



# AKRO BULLETIN

## JARO 2009

*Trpělivost se raduje ze strastí .....*

*Marcus Annaeus Lucanus*

### Z OBSAHU:

#### Nabídka:

AKCE BEZ POPLATKŮ

#### Novinky:

Změna ve způsobu zasilání změnových a stavových výpisů

#### K Vaším dotazům:

Disponování pověřených osob s podílovými listy

#### Užitečné odkazy:

Darovací daň

#### Informace:

O připravovaných novelách zákona č. 189/2004 Sb. a zákona č. 256/2004 Sb.

#### Závěrem:

Informace pro podílníky bývalých C.S. fondů a bývalého fondu AKRO Svět

V období od 1.5. do 31.7.2009 včetně, je možné investovat do fondu AKRO akciový fond nových ekonomik s

### NULOVÝMI VSTUPNÍMI POPLATKY

Pokud v uvedeném období investujete, ušetříte až 5% Vaši vložené částky. Minimální výše první investice, pro nové investory, je 10.000 Kč, pro podílníky fondu je tato částka libovolná.

Připomínáme, že číslem pro variabilní symbol je číslo Smlouvy o nákupu podílových listů, uzavřené s AKRO investiční společností. INVESTOVAT můžete také dálkovým způsobem, viz. informace na str. 2

#### Jeremy Monk

Portfolio manažer fondů

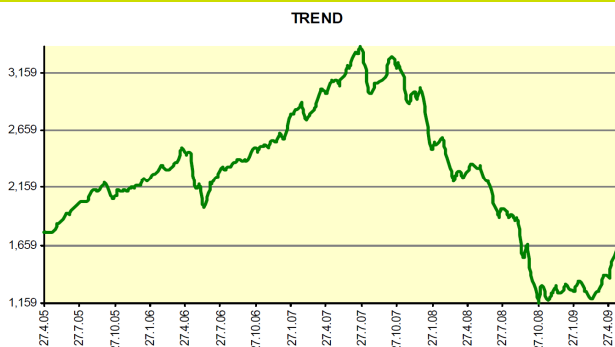


#### Začátek roku s prudkým obratem k lepšímu

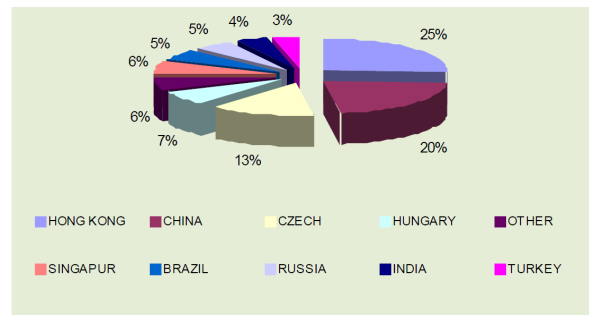
Během prvních dvou měsíců letošního roku globální akcie pod vlivem hlubokého a akcelerujícího hospodářského poklesu prudce oslabily.

*(Pokračování na straně 3)*

### AKRO akciový fond nových ekonomik



#### Složení portfolia dle zemí



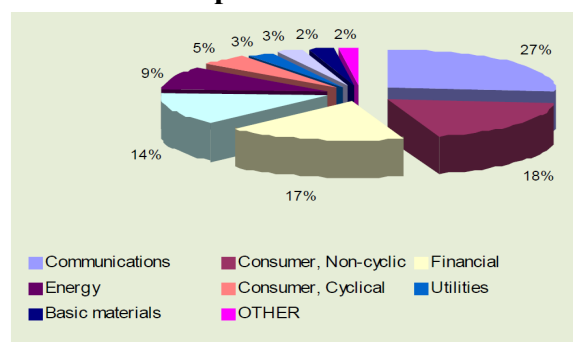
#### Výkonnost fondu k 20.5.2009

1 měsíc	18,25%
3 měsíce	31,05%
1 rok	-30,50%
3 roky	-28,62%

#### Výkonnost fondu v letech

2009	29,00%
2008	-57,24%
2007	13,98%
2006	20,65%
2005	24,71%
2004	-0,79%
2003	1,80%

#### Složení portfolia dle sektoru



**Naším klientům NABÍZÍME** využít možnosti zaslání informací o stavu a pohybech na majetkovém účtu podílových listů fondu **AKRO akciový fond nových ekonomik**, prostřednictvím uvedených e-mailových adres (s ohledem na ochranu osobních údajů).

