



Z obsahu

Nepřehlédněte: změny týkající se internetových stránek

Informace: o nadačním fondu CDCP

K Vaším dotazům: ještě převody PL a další

Výroční zpráva: a výsledky hospodaření za rok 2010

Ostatní: krátce k novele zákona o kolektivním investování



Slovo Jeremyho Monka - portfolio manažera

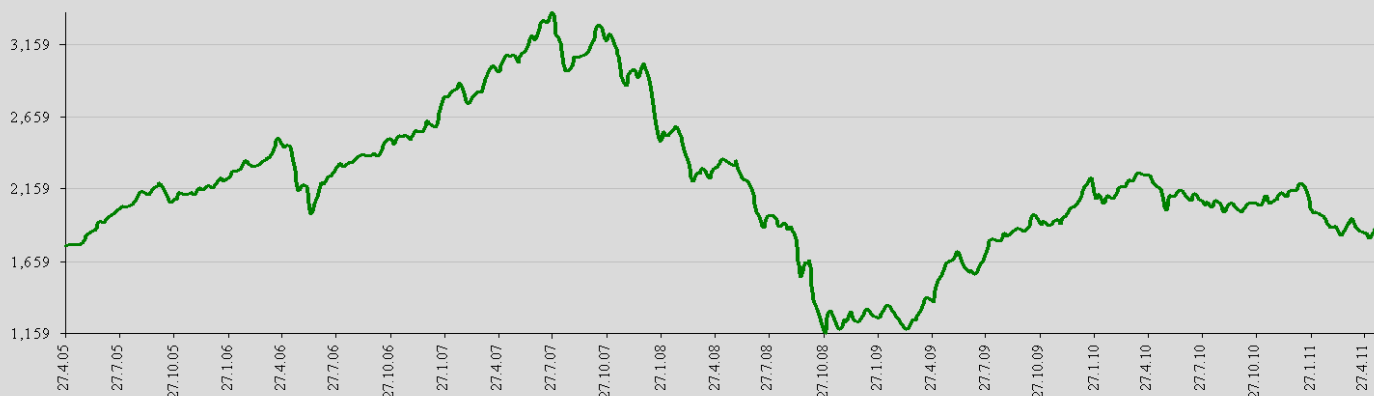
Divoký začátek

Počátkem tohoto roku se musely globální trhy vypořádat s řadou dramatických událostí, zejména:

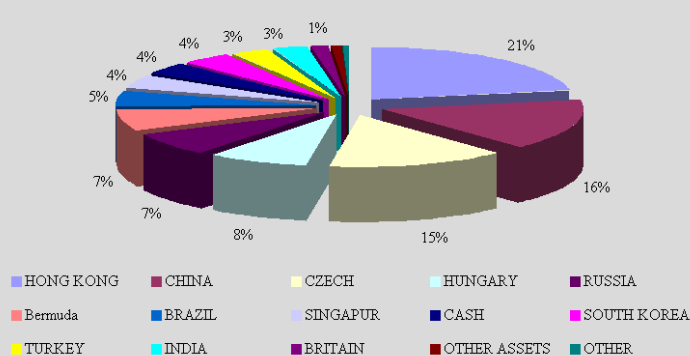
- s propadem hodnoty akcií na rozvíjejících se trzích, vyvolaným politickými nepokoji na Středním východě;
- s obavami ze zadlužení v periferních oblastech Evropy, v USA i jinde;
- se zemětřesením v Japonsku, tsunami a únikem radioaktivity, a jako kdyby to nestačilo,
- se stoupajícími cenami ropy, které vyvolaly obavy z inflace a recese.

(Pokračování na straně 3)

