



Z obsahu

Aktuálně: konec SCP a následná technická přestávka

Změna: dynamických údajů v přílohách statutu fondů AKRO

Informace: o ročních výsledcích hospodaření

K Vaším dotazům: nákup a odkup PL po skončení SCP

Připravujeme: novou přehlednější formu internetových stránek



Středisko cenných papírů KONČÍ, nahradí ho CENTRÁLNÍ DEPOZITÁŘ

V návaznosti na avizované zahájení činnosti Centrálního depozitáře (dále CDCP), vyhlásilo Středisko cenných papírů **technickou přestávku**, potřebnou k předání jeho evidencí, a **to v období od 28. 6. - 2. 7. 2010**. V těchto dnech **nebude společnost AKRO vydávat ani odkupovat podílové listy**. Předpokládaným datem spuštění provozu CDCP a obnovení obchodování je 7. 7. 2010. Aktuálně Vás budeme informovat prostřednictvím našich stránek www.akro.cz.

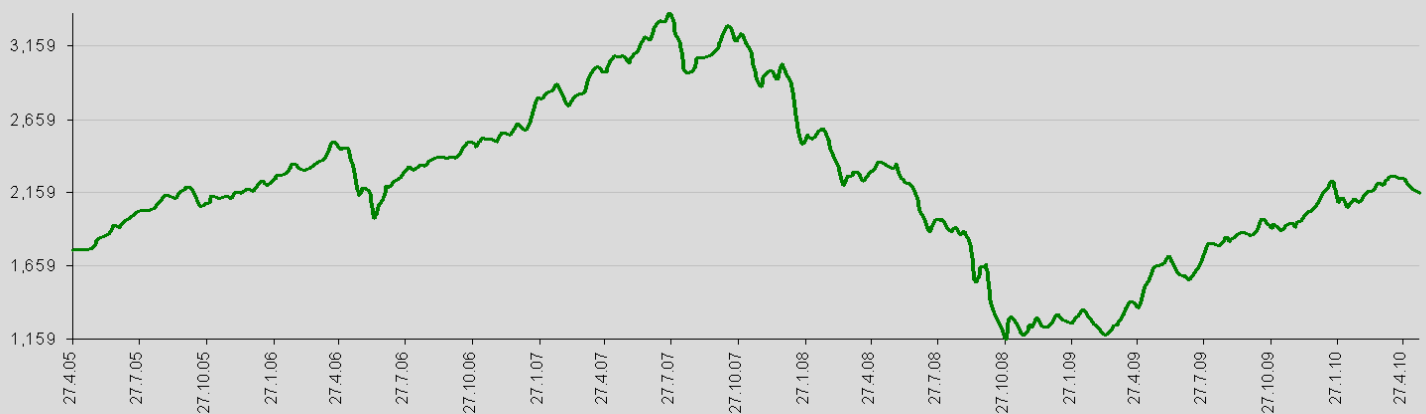
Slovo Jeremyho Monka - portfolio manažera

Rok 2009: Začátek víceletého "býčího trhu"?

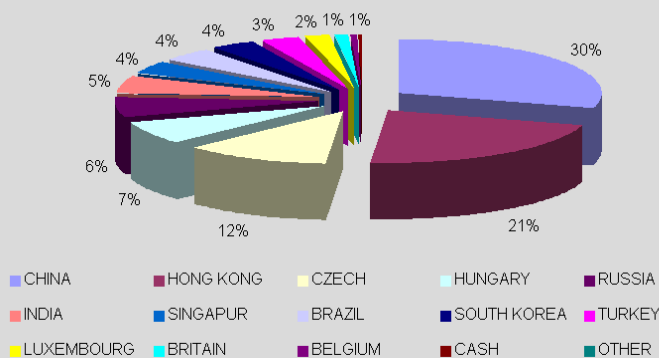
Globální akcie zahájily nové desetiletí za situace, kdy mnoho trhů zaznamenalo čtvrté po sobě jdoucí čtvrtletí zisků. Po neuspokojivé