Nový způsob zaslání změnových a stavových výpisů plánuje společnost AKRO spustit 1.1.2010

Více informací obdrží naši klienti v dopise, který jim bude poslán počátkem července tohoto roku.

## Fondy AKRO

AKRO akciový fond nových ekonomik  
AKRO globální akciový fond  
AKRO fond progresivních společností  
AKRO balancovaný fond

### INVESTUJTE DO FONDU AKRO AKCIOVÝ FOND NOVÝCH EKONOMIK

Jednoduchý a názorný postup jak investovat naleznete na našich internetových stránkách v sekci „Jak se stát klientem“.

([www.akro.cz/jak\\_se\\_stat\\_klientem.php](http://www.akro.cz/jak_se_stat_klientem.php))

### UZAVŘENÍ SMLOUVY O KOUPI PODÍLOVÝCH LISTŮ NA DÁLKU

**Od ledna 2009** naše společnost **nově nabízí** všem zájemcům o investování uzavření smlouvy a podání žádosti o zpětný odkup dálkovým způsobem **prostředky elektronické komunikace** za použití kvalifikovaného certifikátu.

Uzavření smluvních dokumentů tímto způsobem plně vylučuje nutnost osobní návštěvy v sídle společnosti.

Více informací naleznete na

[www.akro.cz/na\\_dalku.php](http://www.akro.cz/na_dalku.php)

Ve smyslu nového způsobu dálkové komunikace byly upraveny Obchodní podmínky pro vydávání a odkup PL, účinné od 15.3.2009.

### K Vaším dotazům:

#### Mohu pověřit jinou osobu k disponování s mými podílovými listy?

Ano, je to možné, na základě podpisového vzoru klienta můžete zmocnit až 2 osoby k nakládání s Vašimi podílovými listy. Musíte se však dostavit osobně, spolu s osobou (osobami), které chcete zmocnit, do sídla naší společnosti. Vyplníte příslušný formulář a poté mohou Vámi zmocněné osoby s Vašimi podílovými listy volně nakládat. Více informací naleznete v Podmínkách pro vystavení a užívání podpisového vzoru klienta.

#### Mohu někoho zplnomocnit k jednorázovému úkonu s podílovými listy?

Ano, i toto je možné. Vyplníte si potřebný formulář plné moci, necháte si na něm úředně ověřit podpisy, jak zmocnitele, tak zmocněného. Takováto plná moc opravňuje majitele podílových listů k jednorázovým úkonům:

- podání žádosti o zpětný odkup
- uzavření smlouvy
- převzetí plnění ze smlouvy

a nesmí být starší více jak 3 měsíce.

#### Informace pro podílníky bývalých CS fondů - výsledek jednání u Městského soudu v Praze ze dne 19. 5. 2009

AKRO investiční společnost, a.s. oznamuje, že ústní jednání před odvolacím soudem k projednání odvolání České republiky proti rozsudku Obvodního soudu pro Prahu 2 ze dne 25. 1. 2005 č.j.: 21 C 44/2000 ve věci žaloby na náhradu škody proti státu bylo dne 19. 5. 2009 odročeno na 27. 8. 2009 od 11,00 hodin v budově Městského soudu v Praze č. dv. 172/3p.

O výsledku nového jednání soudu v této věci, bude AKRO investiční společnost, podílníky informovat

Revidovaná norma **ISO 9001:2008**, dle které byl AKRO investiční společnosti vydán v lednu 2009 nový **Certifikát managementu kvality**, je od dubna tohoto roku oficiálně k dispozici v českém jazyce.

### DAROVACÍ DAŇ

Předmětem darovací daně je bezúplatné nabytí movitého, nemovitého nebo jiného majetkového prospěchu. V případě darování **cenných papírů** se jedná o tzv. bezúplatný převod a jejich nabyvatel by měl uhradit darovací daň. Od darovací daně jsou však osvobozeny osoby, které jsou v přímém i pobočném příbuzenském vztahu s dárce, tzn. osoby patřící do skupiny I. a II. (**viz. zákon č. 357/1992 Sb. o dani dědické, dani darovací a dani z převodu nemovitosti.**)

Pro nového majitele cenných papírů platí **šestiměsíční lhůta**, po jejímž uplynutí výnos z prodeje nepodléhá dani z příjmů. Osoby patřící do III.skupiny podávají daňové přiznání, pokud hodnota daru přesahuje 20.000 Kč (daň se vybere z částky, která tuto hodnotu převyšuje), a to do 30 dnů od nabytí majetku.

