



Z obsahu

Aktuálně: soudní spor ve věci C.S. Fondů
K Vaším dotazům: účet pro účely převodu PL
Nepřehlédněte: nový sazebník poplatků



Slovo portfolio manažera



Česká skripofilie: Příběh lásky, piva a nedodržených slibů

Víc než jen pěkný obrázek!

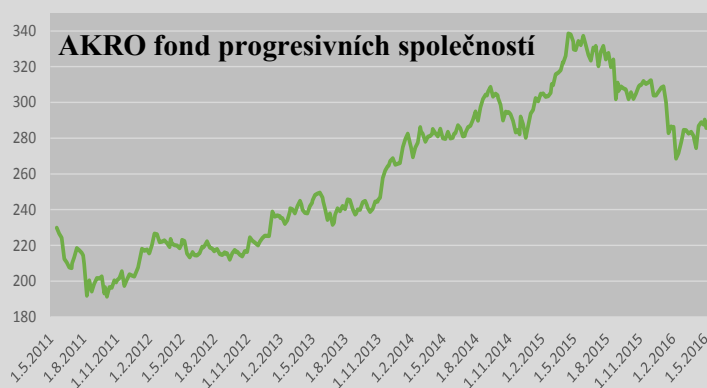
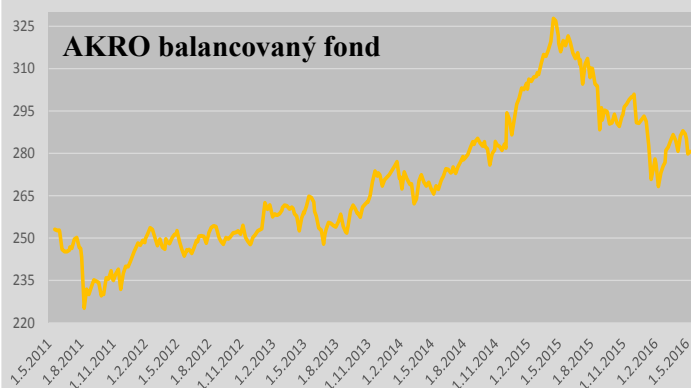
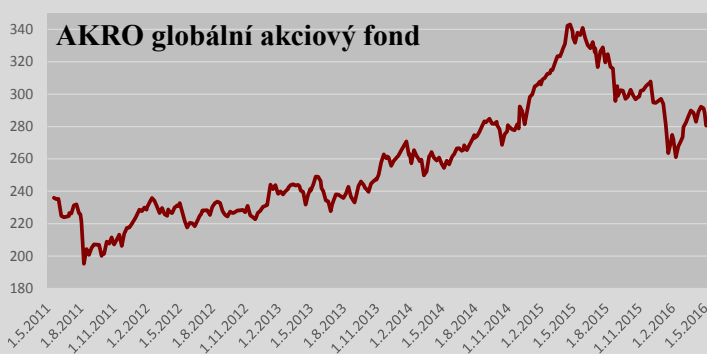
Scripofilie není žádné vzácné onemocnění, nýbrž specializovaný obor numismatiky, zaměřený na studium a sbírání starých akcií a dluhopisů. Původ tohoto výrazu se odvozuje od anglického slova „scrip“, které představuje vlastnické právo na akcii, a řeckého slova „philos“ s významem milovat. V sídle naší společnosti nevisí na stěnách obrazy a fotografie, zdobí je převážně staré akciové a dluhopisové certifikáty. Takováto výzdoba se obzvláště hodí pro skupinu podílových fondů, jejichž činnost je zaměřena

(pokračování na straně 2)

PŘIPOMÍNÁME AKCI INVESTOVÁNÍ BEZ POPLATKŮ

již pouze do konce května, podrobnosti naleznete na našich internetových stránkách

Pětiletá výkonnost fondů AKRO



Jednání ve věci C.S. Fondů

Jednání, které bylo nařizováno na 26. 04. 2016 ve 13:00 hod., u Obvodního soudu pro Prahu 6, vedené pod spisovou značkou 8 C 445/2014, **bylo odročeno na neurčito**. Soud jako argument uvedl procesní důvody, které blíže nespecifikoval.

O dalších skutečnostech ve věci budeme podílníky průběžně informovat.