(Pokračování na straně 2)

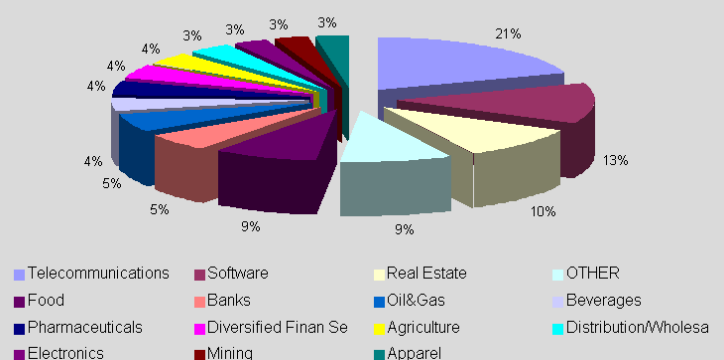
AKRO akciový fond nových ekonomik



SLOŽENÍ PORTFOLIA DLE ZEMÍ



SLOŽENÍ PORTFOLIA DLE SEKTORU



Změny statutů

K datu 30. 4. 2010 byly **aktualizovány** dynamické údaje v přílohách statutů všech fondů AKRO. Kromě toho byly ve statutech provedeny další drobné změny, nepodléhající předchozímu schválení ČNB. Statuty i zjednodušené statuty jsou zveřejněny na <http://www.akro.cz> nebo jsou k dispozici v sídle naší společnosti.

Roční výsledky hospodaření fondů a investiční společnosti

Rok 2009 byl pro fondy rokem příznivým, všechny **fondy skončily hospodaření se ziskem:**

- **AKRO akciový fond nových ekonomik** dosáhl zisku přesahujícího **83 mil. CZK**
- **AKRO globální akciový fond** dosáhl zisku téměř **80 mil. CZK**
- **AKRO fond progresivních společností** dosáhl zisku přesahujícího **33 mil. CZK**
- **AKRO balancovaný fond** dosáhl zisku přes **6 mil. CZK**

Výroční zpráva obhospodařovaných podílových fondů a investiční společnosti je k dispozici na internetových stránkách nebo k je k nahlédnutí v sídle naší společnosti.

Výkonnost AKRO fondu nových ekonomik k 19. 5. 2010

1 týden	-0,78 %
4 týdny	-4,35 %
1 měsíc	-4,98 %
3 měsíce	2,18 %
Od začátku roku	3,50 %

Výkonnost AKRO fondu nových ekonomik v letech:

2009	63,32 %
2008	-57,24 %
2007	13,98 %
2006	20,65 %
2005	24,71 %
2004	-0,79 %
2003	1,80 %

Internetové stránky AKRO

Pro naše klienty **připravujeme** novou podobu internetových stránek. Nabídneme aktualizovaný slovník pojmů a časté dotazy, formuláře vyčleněné do samostatné sekce, přehledné tematické členění kauz dle fondů nebo skupin fondů. Zveřejněny budou rovněž statuty v anglickém jazyce.

Informační povinnost za oblast dohledu nad kolektivním investováním v roce 2010

V reakci na novelu zákona č.189/2004 Sb. o kolektivním investování upravila Česká národní banka metodiku pro pravidelné vykazování dat za účelem dosažení jednotné interpretace ze strany fondů kolektivního investování a investičních společností. Provedené změny nevyžadují novelu vyhlášky č. 603/2006 Sb. o informační povinnosti, jsou zaměřeny pouze na úpravu jednotlivých položek v metodice. Změny zásadnějšího charakteru budou zpracovány ČNB, ve spolupráci s AKAT, v průběhu letošního roku, spolu s přípravou nové vyhlášky, účinné od roku 2010.

K Vaším dotazům:

Jsem majitelem cenných papírů. Jak zjistím, zda se jedná o podílové listy některého z vašich fondů?