V případě darování do zahraničí, platí darovací daň dárce.

Danou problematiku upravuje výše uvedený zákon, zároveň je doporučováno se vždy poradit s příslušným daňovým odborníkem.

### NOVELY ZÁKONŮ

Poslanecká sněmovna schválila ve 3. čtení na svém zasedání dne 13. května 2009 **novelu Zákona o podnikání na kapitálovém trhu a novelu Zákona o kolektivním investování a souvisejících zákonů**. Text návrhu schváleného Poslaneckou sněmovnou je k nahlédnutí na níže uvedeném odkazu: <http://www.psp.cz/sqw/historie.sqw?o=5&t=705>

V současné době jsou do návrhu zapracovávány pozměňovací návrhy, finální text bude proto dostupný během několika dnů.

Novely transponují některé evropské směrnice týkající se (i) eligible assets, (ii) nabývání kvalifikovaných účastí a (iii) transparence informací. Novela zákona o kolektivním investování navíc nově upravuje některé otázky týkající se fondů kvalifikovaných investorů.

Účinnost uvedených novel je navržena na první den prvního kalendářního měsíce následujícího po dni jejich vyhlášení. Uvedené novely musí být ještě schváleny Senátem a podepsány prezidentem. Účinnost lze proto očekávat nejdříve v září 2009.

**Zdroj AKAT**

## Zpráva pro podílníky bývalého fondu AKRO Svět

Vzhledem k pravomocnému rozsudku Nejvyššího soudu, kterým byl potvrzen právní názor uvedený v rozsudcích soudů nižší instance, že podílníci nemají nárok na vyplacení náhrady z Garančního fondu, **připravuje společnost AKRO ústavní stížnost**, neboť dospěla k závěru, že těmito soudními rozhodnutími došlo k neoprávněnému zásahu do ústavně zaručených základních práv a svobod. V souvislosti s podáním stíž-

nosti nepředpokládá společnost AKRO vznik dalších nákladů spojených s řízením u Ústavního soudu ČR, protože dle zákona o ústavním soudu řízení před ústavním soudem nepodléhá soudnímu poplatku a uložení náhrady nákladů řízení některému z účastníků přichází v úvahu pouze výjimečně, v odůvodněných případech. Ústavní stížnost bude podána v zákonné lhůtě. V konkurzním řízení Private Investors, a.s. v konkurzu vedeném u Městského soudu v Praze doposud k uspokojení přihlášené pohledávky nedošlo.

V souladu se zákonem č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, byla **dne 30. 4. 2009 zveřejněna Výroční zpráva AKRO investiční společnosti a jí spravovaných podílových fondů za rok 2008**. Všem případným zájemcům je k nahlédnutí v sídle společnosti AKRO nebo je k dispozici na internetových stránkách [www.akro.cz](http://www.akro.cz), v části *Slovo o společnosti AKRO /Profil společnosti*

...(Pokračování ze stránky 1)

a pak, právě když se investoři vzdali veškeré své naděje... se objevily určité překvapivé údaje: spotřebitelské výdaje, důvěra podnikatelů a spotřebitelů, zásoby, půjčování ze strany čínských bank, údaje o výrobní činnosti a o činnosti v oblasti bytové výstavby byly lepší, než se čekalo. Tyto neočekávané údaje přišly ruku v ruce se smělymi strategickými změnami včetně masivních balíčků hospodářských pobídek, upraveného plánu záchrany bank, většího financování pro IMF, a s pomocí majitelům domů. Navíc jsme v uplynulých týdnech zaznamenali, že analytici, jejichž prognózy se staly přespříliš pesimistickými, provedli, v očekávání zisku, řadu aktualizací.