Doporučujeme

Z iniciativy České bankovní asociace vznikly webové stránky finanční vzdělávání.cz, na kterých se dozvíte ucelené informace ze světa financí.

Naleznete zde vše o bankovníctví, investování, úvěrových registrech, pojišťovnictví, spoření atd. včetně rozsáhle zpracovaného slovníku pojmů:

<http://www.financnivzdelavani.cz/>

Změna sazebníku poplatků

S ohledem na změnu výše poštovního, byl **od 1. 5. 2016** upraven poplatek související s vydáním/odkoupením podílových listů, z původních 53,- na 56,- Kč (40,- Kč je poplatek za převod PL, 16 Kč je poplatek za zaslání změnového výpisu).

Klientům, kteří uvedou do Smlouvy o koupi PL nebo Žádosti o odkoupení PL svoji e-mailovou adresu, bude změnový výpis automaticky zaslán elektronicky a bude jim tak účtován pouze poplatek za převod podílových listů.

K Vaším dotazům

Zdědil jsem podílové listy jednoho z fondů AKRO. Pro účely jejich převodu mi obchodník s CP zřídil nový majetkový účet cenných papírů. Dodatečně jsem ale zjistil, že mám ještě původní účet, přidělený Střediskem cenných papírů. Bylo nezbytně nutné zakládat účet nový?

Pokud vlastníte majetkový účet cenných papírů v minulosti zřízený Střediskem cenných papírů, je tento účet pro převod postačující a **není tedy potřeba zřizovat nový**. Naším klientům proto doporučujeme, aby si nejprve prověřili existenci svého majetkového účtu v tzv. nezařazené evidenci cenných papírů, buď přímo u obchodníka nebo sami prostřednictvím internetových stránek Centrálního depozitáře: <https://www.edep.cz/index.php/cz/popis-bezplatnych-sluzeb/existence-majetkového-uctu-v-nezarazene-evidenci>

(pokračování ze strany 1)

řena na investice právě do tohoto typu cenných papírů.

V průběhu let vydaly tisíce společností v určitém okamžiku své existence akciové a/nebo dluhopisové certifikáty. Chcete-li se tedy stát sběrateli, je možné se zaměřit na téměř jakékoliv téma. Mezi skripofily jsou obzvláště oblíbené certifikáty železničního a automobilového průmyslu. Tematické sbírky mohou zahrnovat cokoliv, od firemních skandálů (Enron, Global Crossing), až po erotiku (Nevadské nevěstince, Playboy Inc., Beate Uhse). Přiznám se, že má sbírka ve společnosti AKRO, i u mě doma, je svou povahou spíše eklektická. Jedná se o směs dekorativních a historicky zajímavých kusů. Obsahuje některé bohatě ilustrované zahraniční certifikáty vydané společnostmi Louis Blériot, Claridges Hotels, The Port of Bruges a Sociétés Paris-France S.A. Většina sbírky je však zaměřená na staré české cenné papíry.

Čeští sběratelé mají z čeho vybírat

Česká republika je bohatým zdrojem starých akcií a dluhopisů. V zemích, jako jsou USA a Velká Británie, jsou staré certifikáty obvykle dostupné pouze u společností:

- které zbankrotovaly (a majitelé si prostě akcie ponechali);
- jejichž akcie byly stornovány, ale nebyly z nějakého důvodu distributorem nikdy znehodnoceny;
- u nichž se dochovaly vzorky a korekturní tisky.

Naproti tomu politické změny v České republice způsobily, že většina akcionářů si po nástupu komunismu schovala své akcie někde na dně šuplíku v naději, že je jednoho dne zhodnotí. V důsledku toho se jich dochovalo spousta. Čeští sběratelé mají tedy z čeho vybírat.



Vlevo: Certifikát společnosti Compagnie Des Maritimes De Bruges, vydaný v roce 1904. Společnost byla založena v roce 1895 za účelem výstavby přístavního zařízení a kanálu v Bruggách. Je všeobecně uznáván jako jeden z nejkrásnějších certifikátů všech dob. Zdroj: Scripophily.com - The Gift of History

Vpravo: Paris-France S.A., vydáno v roce 1927 s ilustracemi Alfonse Muchy. Společnost Paris-France S.A. byla založena v roce 1898 s cílem zřídit obchod v Paříži za účelem prodeje vysoce kvalitního oblečení a dalších předmětů. Alfonse Muchu si společnost objednala, aby pro ni ilustroval její certifikáty. Zdroj: gutowski.de

Nahoře v úvodu: Na zdraví! Smíchovský pivovar, vydáno 1939. Je na něm velký ornament představující sedícího krále, který drží sklenici s pivem. Společnost byla založena v roce 1869. Její výrobky nám přinášejí radost dodnes. Zdroj: Autorova soukromá sbírka.

