČNOSTI**
*Níže uvedené změny jsou platné k 30.8.2011.*
**5. Organizační struktura Volksbank CZ, a.s.**

Organizační struktura platná k 30.8.2011





## E6. ÚDAJE O VÝVOJI ČINNOSTI EMITENTA

*Doplňeny informace za první pololetí 2011.*

### 1. Vývoj činnosti Emitenta v posledním období

Pololetní hospodářské výsledky Volksbank CZ jsou pozitivní a dokládají, že Volksbank CZ je úspěšnou bankou a pokračuje v nastaveném trendu růstu.

O stabilní pozici banky svědčí také stálá důvěra klientů, jejichž počet se zvýšil o 6 %. Objem klientských vkladů meziročně vzrostl o 11 % na 37 miliard korun. I přes složité tržní podmínky a omezující posuzování úvěrového financování zaznamenala banka také 4% nárůst v objemu poskytnutých úvěrů.

Kapitálová přiměřenost Volksbank CZ dosáhla hodnoty 13,49 %.

Vývoj v prvním pololetí 2011 potvrdil pozitivní trend hospodářského vývoje předchozího roku. Hospodářský výsledek po zdanění činí 172 mil. Kč. Nárůst oproti srovnatelnému období loňského roku byl dosažen zejména v důsledku růstu úrokových výnosů. Bilanční suma mírně vzrostla na 51 mld. Kč.

Na základě makroekonomických údajů očekáváme v příštích měsících jen mírné oživení na trhu. Opatření Volksbank CZ realizovaná v oblasti rozvoje obchodních aktivit vytvořila předpoklady pro další pozitivní vývoj hospodářského výsledku Volksbank CZ i ve druhé polovině roku 2011.

### Informace o plánované změně vlastníka VBI

Dne 14. července 2011 byla uzavřena dohoda o prodeji finanční skupiny Volksbank International (VBI), jejíž součástí je i Volksbank CZ, ruskému bankovnímu ústavu Sberbank. Strategický vstup tohoto silného partnera otevírá novou perspektivu investic a významně posiluje stávající pozici VBI v regionu a Volksbank CZ v České republice.

Sberbank je s bilanční sumou 5 290 miliard CZK, ziskem 141 miliard CZK a kapitálovou přiměřeností 16,8 % (údaje k 31. 12. 2010) nejvýznamnější ruskou bankou a patří zároveň k největším v Evropě.

Sberbank sídlí v Moskvě a se svou hustou sítí téměř 20 tisíc poboček je v mnohých oblastech Ruska jedinou dostupnou bankou. Má dceřiné banky v Kazachstánu, na Ukrajině a v Bělorusku, zastoupení v Německu, pobočky v Indii a buduje základnu také v Číně.

### Makroekonomický vývoj

Zdroj: Základní ukazatele o sektorech finančního trhu - ČNB. Emitent prohlašuje, že veškeré jím uvedené informace jsou z těchto zdrojů přesně reprodukovány.

Hospodářský růst v české ekonomice v průběhu roku 2010 zrychloval a za celý rok 2010 český HDP vzrostl o 2,3 %. Aktuální prognóza ČNB z května 2011 však předpokládá, že v letošním roce český HDP sníží svůj meziroční růst na 1,5 % v důsledku zpomalení všech složek domácí poptávky i snížení tempa ekonomického růstu v zahraničí. V roce 2012 již tempo růstu HDP zrychlí na 2,8 %, k čemuž nejvíce přispěje spotřeba domácností v důsledku zrychlení růstu mezd a tvorba hrubého kapitálu v souvislosti s oživením fixních investic. ČNB zároveň předpokládá, že celková inflace se bude na celém horizontu prognózy nacházet poblíž inflačního cíle podobně jako měnověpolitická inflace, tj. inflace očištěna o primární dopady změn nepřímých dani.