Vždy se orientujte podle čísla **ISIN**. (International Security Identification Number). Jedná se o mezinárodní identifikační číslo cenného papíru, které tvoří dvanáctimístný alfanumerický kód. První dva znaky tvoří kód státu, dalších devět znaků je číselný kód cenného papíru a poslední je číslice kontrolní.

Na našich internetových stránkách www.akro.cz si můžete ověřit, podle čísla ISIN (na hlavní straně vlevo dole, zadáním čísla ISIN do **Vyhledávání**), zda odpovídá některému z našich fondů.

Pokud nemáte přístup k internetu, můžete se na nás obrátit telefonicky či písemně, nezapomeňte však vždy uvést označení ISIN.

Jsem podílníkem vašeho fondu. Budu moci i nadále, po skončení SCP, investovat a odkupovat své podílové listy?

V případě zpětných odkupů se pro vás nemění vůbec nic.

O způsobu investování po ukončení činnosti SCP vás budeme v brzké době písemně informovat.

Souhrnné informace Vám budou již brzy k dispozici na našich internetových stránkách www.akro.cz.

Slovo Jeremyho Monka - portfolio managera

(Pokračování ze strany 1)

výkonnosti akcií, v posledních deseti letech, je dobrý začátek nového desetiletí příznivou zprávou.

Hospodářské super oživení...

Z hlediska hospodářského prostředí, prognózy ve většině regionů shodně ukazují na oživení ve tvaru písmene V, tzn. oživení s prudkým obrátem k lepšímu (snad pouze s výjimkou EU). Údaje o zaměstnanosti, například v USA, naznačují, že nezaměstnanost snad již překonala svůj vrchol a má klesající tendenci.

...poháněno nebývale levnými penězi

Pokud jde o oblast peněz, úrokové míry zůstávají nejen nízké, ale jsou dokonce až výjimečně nízké. Nejenže se oficiální úrokové míry v mnoha zemích blíží nule, ale očištěny o inflaci jsou reálné úrokové míry dokonce záporné. A lze očekávat, že v dohledné době ve většině hlavních rozvinutých zemích zůstanou i nadále na nízké úrovni. Výjimkou může být Asie a některé rozvíjející se trhy, kde existují náznaky, že se peněžní podmínky mohou zpřísnit. V USA a na dalších trzích dlouhodobé úrokové sazby stouply, ale nadále zůstávají na relativně nízké úrovni ve srovnání s nedávnou historií. Výnosové křivky (měřeno rozdílem v desetiletých a dvouletých výnosech) zůstávají téměř všude velmi strmé a v letošním roce se staly ještě strmějšími. Americká výnosová křivka je například nejpráhlejší od počátku jejího měření v roce 1977.

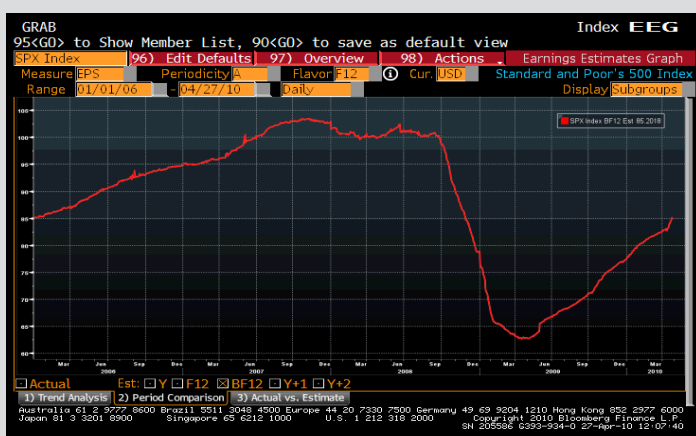
(Pokračování na straně 3)

(Pokračování ze strany 2)

Jsou akcie po zotavení trhů stále ještě dobrou hodnotou?