### Předběžné známky života na kapitálových trzích

Za období od ledna do března 2009 poklesly v porovnání s předchozím rokem globální objemy fúzí a akvizic o jednu třetinu, a jsou nejnižší od roku 2004. V posledních týdnech však v této oblasti došlo k řadě velkých transakcí, včetně Oracle/Sun Microsystems, GSK/Stiefel a Pepsico/Bottling units. K pořízení majetku mohou výhodné ceny lákat společnosti disponující velkým objemem hotovosti. Obdobným způsobem rovněž poklesly objemy IPO (primární emise akcií), ale i zde jsou v poslední době patrné známky oživení.

### Panika roku 2008 = velká příležitost ke koupi?

Současné hospodářské prostředí nadále vypadá jen o trochu méně zbledovaně než před několika týdny, neboť většina rozvinutých zemí zažívá recesi. Zůstávají zde však důležité pozitivní aspekty, na které by se dlouhodobí investoři měli zaměřit:

- Kapitulace a panika s množstvím nucených prodejů koncem roku 2008 a

počátkem roku 2009

- Koordinované zásahy vlád a centrálních bank snižujících úrokové sazby, „tisknoucích peníze“ a stimulačních hospodářství
- Výhodné ceny pro dlouhodobé investory
- „Short covering“ s tím, jak jdou pozitivní ekonomické údaje a výsledky podniků překvapivě dolů.

### S&P500 od roku 1945 – Příležitost ke koupi, která přichází jednou za generaci?

Ve velmi dlouhodobém výhledu hodnota majetkových cenných papírů odráží dlouhodobý růst zisků (za předpokladu, že se cyklicky upravený, dlouhodobý tržní poměr PE nezmění). Růst zisků v dlouhodobém výhledu se naopak pojí s růstem hospodářské aktivity (za předpokladu, že zisky zůstanou zhruba konstantní proporcionalní součástí HDP). Graf uvedený na str. 4 ukazuje americký index S&P500 od roku 1945 s tím, že růst zhruba odpovídá dlouhodobé míře růstu nominálního HDP. Je jasné, že se nedávný prudký pokles na trzích cenných papírů, může ukázat jako vynikající příležitost ke koupi. A tento závěr rovněž podporují určitá dlouhodobá měření.

### Cesta do pekel

Je další zadlužení tou správnou reakcí na problémy vyvolané zadlužením? Mnozí si to myslí. Ve třetím čtvrtletí roku 2008 veřejné a soukromé zadlužení v USA dosáhlo 358%. Předchozím vrcholem bylo 300%, a to v roce 1933, během Velké hospodářské krize. Zajímavé je zejména složení zadlužení. V posledních třech desetiletích zadlužení amerického finančního sektoru rostlo šestkrát rychleji než nominální HDP. Názory na to, jak přistupovat

k současné krizi, se samozřejmě velmi liší. Mnozí, včetně Mirka Topolánka, pochopitelně pochybují o tom, zda zvyšující se úroveň veřejného zadlužení s cílem zachránit finanční sektor a stimulovat hospodářství je tím správným řešením. Skutečně se zdá, že mnoho západních ekonomik je závislých na zadlužení, a že potřebují stále větší injekce „laciných“ peněz, aby se udržely na vysoké úrovni.

### ...Cesta ke komunismu

Po zhroutil banky Lehman Brothers, se všemi vedlejšími ztrátami, které s tím byly spojeny, se bankrot velké finanční instituce podle všeho nejeví jako vhodná volba. Možnost, že by se bankovní systém Spojených států mohl ocitnout v platební neschopnosti, je pro vládu velkým problémem. Výsledkem je socializace těchto závazků (tzn., že účet zaplatí daňoví poplatníci) pod státním dohledem nebo dokonce státem řízená. Ve výsledku se jedná o celkové nebo částečné znárodnění bankovního sektoru.

Karel Marx prokázal značnou předvídatost, když napsal:

*„Vlastníci kapitálu budou povzbuzovat pracující třídu, aby kupovala více a více nákladného zboží, domů a technologie, čímž je budou nutit brát si nákladnější a nákladnější úvěry, dokud se jejich zadlužení nestane nesnesitelným.“*

*Nesplacené úvěry povedou k bankrotu bank, které budou muset být znárodněny a stát bude muset nastoupit cestu, která nakonec povede ke komunismu.“*

Das Kapital, Karl Marx, 1867

Dříve, než všichni zpanikaříme, stojí snad za to citovat názor Prof. Zbyňka Revendy, profesora a vedoucího katedry měnové teorie a politiky na Vysoké škole ekonomické a člena dozorčí rady AKRO investiční



(Pokračování ze stránky 3)

společnosti, a.s., který se domnívá, že stát ve skutečnosti „nastoupí cestu, která nakonec povede k *opětovné privatizaci*“.