Vývoj v roce 2010 a v prvních měsících letošního roku posílil obavy, že slabý hospodářský růst ve vyspělých ekonomikách může být i přes uvolněné působení makroekonomických politik dlouhodobějším fenoménem. V zemích, ve kterých jsou vysoce zadluženy domácnosti a podniky, došlo k výraznému poklesu poptávky po úvěrech a následně i poptávky po spotřebě a investicích. V těchto zemích rovněž pokračoval proces přehodnocování očekávání ohledně budoucího vývoje příjmů podniků i domácností. Tento proces souvisí nejen s nižší dynamikou prodeje zboží a služeb, ale také s tlakou na mzdy zaměstnanců a prodejní ceny podniků směrem dolů. Pokud aproximujeme růst příjmů nominálním HDP, u řady zemí předkrizový růst nominálních příjmů o 5–10 % ročně vystřídalo období mírně záporného či velmi nízkého růstu. I když v ČR zůstává míra zadlužení ve všech sektorech relativně nízká, indikátory dynamiky nominálních příjmů dokumentují, že zejména domácnosti jsou v období 2009–2011 vystaveny výrazně nepříznivému příjmovému vývoji.

Jedním z nejvýraznějších rizik, které může působit proti obnovení stabilního hospodářského růstu v EU, je potenciální nedostatek bilanční likvidity u řady evropských bank. Tuto skutečnost indikují nejen nízké poměry depozitních zdrojů a poskytnutých úvěrů v některých zemích nebo vysoký podíl tržních zdrojů na celkových pasivech, ale i závislost bank v některých zemích na zdrojích likvidity od centrálních bank. Zdrojem obav ohledně schopnosti bank nahradit matující dluhopisy novými emisemi za podobných



podmínek je přitom také nadále vysoká emisní aktivita vlád spojená s potřebou financovat rozpočtové deficity. Aktuálnost této hrozby bude v nejbližších dvou letech nejspíše stále částečně snižovat utlumená dynamika poptávky po úvěrových zdrojích od privátních subjektů a mírný globální převis úspor nad investicemi.

Dluhová krize v eurozóně se v roce 2010 prohlubovala a v průběhu dubna 2011 se situace prudce zhoršila. Některé vysoce zadlužené země se stále obtížněji a nákladněji refinancují. Při klesající poptávce investorů po vládních dluhopisech značně zadlužených zemí budou v dalším období nejvíce zranitelné vlády s vysokými požadavky na financování v nejbližším období a vyššími mezními náklady financování. Těmto vládám pravděpodobně významně vzrostou úrokově výdaje ze státního dluhu. Ty již v současnosti u Irska a Řecka přesahují 10 % vládních příjmů. Při pokračujícím nárůstu veřejného dluhu a výnosů požadovaných investory by čisté úrokově platby během několika let překročily 20 % vládních příjmů, čímž by se tyto země dostaly do neudržitelné fiskální situace. Při takové úrovni čistých úrokových plateb na vládních příjmech se prakticky ztrácí možnost postupné fiskální stabilizace prostřednictvím generování primárních přebytků a dostupným řešením se stává pouze udržování nízkých úrokových sazeb a transfer zdrojů od věřitelů k dlužníkům prostřednictvím zvýšené inflace nebo restrukturalizace a odpisu dluhů.

## 2. Konkurenční prostředí

Zdroj: Základní ukazatele o sektorech finančního trhu - ČNB. Emitent prohlašuje, že veškeré jím uvedené informace jsou z těchto zdrojů přesně reprodukovány.

Světové finanční trhy zůstávají pod značným vlivem podpůrných hospodářských politik a mimořádných opatření. Globální ekonomické oživení a uvolněně měnově politiky ve vyspělých zemích se promítly v růstu ceny akcií a komodit, volatilita na trzích se snížila a spready korporátních dluhopisů se narovnal. Dlouhodobé výnosy vzhledem k pozitivním očekávaním ohledně ekonomického vývoje, inflace a dále se zhoršující fiskální situace v některých zemích opět rostou. Riziko značného růstu nákladů financování pro reálnou ekonomiku se tak stává aktuálním a vzhledem k propojenosti fiskálního vývoje se situací v bankovním sektoru narůstá rovněž hrozba transformace fiskálního rizika do likviditního a kreditního rizika finančního sektoru. Český finanční trh je ovlivňován zahraničním vývojem v omezeně míře a hlavním rizikem pro něj zůstává prohlubování dluhové krize v eurozóně a následný nárůst rizikových prémie.