Po zotavení cen akcií, k němuž průběžně dochází, je správné se znovu ptát, zda je možné očekávat další zisky. Vzhledem k očekávaným poměrům cen akcií ku zisku nabízejí trhy stále ještě dobrou hodnotu. Nedávná oznámení zisku se zdají být celkově mnohem lepší, než se předpokládalo. Ve skutečnosti okolo 80% ze 173 společností v rámci indexu S&P, které v nedávné době ohlásily své hospodářské výsledky, překonalo očekávání analytiků. V důsledku lepších než očekávaných zisků měly odhady ze strany analytiků v posledních 12 měsících rostoucí trend (viz. graf). Aktuální tržní PE (poměr ceny ku zisku) tedy může být nakonec ještě nižší, než investoři v současné době předpokládají.

Graf: Konsensuální odhady zisku Bloomberg



Zdroj: Bloomberg/AKRO

Ocenění trhu na základě poměru ceny ku peněžnímu toku a odstranění dopadů masivního snižování hodnoty aktiv ze strany bank také naznačuje, že akcie zůstávají vynikající hodnotou. Ve srovnání se slabou návratností u peněžních prostředků a vládních dluhopisů vypadají akcie i nadále nesmírně atraktivně. A i nadále platí, že platby dividend v mnoha zemích zůstávají i vyšší než výnosy z dluhopisů.

Nedostatek optimismu skýtá důvody k optimismu

Je pravdou, že očekávání investorů se poněkud zlepšilo, ale nepředstavuje extrémní očekávání ani růstu, ani poklesu. Ve fondech peněžního trhu a dalších hotovostních investicích stále zůstávají významné částky v hotovosti, které mohou nakonec najít svou cestu na akciové trhy. Navíc doporučení analytiků dávají stále ještě prostor k tomu, aby začaly být pozitivnější. Například doporučení analytiků k nákupu představuje 30% všech doporučení v oblasti akcií v USA.

Zdá se, že vládní dluh je ohrožen

Znovu je třeba varovat, že dlouhodobé dluhopisy a peněžní prostředky může negativně ovlivnit nárůst inflačních očekávání. Kromě toho, obavy v souvislosti s kreditním hodnocením a přerušení programů kvantitativního uvolňování (odkup vlastních dluhopisů) znamenají, že mnoha trhům se státními dluhopisy hrozí ztráta důvěry. Bezprostředním centrem pozornosti a zdrojem obav je Řecko, ovšem i řada dalších zemí čelí vážným finančním problémům.

Vlády se ještě mají s čím vyrovnávat

Úroveň vládního dluhu zůstává problémem v mnoha rozvinutých zemích. Je zajímavé, že zatímco vládní dluh i nadále roste, finanční sektor a sektor domácností naopak začaly svůj dluh pomalu splácet. I nadále trvají obavy, že některé velké země mohou ztratit svůj rating AAA. Ze zemí G7 zažila dramatický pokles, pokud jde o stav veřejných financí, zejména Velká Británie. Brzy bude více než 10% státních příjmů využito jen na zaplacení úroků z dluhu Velké Británie. Vážnější jsou však přetrvávající obavy, že u některých zemí nastane státní bankrot. Často jsou zmiňovány Ukrajina, Argentina, Venezuela a Dubaj a Řecko.

Experiment s eurem čelí problémům

Zhoršující se finanční pozice jistých členských států eurozóny vyvinula tlak na jednotnou měnu a vedla ke spekulaci, že Evropská měnová unie (EMU) se může nakonec zhroutit. Jen málo měnových unií mělo dlouhodobějšího trvání v případě, kdy zároveň neexistovala politická unie. Členské státy EU nyní zjišťují, proč tomu tak je. Má-li eurozóna přežít ve své současné podobě, slabší členské státy budou muset akceptovat větší vnější zásahy do svých ekonomických záležitostí.