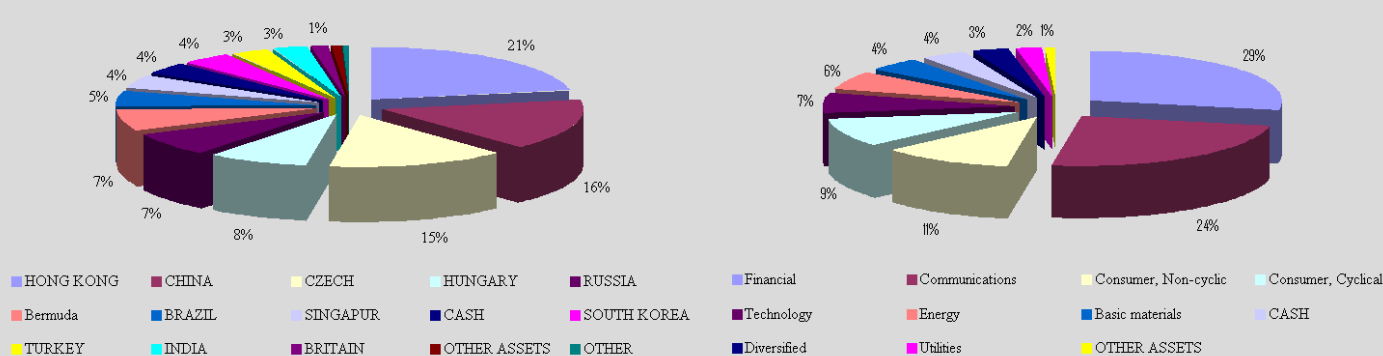
AKRO akciový fond nových ekonomik



SLOŽENÍ PORTFOLIA DLE ZEMÍ



SLOŽENÍ PORTFOLIA DLE SEKTORU



Internetové stránky

Pro ty z Vás, kteří pravidelně sledují průběh soudních sporů ve věci bývalých C.S. fondů nebo bývalého fondu AKRO Svět, jsme pro lepší přehlednost jednotlivých kauz vyčlenili dvě zvláštní sekce v Archivu aktualit.

Nově jsou také na stránkách AKRO k dispozici statuty našich fondů v anglickém jazyce.

Kromě toho budou brzy prostřednictvím stránek pravidelně zveřejňovány *Komentáře k situaci na kapitálových trzích*

Z chystané legislativy

Poslanecká sněmovna v závěrečném čtení schválila vládní novelu zákona o kolektivním investování, upravující chod investičních společností. Projednání novely Senátem ČR je naplánováno v termínu od 8.6.2011

K Vaším dotazům

Zdědil jsem CP jednoho z Vašich fondů a nechal jsem si je převést u účastníka CDCP. Znamená to, že o veškeré další služby budu muset žádat téhož účastníka CDCP, který převod v rámci dědictví poskytl?

Ano, je to tak, převodem PL byl Vás účet automaticky zařazen pod správu účastníka CDCP. Žádný z účastníků nemůže poskytnout informaci o stavu CP na účtu zařazeném u jiného účastníka (*viz. již dříve uvedené informace o nezařazených a zařazených účtech*).

Jakým způsobem si mohu ověřit aktuální stav podílových listů, které byly předmětem sloučení Vámi spravovaných fondů?

Pro tyto účely můžete použít funkci, pomocí které lze původní počet PL přepočítat na jejich stav aktuální. Funkci naleznete na našich stránkách pod názvem Investiční kalkulátor/ Přepočet podílových listů sloučených fondů.

O nadačním fondu CDCP

Jak jsme Vás informovali v minulosti, Centrální depozitář pracuje na vytvoření speciálního „nadačního fondu“, do kterého bude možné darovat neprodejně cenné papíry. Podle předběžných informací by měl tento fond začít fungovat od července tohoto roku. Sledujte proto internetové stránky www.cdcp.cz nebo aktuality na stránkách AKRO.

Výsledky hospodaření za rok 2010

Rok 2010 byl pro fondy vesměs rokem příznivým, tři **fondy hospodařily se ziskem:**

- **AKRO akciový fond nových ekonomik** dosáhl zisku přesahujícího **6 mil. CZK**
- **AKRO globální akciový fond** dosáhl zisku téměř **3 mil. CZK**
- **AKRO fond progresivních společností** dosáhl zisku přesahujícího **14 mil. CZK**

AKRO balancovaný fond skončil se ztrátou ve výši cca **712 tis. CZK**.

Výroční zprávu investiční společnosti a jí spravovaných fondů zveřejňujeme v části stránek nazvané: AKRO IS/ Profil společnosti. Výroční zpráva je také k nahlédnutí přímo v sídle naší společnosti.

Jako každý rok, byly k 30. 4. 2011 aktualizovány dynamické údaje v přílohách statutů všech fondů AKRO. Jedná se o změny, které nepodléhají předchozímu schválení ze strany České národní banky.

Aktualizované statuty i zjednodušené statuty jsou zveřejněny na <http://www.akro.cz> nebo jsou rovněž k dispozici v sídle naší společnosti.

Vysvětlivky

Ukazatele TER a PTR, které jsou pravidelně aktualizovány, v přílohách statutů, jsou definovány jako:

TER - ukazatel celkové nákladovosti fondu, vyjádřen v procentech, se rovná poměru celkových provozních nákladů k průměrné měsíční hodnotě vlastního kapitálu, přičemž celkovými provozními náklady se rozumí součet nákladů na poplatky a provize, správních nákladů a ostatních provozních nákladů. Od těchto celkových provozních nákladů jsou odečteny poplatky a provize na operace s investičními instrumenty.