(pokračování na straně 3)

(pokračování ze strany 2)

Mají tyto akcie nějakou hodnotu?

Do jisté míry to spíše záleží na tom, jak si definujete, co je hodnota. Mnohé jistě mají značnou estetickou hodnotu, zatímco jiné lze považovat za předměty historické hodnoty. V některých případech mohou mít staré akcie a dluhopisy ještě dokonce i nějakou skutečnou hodnotu coby cenné papíry. Jako u většiny sběratelských předmětů, i zde hraje roli, pokud jde o jejich hodnotu, jejich obecný nedostatek a stav.

Historické akcie lze zakoupit na specializovaných webových stránkách nebo aukcích, např. hwph.com, fhw-online.de. Rovněž na nespécializovaných webových stránkách, jako je eBay či Aukro. Skripofilské aukce pořádají také mezinárodní aukční domy jako Spink nebo Bonhams. Zajímavé kusy lze pořídit za několik set nebo tisíc eur. Ty vzácnější však mohou vynést podstatně více.

Estetická hodnota

Staré certifikáty, zejména ty, které byly vydány v průběhu devatenáctého a počátkem dvacátého století, jsou obvykle krásně ilustrované. Stejně jako na bankovkách, bývaly používány složité rytiny s cílem omezit prostor pro padělatele. Ve skutečnosti se při výrobě akciových a dluhopisových certifikátů využívalo mnohdy stejných tiskáren, ryců a výtvarníků jako u bankovek a poštovních známek. Rovněž převládá pocit, že komplikovaná ilustrace je předzvěstí budoucí prosperity! Taková raná forma firemní propagace. Ne na všech certifikátech je bohužel uvedeno jméno autora. Mezi české umělce, jejichž díla se na certifikátech objevují, patří: Alfons Mucha, Josef Herčík, Emanuel Boháč a Cyril Bouda.



Československá obchodní společnost americká, vydáno 1926. Ilustroval E. Boháč. Společnost pomáhala Čechům emigrovat do Ameriky. Všimněte si na pravé straně symboliky postav Čechů se zavazadly, bohaté a úrodné půdy, která na ně čeká, a Sochy svobody, která jim vliďně kyne. Zdroj: Scrippophily.com - The Gift of History

Historická hodnota

Prostřednictvím dochovaných certifikátů je možné sledovat vývoj moderních kapitálových trhů od jejich počátků v sedmáctém století až po současnost. V mnoha případech jsou jedinými hmatatelnými pozůstatky podniků, velkých i malých, úspěšných i neúspěšných, i svérázných osobností, které jsou s nimi častokrát spojeny.

K nejvyhledávanějším akciím patří akcie vydané Nizozemskou východoindickou společností, která byla největší holandskou obchodní spo-

lečností v průběhu 17. a 18. století. Byla to také první akciová společnost s ručením omezeným na světě s volně převoditelnými akciemi. Veřejný úpis akcií skončil k datu 1. září 1602. Akcie této společnosti, z roku 1606, je považována za nejstarší známou existující akcii. Nesporný úspěch Nizozemské východoindické společnosti a dalších podobných společností krátce poté zajistil, že se společnost s ručením omezeným stala základním kamenem moderního finančnictví. Ačkoliv české akcie tak staré nejsou, mnoho z nich svůj historický význam má.

Dostupnost historických dluhopisů a akcií vypovídá hodně o relativním historickém významu průmyslových odvětví pro jednotlivé země. Vzhledem k obrovské rozloze Ameriky není divu, že lze v Severní Americe nalézt staré železniční akcie, což je odrazem tamějšího rozmachu železnice v devatenáctém století a na začátku století dvacátého. V Africe, Austrálii a Kanadě převládají důlní akcie. A co v České republice? Ano, uhodli jste, pro české skripofily je zdaleka nejvíce zastoupeným odvětvím pivovarnictví (měřeno dostupností historických akcií)! Není divu, vzhledem k historickému významu výroby piva v České republice. V roce 1931 se maličké Československo se svými přibližně 430 pivovary dokonce umístilo na 6. místě na světě v oblasti produkce piva.