"Pozor na řecké úročené dluhopisy"

Z hlediska výše státního dluhu i ročního daňového deficitu státního rozpočtu vypadá Řecko nejohroženější zemí eurozóny. MMF odhaduje, že Řecko bude muset najít během příštích 3 let 110 mld. EUR. Přímému bankrotu je možné se vyhnout, je však vysoce pravděpodobná nějaká forma řízení závazků, tj. výměna krátkodobých dluhopisů za dlouhodobé dluhopisy. Pokud by takováto výměna nebyla dobrovolná, ratingové agentury by mohly považovat nucenou výměnu za bankrot. O povážlivé situaci řeckého bankovního sektoru se příliš nehovoří. Čtyři největší banky v Řecku usilují o vládní pomoc poté, co si v prvních 2 měsících roku znepokojení střadatelé vybrali z národního finančního systému vklady v objemu 10 mld. EUR. Tato částka se rovná 4,5% z celkových vkladů v řeckém bankovním systému.

Evropská nákaza

V roce 1997 se mluvilo o asijské nákaze, nyní, když se problémy v Evropě přelévají do Asie, se hovoří o nákaze evropské. Teoreticky se však zdá, že Asie je v dobré situaci a evropský otrěs ustojí. Úroveň zadlužení je obecně nižší a jsou zde zanedbatelné částky externího dluhu. Přebytky běžného účtu a devizové rezervy ve výši přesahující 2/3 celkového světového objemu poskytují tomuto regionu další ochranu. Takový je nový světový hospodářský řád.

Není všechno jen špatné

Může se totiž docela dobře stát, že slabší státy EU, jako je Řecko, budou schopny restrukturalizovat svůj dluh, snížit výdaje a pomalu se dostat z ekonomických potíží, v nichž se ocitly.

Existuje mnoho příkladů takového fiskální disciplinovanosti. Například pobaltské státy - agentura Moody's zlepšila výhled pro Litvu, Lotyšsko a Estonsko a řekla, že to nejhorší mají tyto země zřejmě za sebou. Výhled pro tyto země je nyní "stabilní" a nikoli "negativní". Estonsko se ve skutečnosti může v lednu příštího roku (po splnění maastrichtských kritérií) dokonce kvalifikovat pro vstup do eurozóny.

(Pokračování na straně 4)

(Pokračování ze strany 3)

To samozřejmě za předpokladu, že euro bude ještě v lednu příštího roku existovat a že se bude Estonsko nadále chtít k eurozóně připojit!

Ale co...

Z povahy trhů vyplývá, že je vždy něco, s čím je možné se trápit. V současné době přetrvávají společné obavy, vztahující se k neudržitelné bublině v čínské ekonomice a k rizikům recese dvojitého dna. A pak je tu ovšem ta Islandská sopka...

...čínská bublina?

V loňském roce čínské bankovní půjčky výrazně vzrostly a ceny nemovitostí se zvýšily nejrychleji za bezmála 2 roky. To vedlo k obavám, že se čínská ekonomika přehřívá a že jsme uprostřed jiné neudržitelné 'bubliny'. Rizika nemovitostní bubliny však mohou být zveličena. Příjmy městských domácností rostly v posledních 5 letech ročním tempem 13,2% ve srovnání s růstem 11,9% u cen domů a bytů. Navíc se od těch, kdo kupují domy a byty v Číně, požaduje platba v hotovosti ve výši 30% a teprve zbytek může být kryt hypotékou.

... recese dvojitého dna?

Přestože ekonomické zprávy byly obecně pozitivní, rizika recese dvojitého dna přetrvávají. Právě hospodářské oživení v některých evropských zemích vypadá nejistě. Švédsko a Finsko sklouzly zpět do recese koncem loňského roku - srazil je slabý vývoz a nízká domácí poptávka. A ani celkový (revidovaný) HDP eurozóny ve 4. čtvrtletí nedoznal oproti předchozímu čtvrtletí žádných změn. Mimo eurozónu vypadá hospodářské oživení mnohem robustněji.