PTR – ukazatel obrátkovosti aktiv, vyjádřen v procentech, je vypočten podle vzorce:

$$PTR = (PS+SS / M) \times 100, \text{ kde:}$$

PS = nabytá aktiva (v Kč)

SS = zcizená aktiva (v Kč)

M = průměr měsíčních hodnot vlastního kapitálu fondu kolektivního investování za sledované období (v Kč).

Od PS a SS jsou odečteny peněžní prostředky získané prodejem PL a peněžní prostředky vyplacené při odkupu PL.

Vymezení těchto pojmů upravuje vyhláška č. 482/2006 Sb., v aktuálním znění.

(Pokračování ze strany 1)

Proto asi nikoho nepřekvapilo, že zatímco středoevropské trhy a měny zůstaly silné, mnoho světových, zejména asijských trhů se ocitlo pod tlakem.

Japonsko zasažené mimořádnou událostí

Navzdory tragickým ztrátám na životech je možné, že ekonomický růst Japonska, tsunami ovlivní jen málo. Prefektury Iwate, Mijagi a Fukušima, které byly nejhůře postiženy zemětřesením, představují pouhé 4,1% japonského hrubého domácího produktu (HDP). I kdyby 1/3 ekonomické kapacity byla v těchto regionech zničena, představovalo by to pouze 1,2% HDP. Paradoxně výdaje na rekonstrukci mohou k HDP přidat 1 až 2%. A když se, při pesimistickém scénáři, oba výše uvedené údaje vzájemně vykompenzují, bude dopad na HDP zanedbatelný.

Od japonského zemětřesení, učinil Warren Buffett, všem známý úspěšný investor, řadu prohlášení, v nichž japonské kapitálové trhy podpořil. V tisku byl citován Buffettův výrok: *"Něco, co se objeví z čista jasna, nějaká mimořádná událost, jakou je tato, ve skutečnosti vytváří zajímavé příležitosti k nákupům."* Ihned po výroční valné hromadě společnosti Berkshire Hathaway, byl zmiňován další Buffettův výrok, že by "s radostí" investoval v Japonsku i jinde v Asii, včetně Hongkongu a Indie. Vzhledem k tomu, že se mnoho japonských společností z hlediska dlouhodobého vývoje obchoduje za velmi nízké ceny, sdílíme optimismus pana Buffetta i my.

Nepokoje na Středním východě a nástup demokracie

Po lednových nepokojích došlo ke změně režimu v Tunisku a Egyptě, zatímco v Libyi se rozhořela otevřená občanská válka. Hlasy volající po reformách se ozývají i z jiných oblastí. Protesty menšího rozsahu, byly zaznamenány v Saúdské Arábii, která je předním producentem ropy, v regionu, kde je relativně nízká nezaměstnanost mladých a poměrně vysoké příjmy.

Stojí za to, dát nedávné události na Středním východě do kontextu s dlouhodobě trvající nadvládou demokracie ve světě. Projekt Polity IV, Centra pro systémový mír na George Mason University, prezentuje analýzu politických režimů od roku 1800 do roku 2009. V roce 2009 bylo 92 ze 162 zemí zahrnutých do projektu demokratických, a pouze 23 z nich autokratických, přičemž v roce 1977 jich bylo 89. 47 států bylo klasifikováno jako „anokracie“ - s prvky jak demokracie, tak autokracie. Tyto zprávy zcela jasně ukazují, že dny autokratických vlád jsou sečteny.

Nejbezprostřednějším a nejviditelnějším dopadem politických nepokojů na Středním východě byl dramatický nárůst ceny ropy. Tento cenový skok byl přímou reakcí na probíhající politické události. Ty sice nabídku a poptávku po ropě zatím příliš neovlivnily, ale vysoká cena ropy má nepříznivý dopad na výši inflace a ekonomický růst ve světě. Je třeba zmínit, že dopad vysokých cen ropy je výraznější u rozvíjejících se trhů, kde energie představuje relativně vyšší podíl na výdajích. Historicky, vysoké ceny ropy často předcházely recesi. Nedávný pohyb ceny ropy směrem dolů ale nasvědčuje tomu, že prudký skok cen ropy v letošním roce by mohl být jen výkyvem dočasným.