Český trh ale není jen o sbírání akcií pivovarů. Jako v jedné z nejvyšších ekonomik v Evropě je zde zastoupeno téměř každé průmyslové odvětví, automobily (Škoda auto) počínaje, a bankovníctvím konče (Živnostenská banka). Kromě toho, v době před zavedením elektronických podpisů, staré akcie a dluhopisy často nesou podpisy tehdejších podnikatelů. Pro sběratele autogramů tak mohou být staré certifikáty cenným zdrojem autentických podpisů.



Anton Pupp, 1841-1907 Heinrich Pupp 1850-1931 Grand Hotel Pupp



Podpisy Antona a Heinricha Puppových se objevují na akcionářských certifikátech vydaných v roce 1898 za účelem financování výstavby Grand Hotelu Pupp v Karlových Varech. Zdroj: Securityprinting.org, Pupp.cz

S nedávnou popularitou „crowdfundingu“ je třeba zdůraznit, že Česká republika má bohatou a úctyhodnou historii veřejného úpisu akcií/veřejných sbírek na projekty považované za stavby celostátního významu, ať už je to Národní divadlo, oprava katedrály sv. Víta anebo výstavba Petřínské rozhledny. Internet pouze vdechl nový život staré (pokračování na straně 4)

(pokračování ze strany 3)

myšlenke.



Vlevo a uprostřed: Podílový list v rámci veřejného financování Petřínské rozhledny, vydán 1891, příklad úspěšného crowdfundingu. Výstavba rozhledny pro Zemskou jubilejní výstavu začala v březnu 1891. Byla dokončena za pouhé čtyři měsíce. Vybudování Národního divadla a renovace Svatovítské katedrály byly financovány obdobným způsobem. Zdroj: Securityprinting.org, Wikipedia

Vpravo: Municipální úvěr města Karlovy Vary vydaný v dolarech a vázaný na cenu zlata. Jeden z předválečných dluhopisů, který byl předmětem smlouvy z roku 1924. Zdroj: Autorova soukromá sbírka.

A na méně povznášející notu – cenné papíry spojené se skandální kuponovou privatizací devadesátých let, působí jako připomínka endemického klamu a podvodu, který tak silně podkopával důvěru v český kapitálový trh.

Ekonomická hodnota cenného papíru

Jen proto, že je cenný papír starý, neznamená, že nemá žádnou hodnotu vyplývající z jeho původní funkce. V jednom svém předchozím článku jsem zmínil, že britská vláda nedávno splatila dluh, který vznikl v důsledku Jihomořské bubliny roku 1720! Úplně nejstarší aktivní dluhopis je věčný dluhopis vydaný Nizozemskou vodní správou Lekdijk Bovendams, dne 15. května 1648, na financování opravy hráze. Nyní je ve vlastnictví Yaleovy univerzity, z dluhopisu jsou stále ještě vypláceny úroky.

V některých případech se může ukázat, že dokonce i dosud nesplacené dluhopisy mohou mít nějakou (původní) ekonomickou hodnotu. Moje první zkušenost s tímto jevem byla v roce 1987, kdy čínská vláda v tichosti vyplatila britské držitele čínských státních dluhopisů, vydaných před rokem 1949, kdy se k moci dostali komunisté. Nejvýznamnější byl dluhopis v hodnotě 25 milionů GBP, vydaný v roce 1913, indexovaný na cenu zlata, který měl splatnost v roce 1960. Toto vypořádání bylo urychleno přáním čínské vlády, vydat koncem osmdesátých let nové dluhopisy. Londýnská burza tradičně odmítá kótovat cenné papíry vydávané neplatiči a tím je motivuje k uhrazení dlužných částek.

Narovnání ve východní Evropě se týkalo: Polska, Bulharska a Rumunska. Mnoho českých předválečných, v dolarech denominovaných dluhopisů, bylo předmětem vypořádání v letech 1984/6. Nicméně u mnoha z těchto dluhopisů, jak se zdá, nedošlo k výplatě uvedené ve smlouvě. Důkazy naznačují, že československá vláda nikdy plně smlouvu nectila.