### Existuje riziko, že dojde k hospodářské krizi stejného typu jako v roce 1930?

Navzdory všem předběžným známkám toho, že může dojít k prudkému zpomalení hospodářské aktivity, zůstává skutečností, že globální hospodářství se nachází uprostřed hluboké recese. Zda se globální hospodářství v dohledné době vzpamatuje, je předmětem spekulací, přičemž na hospodářství mají často negativní vliv neočekávané jevy, jakými je např. chřipka.

Na druhé straně, soudě dle většiny

### ...nebo riziko, že dojde k propadu cen akcií ve stylu 30. let?

Nedávné zotavení cen akcií může být pouhou přestávkou v dlouhodobě klesajícím trendu. Téměř úplné ztráty na akciovém trhu byly v posledních 100 letech typické pro akciové trhy v mnoha zemích, včetně České republiky. Hyperinflace, zestátnování, válka a sociální nepokoje byly nejvýznamnějšími faktory. V současném hospodářském klimatu nelze žádné z těchto rizik zcela vyloučit. Pravděpodobnější však je, že bude možné se těmito velice smutným scénářům vyhnout, a že se ceny akcií za čas opět zotaví.

Zhoršující se pozice těchto států Eurozóny vyvinula tlak na jednotnou měnu a vedla ke spekulaci, že Evropská měnová unie (EMU) se může nakonec zhroutit, kdy Eurozóna je vnímána jako oblast, na kterou mají vliv zejména problémy střední a východní Evropy.

### Čeká východní Evropu krize srovnatelná s krizí asijskou?

Problémy východní Evropy by mohly být stejně kruté jako problémy v Asii v roce 1997. Deficity běžných účtů a zahraniční zadluženost jsou vyšší, odložení splatnosti dluhu by se mohlo stát významným problémem. Západní Evropa je svázána s východní Evropou prostřednictvím obchodování, ale také prostřednictvím významné bankovní úvěrové angažovanosti. Ani Česká republika není imunní vůči regionálním problémům. V rozhovoru pro Financial Times ze dne 23. března 2009, guvernér ČNB Zdeněk Tůma upozorňoval: „V tuto chvíli převažují rizika zpomalení.“

### Právě když trhy vypadaly klidněji, objevila se prasečí chřipka

Světová banka odhaduje, že pandemie v rozsahu španělské chřipky z roku 1918 by mohla zabít 70 milionů lidí a snížit globální produkci o 5%. SARS, který udeřil počátkem roku 2003, nakazil více než 8 000 lidí, zabil jich více než 900, ale měl pouze místní ekonomický dopad. Počáteční indikace ukazují na to, že prasečí chřipka nebude mít dramatický dopad na globální hospodářství. Propuknutí prasečí chřipky nicméně slouží k tomu, aby nám připomnělo, že neočekávané hospodářské a geopolitické události mohou potenciálně zvrátit to, co se jeví jako začátek pomalého a křehkého ekonomického oživení.

Jako vždy doporučujeme přistupovat k investicím z dlouhodobého hlediska.



ukazatelů, současná situace se Velké hospodářské krizi v ničem nepodobá. Je důležité si připomenout obrovský rozsah problémů přítomných během Velké hospodářské krize, které vedly k téměř 90% poklesu indexu Dow Jones, v letech 1929-1932. Během tohoto období došlo ke snížení hospodářské aktivity o téměř 1/3, nezaměstnanost dosáhla 25% a došlo ke značné deflaci. Současný pokles vypadá v porovnání s tím velmi mírně.

### Pod tlakem

Vlády, společnosti i spotřebitelé nadále zůstávají pod finančním tlakem. Seznam zadlužených zemí stále roste. Tím, jak jsou Argentina, Venezuela a Island prakticky v bankrotu, se nyní oči všech upírají na Ukrajinu, Indonésii, Litvu, Maďarsko, Kazachstán, Rusko a Egypt. Tzv. sovereign CDS (swapy úvěrového selhání) nadále zohledňují špatný stav veřejných financí v určitých státech EU.

Jsme Vám k dispozici každý všední den v nových časech úředních hodin:

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