Státní dluh není zdaleka „bezrizikový“

Nedávno kreditová ratingová agentura S & P, poprvé ve své 70 let trvající historii, změnila prognózu na výši dluhu USA, ze „stabilního“ na „záporný“. Podle Mezinárodního měnového fondu (MMF) bude v roce 2011 rozpočtový deficit USA představovat 8% HDP a čistý státní dluh překročí 70% HDP. Mezinárodní kapitálový trh většinou předpokládá, že státní dluh USA je „bezrizikový“. Tento předpoklad je nyní zpochybňován. Podle historických údajů dochází, ve třetině případů, ke snížení kreditového ratingu během 6 až 24 měsíců poté, co země změní prognózu na negativní. Riziko snížení není zanedbatelné, i když riziko skutečného selhání USA je vzdálené. Prozatím je v periferních státech Evropy, jako je Řecko, usilováno o takovou restrukturalizaci dluhu, která může nebo nemusí způsobit nedodržení závazků. Nedávno zveřejněné zprávy naznačují, že Evropská centrální banka, Evropská komise a některé evropské vlády jsou proti jakémukoliv typu restrukturalizace a upřednostňují řešit problém uvolněním dalších finančních prostředků.

Co bude dál?

Japonskem a mnoha rozvíjejícími se trhy nedávné události otřásl. Nejhorší obavy trhu, související s Japonskem, se však nenaplnily. Od mnoha dalších asijských a rozvíjejících se trhů, jako Čína, Hongkong a Indie, se očekává, že nabídnou mimořádná zhodnocení a vynikající vyhlídky dlouhotrvajícího růstu. Ceny akciového trhu zůstávají v řadě měřítek atraktivní.

Je třeba zavést přísná opatření s ohledem na Řecko a další okrajové evropské trhy, i přestože ekonomiky hlavních zemí eurozóny, zejména Německa, prosperují.

A potenciální snížení kreditního ratingu, kvůli dluhu USA, je výstrahou pro americké politiky, aby začaly urychleně jednat a zformulovali věrohodný program pro jeho redukci.

(Pokračování na straně 4)

(Pokračování ze strany 3)

Fondy společnosti AKRO

Globální spíše než regionální povaha fondů AKRO zatím v tomto roce výkonnost fondů brzdila. AKRO sdílí přesvědčení Warrena Buffeta, že mnohé asijské trhy nabízejí vynikající dlouhodobou hodnotu, a že nedávné oslabení trhu je mimořádnou příležitostí k nákupu. Navíc, současná síla české koruny není dlouhodobě udržitelná. I přes silný hospodářský růst v sousedním Německu byla ekonomika České republiky tlumena nekonkurenceschopným směnným kurzem. České úrokové sazby zůstanou pravděpodobně nízké delší dobu a budou proto náchylnější ke korekci směrem dolů. Při současných úrovních by bylo potřeba, aby česká koruna poklesla vůči euru téměř o 8%, jen aby se vrátila zpět na svůj pětiletý průměr. A vůči USD by musela klesnout až o 14%.

Cenné papíry versus jiná aktiva

Investoři se nyní potýkají s řadou dilemat, jak investovat a v jakém časovém horizontu. Hotovost v bance, jak ukázala finanční krize, není úplně bez rizika a v současné době je úročena pouze symbolickou úrokovou sazbou, která je hluboko pod mírou inflace (v dubnu byla míra inflace v ČR 1,6%). Desetileté dluhopisy nabízejí úrokovou sazbu vyšší, ale v jejich případě dochází v době splatnosti k pouhému vrácení počátečního kapitálu. Mnoho cenných papírů stále nabízí výnos v podobě dividend vyšší, než jsou výnosy z dluhopisů (či bankovních vkladů) a k tomu samozřejmě vyhlídky na dlouhodobý růst kapitálu (díky re-investování). Z tohoto důvodu nyní nakoupené cenné papíry nabízejí, dlouhodobému investorovi, kterého tolik neznepokojuje krátkodobá nestabilita, nejlepší potenciální návratnost jeho investice.

Výnosy z desetiletých státních dluhopisů

	výnos z dluhopisů %	odhad. výnos z dividend %
USA	3,3	1,9
EURO	3,3	4,4
Japonsko	1,2	1,9
UK	3,4	3,5
Kanada	3,2	2,4
Čína	3,9	1,6
Honkong	2,5	3,3
ČR	4	5
Maďarsko	6,9	3,4
Polsko	6,1	3,9

k datu 2. 5. 2011, zdroj Bloomberg/AKRO

Dlouhodobý výhled

Doposud se žádné závažné známky ekonomického zpomalení neobjevily. Zdá se nepravděpodobné, že by nedávné události v Japonsku mohly tempo oživení nějakým způsobem ohrozit. Měnové podmínky (nízké úrokové sazby) nadále velmi podporují riziková aktiva, jako jsou cenné papíry a jejich ocenění zůstává i nadále přiměřené. V této souvislosti zůstává dlouhodobý výhled pro fondy AKRO příznivý.



V případě Vašich dotazů či nejasností

volejte na telefon 234 261 600 v úředních hodinách, v případě, že nás nezastihnete, můžete použít funkci **Kontaktujte mne**. Pracovníci clientského oddělení se Vám ozvou v nejbližším možném termínu.

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.