Čemu nás může skripofilie naučit?

Staré akciové a dluhopisové certifikáty často představují velmi dekorativní ukázky užitého umění, ilustrovaného předními umělci své doby. Staré akcie a dluhopisy jsou však také důležité z toho důvodu, že představují hmatatelná připomenutí našich finančních dějin. Úspěchy, neúspěchy, konjunktury, propady, podnikatelé, podvodníci, vleklé kontroverze – toto všechno je zde zastoupeno. Doufáme, že zamýšlení nad zkušenostmi z minulosti umožní dnešním investorům lépe se rozhodovat. Jak se mohou investoři zavázat k nákupu třicetiletých českých státních dluhopisů, aniž by si nejprve povšimli průběžného zacházení s držiteli dluhopisů dle smlouvy, podepsané s držiteli dluhopisů před třiceti lety?

Již více než 400 let je veřejný úpis akcií akciových společností základním kamenem moderních podnikových financí. Ve své celistvosti je to příběh hospodářského úspěchu a pokroku. K vystřízlivění však vede myšlenka, že většina starých certifikátů představuje investice, které z toho či onoho důvodu jsou dnes bezcenné. Důvody jejich selhání jsou rozmanité: politika, války, nové technologie, hospodářský úpadek, nekompetentnost, podvody nebo prostě a jednoduše smůla. Investoři, kteří tato rizika lehkomyšlně ignorují, soustředí se jen na současnost a nedbají na poučení z historie, jsou o to horšími investory.

Překvapivě vysoký počet dluhopisů, zejména státních a komunálních, a to i po vzniku platební neschopnosti, nakonec získá alespoň nominální návratnost. Například od svého založení v roce 1933 až do svého zániku zprostředkoval Výbor na ochranu zahraničních majitelů dluhopisů více než padesát vypořádání. Poselství je to jasné – nikdy nevyhazujte zdánlivě bezcenný papír. V budoucnu může mít docela dobře nějakou uměleckou, historickou nebo dokonce původní ekonomickou hodnotu. Člověk nikdy neví, kdy se na něj usměje štěstí!

Pro investory, podobně jako pro sběratele, je skripofilie opravdu něčím víc, než jen hezkým obrázkem.

Tento článek nepředstavuje investiční poradenství ani doporučení k nákupu nebo prodeji jakéhokoliv cenného papíru. Názory v tomto článku vyjadřují názory autora a nemusí nutně představovat názory společnosti AKRO investiční společnost, a.s. Příklady certifikátů ilustrované v tomto článku jsou drženy v soukromé sbírce autora, včetně předválečných českých dolarových dluhopisů vydaných Československým státem, městem Karlovy Vary a hlavním městem Praha.

Rád bych na tomto místě poděkoval těmto pánům: Vladimír Gutowski (Gutowski.de), Jiří Jaroš (securityprinting.org), Bob Kerstein (Scripophily.com - The Gift of History) a paní Jitce Markusové (Grandhotel Pupp) za to, že byli tak laskaví a dovolili mi ilustrovat můj článek fotografiemi z jejich internetových stránek. Zvláště poděkování patří Knižnovnám Stanfordské univerzity, které mi poskytly kopie původních podepsaných dohod mezi Výborem na ochranu zahraničních majitelů dluhopisů a československým státem z let 1984 a 1986.

Úřední hodiny v sídle společnosti :

Po: 9:00-12:00 a 14:00-16:30
 Út: 9:00 - 12:00
 St: 9:00-12:00 a 14:00-16:30
 Čt: 9:00 - 12:00
 Pá: 9:00-12:00 a 14:00-16:30

UPOZORNĚNÍ:

Investování do cenných papírů prostřednictvím otevřených podílových fondů přináší rizika vyplývající z vývoje na kapitálových a peněžních trzích. Minulé výnosy fondu nejsou zárukou výnosů budoucích. Investiční strategie otevřených podílových fondů AKRO investiční společnosti je zaměřena na dlouhodobé zhodnocování vložených prostředků a není vhodná pro investory s krátkým investičním horizontem. Předtím, než investujete se důkladně seznámte s obsahem statutu vybraného fondu.