...Island (už zase)?

Mezinárodní sdružení leteckých dopravců IATA odhaduje, že vulkanická erupce na Islandu stála toto odvětví nejméně 2,8 mld. USD, přičemž náklady rostou ve výši ohromujících 200 mil. USD za den., I když zatím nedošlo k takovému hospodářskému dopadu, jaký měly teroristické útoky z 11. září 2001, riziko dalších sopečných výbuchů nelze vyloučit.

...všechny ty nezodpovědné banky?

Finanční sektor je v důsledku své velikosti a množství zadluženosti stále potenciálním zdrojem rizik a nestability. Finanční sektor zaznamenal v posledních desetiletích dramatický růst. Například ve Velké Británii bankovní aktiva v průběhu posledních 4 let skokem vzrostla z 50% HDP na 550% HDP. Kapitálové ukazatele naproti tomu výrazně poklesly. Kapitálová návratnost se díky zadlužení stala vyšší, ale také proměnlivější. S tím, jak bankéři znovu usilují o to se zadlužit, se vlády snaží o to, aby učinily finanční systém bezpečnějším - prostřednictvím likvidity, vkladů a kapitálového pojištění. Vzhledem k obrovskému množství levných peněz nalévaných do globálního bankovního systému, zaznamenává většina bank prudké zotavení v základní ziskovosti. Zbývá však ještě vyvodit dlouhodobější poučení.

Nejrychlejší způsob, jak zbohatnout... buďte trpěliví!

Naše společnost je toho názoru, že vhodná doba, kdy je třeba mít starosti, je doba, kdy nic zjevně starosti nevyvolává a ceny na trzích jsou nastaveny tak, aby odpovídaly ideální situaci. Ano, existuje velké množství rizik a nejistot, ale ty se pravděpodobně odrážejí v současném ocenění akcií, které z hlediska historických standardů i nadále vypovídá o dobré hodnotě. Pro dlouhodobé, trpělivé investory akciové trhy rozhodně představují atraktivní investici.

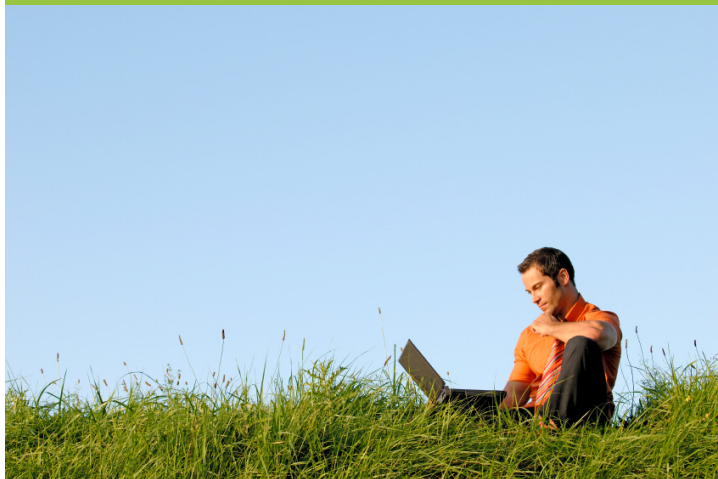
UZAVŘENÍ

Smlouvy o koupi PL na dálku

Připomínáme, že více než rok nabízíme potencionálním klientům 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



Postrádáte některé informace?

Uvítáme Vaše podněty na telefonním čísle: 234 261 600
nebo v sídle naší společnosti na adrese:
AKRO investiční společnost, a.s., Slunná 25, 162 00 Praha 6
v úředních hodinách: Po + St: 9,00-12,00 a 14,00-16.30
Út, Čt, Pá: 9,00-12,00
nebo na e-mailové adrese: akro@akro.cz či na skype: akroisas

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 seznáme s obsahem statutu vybraného fondu.