V roce 2010 a v prvních měsících roku 2011 se v případě českých finančních trhů odehrával obdobný scénář jako na zahraničních trzích. Zatímco tržní volatilita se snížila, likvidita a výnosy se mírně zvýšily. Přestože tyto agregátní ukazatele finančních trhů naznačují zlepšení oproti výrazně negativnímu vývoji na přelomu let 2008 a 2009, individuální tržní ukazatele svědčí spíše o přetrvávající zvýšené nervozitě na trzích. Zlepšení je patrné na akciových a komoditních trzích, ovšem indikátory pro trhy úvěrové (mezibankovní a dluhopisové) zůstávají stále na pozicích naznačujících opatrnost, nejistotu a hlavně nedůvěru vůči protistranám.

Situace na českém peněžním trhu se oproti loňské, charakterizované vyšší volatilitou a nižší likviditou, příliš nezměnila. Rozpětí mezi nákupní a prodejní cenou setrvává kolem 30 b.b. ve všech splatnostech a rozdíly mezi měnověpolitickou sazbou a jednotlivými tržními sazbami neklesají a ve vyšších splatnostech dokonce rostou. Celkový zobchodovaný objem zůstává aktuálně oproti roku 2008 a dříve nízký, a to zejména na delších splatnostech. Od poloviny roku 2010 se celkový objem mírně zvýšil, nicméně jen v nejkratší splatnosti overnight a do jednoho týdne. Nezajištěnému českému peněžnímu trhu overnight transakce tradičně výrazně dominují a momentálně zřejmě neexistuje žádný podnět ke změnám a přesunu aktivit do vyšších splatností. V případě zajištěného korunového peněžního trhu převažují transakce se splatností mezi jedním týdnem a třemi měsíci. Zvýšená aktivita na zajištěném korunovém trhu je oproti předkrizovému období nepřehlédnutelná. Před krizí se tento typ trhu téměř nevyžíval. Příčinou přesunu uzavírání operací s vyššími splatnostmi na zajištěný trh a jejich stagnace na nezajištěném trhu může být pravděpodobně již zmíněné kreditní riziko tažené stejně jako v zahraničí kreditním rizikem protistrany narůstajícím z titulu zvýšeného kreditního rizika bankovních portfolií.

Důvodem celkově nízké aktivity na českém peněžním trhu je zřejmě stále přítomná nízká motivace českých bank se na tomto trhu financovat. Bankovní sektor zůstává ve srovnání se zahraničním stále dostatečně likviditní za použití konzervativních zdrojů financování a navzdory zvýšenému napětí na tomto trhu se dočasně zavedená dodávací repo operace ČNB téměř nevyžívá. Na druhé straně, v rámci stahovacích operací zůstává chování bank od počátku krize nezměněno. Zatímco v předkrizovém období banky v repo aukcích často nabízely uložení likvidity u ČNB za sazbu pod limitní repo sazbou, od počátku roku 2009 v podstatě všechny banky kotují uložení likvidity pouze za nejvyšší možnou (tj. repo) sazbu. To může signalizovat očekávání růstu relativně nízkých nominálních krátkodobých sazeb. Vývoje na

peněžním trhu se do značné míry dotkne v současné době zvažované a hojně diskutované zavedení dvou nových likviditních standardů regulace pro finanční sektor (LCR, NSFR). Zjednodušeně jsou tyto likviditní standardy na jedné straně zaměřené na prosazení držby spíše bezrizikových depozit u centrální banky či státních dluhopisů (LCR) a na druhé straně na stabilní způsob financování (NFSR). Oba tyto standardy by mohly do určité míry ovlivnit tržní likviditu a aktivitu na nezajištěném peněžním trhu a pravděpodobně je obě přesunout na zajištěné trhy. Přestože by k zavedení těchto standardů mělo dojít až za několik let, dopad na trhy by mohly mít mnohem dříve.

Z vývoje na českém trhu vládních dluhopisů lze usuzovat, že od počátku krize nastala určitá změna ve vnímání ze strany investorů. S nástupem vládní dluhové krize investoři české dluhopisy zařadili k zemím rizikovým a riziková prémie měřena CDS spready tak významně narostla. V průběhu krize však investoři začali mezi jednotlivými zeměmi podrobněji rozlišovat, a jelikož stav i výhled českých veřejných financí v evropském kontextu patří k těm mírnějším, zařadili ČR k zemím se spíše stabilním výhledem. Krizový vývoj v Řecku, Irsku a Portugalsku ukázal na riziko i pro ČR – že finanční trhy jsou asymetricky mnohem méně tolerantní k menším zemím vykazujícím deficity veřejných financí ve srovnání se zeměmi velkými, přestože jejich strukturální primární deficit nedosahuje rozměrů velkých států. Tento asymetrický jev lze do určité míry vysvětlit větší přitažlivostí mnohem likvidnějších trhů velkých zemí (USA, Velká Británie) nebo tzv. crowding efektem, kdy potřeba refinancování vládního dluhu ve velkých zemích, které jsou považovány za „too powerful to fail“, vytlačuje poptávku po dluhopisech zemí malých. Tyto efekty mohou v malých zemích způsobovat tlak na růst nákladů financování vládních dluhů a řešení jejich fiskálních problémů tak může být ztíženo.

#### **Postavení emitenta na trhu v hlavních činnostech**

Volksbank CZ úspěšně působí na českém trhu již od roku 1993. Vývoj v prvním pololetí 2011 potvrdil pozitivní trend hospodářského vývoje předchozího roku. Hospodářský výsledek běžného roku vzrostl oproti srovnatelnému období loňského roku o 64% na úroveň 172 mil. CZK. Z titulu bilanční sumy zaujímá Volksbank CZ, a.s. 1,21 % podíl z celkového počtu 44 bank. Meziroční nárůst klientských depozit o 7,91 % je vyšší než nárůst klientských depozit v bankovním sektoru (1,64%). Podíl klientských vkladů Volksbank CZ, a.s. činil 1,12 % z vkladů klientů bankovního sektoru, podíl klientských úvěrů na bankovním sektoru činil 1,89 %.

#### **Trh hypotečních úvěrů**

V České republice v současné době mohou poskytovat hypoteční úvěry a vydávat hypoteční zástavní listy všechny banky. Dle údajů ministerstva pro místní rozvoj k 30.6. 2011 uzavřely banky přes 400 tisíc smluv o hypotečním úvěru v celkovém objemu nesplacené jistiny více než 613 mld. Kč.

Vývoj prvního pololetí roku 2011 ukázal na růst hypotečního trhu v České republice oproti roku 2010. Podle ministerstva pro místní rozvoj byl objem nově poskytnutých hypoték občanům v pololetí 2011 o 25,7% vyšší oproti pololetí předcházejícímu roku a to v hodnotě 67 mld. Kč. Počet nových smluv meziročně vzrostl dokonce o 48% na 34 960. Více než 83% hypotečních úvěrů získaly fyzické osoby. Průměrná výše hypotečního úvěru činila 1,92 mil. Kč.

V krytí emitovaných hypotečních zástavních listů hypotečními úvěry došlo ve Volksbank CZ, a.s. k 30.6.2011 meziročně k nárůstu objemu úvěrů sloužících ke krytí o 7% z objemu 9,529 miliardy Kč v pololetí roku 2010 na 10,225 miliardy v pololetí roku 2011. Závazky z dluhopisů ve výši 2,567 miliardy Kč jsou kryty hypotečními úvěry z více jak 398%. Zástavní hodnota nemovitostí zajišťující tyto úvěry je ve výši 21,322 miliardy Kč, což více jak 8 krát pokrývá závazky Volksbank CZ, a.s. z emitovaných dluhopisů.

## **F. SEZNAM POUŽITÝCH DEFINIC, POJMŮ, ZKRATEK A ODKAZŮ**

*Doplňeny odkazy na nové účetní informace na konec dokumentu:*

**Informace o Emitentovi k 30.6.2011.** <http://www.volksbank.cz/> O bance- Hospodářské výsledky - Informace o Volksbank CZ, a.s., k 30. červnu 2011 (Čtvrtletní účetní údaje uvedené na str. 15-19 nejsou ověřeny a nebyly přezkoumány. Informace o činnostech banky jsou na str. 4-6. )