

AKRO BULLETIN

LÉTO 2009

Všechno, co stojí za to, aby bylo vykonáno, stojí za to, aby bylo vykonáno dobře
 Charles Dickens

Z OBSAHU:

Oznámení:

- Rozhodnutí ve věci AKRO Svět
- Výsledek jednání odvolacího soudu ve věci bývalých C.S. Fondů

Změny: nové Obchodní podmínky

Novinky: Novelty zákonů č. 189/2004 Sb. a č. 300/2008 Sb.

K Vaším dotazům: Podmínky uzavření smlouvy o nákupu PL s cizími státními příslušníky

Užitečné odkazy: Datové schránky a Úřední ověřování listin a podpisů na listinách nově na poštách

Informace: O nabytí právní moci nových statutů C.S. Fondů

Závěrem: recertifikační audit QMS a další....

ROZHODNUTÍ ve věci bývalého fondu AKRO Svět:

Usnesením Ústavního soudu č.j.: IIIÚS 1513/09 ze dne 10. 8. 2009 byla odmítnuta ústavní stížnost stěžovatele AKRO investiční společnost, a.s. proti rozsudkům Nejvyššího soudu ČR sp. zn. 29 Cdo 2722/2008 ze dne 24. 2. 2009, Vrchního soudu v Praze sp. zn.: 5Cmo 362/2007 ze dne 25. 10. 2007 a Městského soudu v Praze sp. zn. 50 Cm 30/2004 ze dne 21. 3. 2007.

Výše uvedené rozsudky byly shledány Ústavním soudem jako správné a ústavou neporušující zaručená práva. Za dané situace již není reálná možnost domáhat se náhrady vůči Garančnímu fondu. Vzhledem k tomu, že finanční prostředky určené na hrazení nákladů soudních řízení nebyly vyčerpány, *(Pokračování na straně 2)*

Jeremy Monk

Portfolio manažer fondů



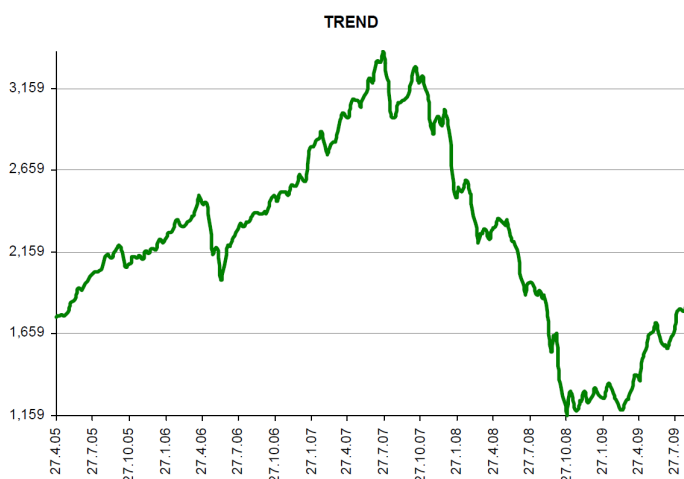
Druhé čtvrtletí 2009

Ceny akcií prudce rostou

Ceny globálních akcií ve druhém čtvrtletí roku 2009 prudce vzrostly v návaznosti na oživení jejich cen, které začalo počátkem března. Zejména

(Pokračování na straně 3)

AKRO akciový fond nových ekonomik



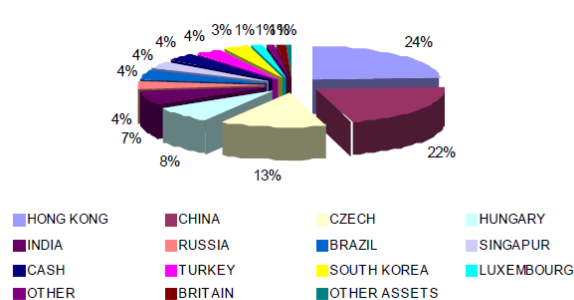
Výkonnost fondu k 26.8.2009

I týden	3,01 %
4 týdny	5,90%
1 měsíc	11,18%
3 měsíce	12,39%
Od začátku roku	44,98%

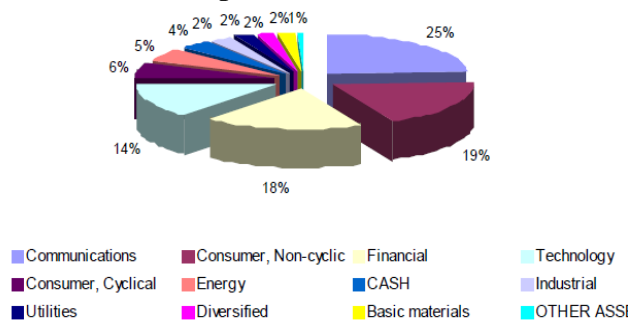
Výkonnost fondu v letech

2009	44,98%
2008	-57,24%
2007	13,98%
2006	20,65%
2005	24,71%
2004	-0,79%
2003	1,80%

Složení portfolia dle zemí



Složení portfolia dle sektoru



ÚŘEDNÍ OVĚŘOVÁNÍ LISTIN A PODPISŮ NA LISTINÁCH NOVĚ NA POŠTÁCH

Na všech pobočkách České pošty, kde je dostupná služba Czech POINT, můžete od 1.7.2009 využít službu úředního ověřování listin a podpisů na listinách. Už nemusíte sledovat úřední hodiny obecního úřadu či notáře. Stejně tak dochází na poštách se službou Czech POINT k rozšíření prodeje certifikátů.

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“.

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

(Pokračování ze strany 1)

připravuje společnost AKRO jejich výplatu.

Předpokládaný termín zahájení výplaty je začátek října 2009. O způsobu výplaty bude AKRO podílníky fondu dále informovat.

Úplné dokončení likvidace AKRO konzervativního balancovaného fondu bude možné až po ukončení konkursu Private investors, a.s.

K Vaším dotazům:

Může Smlouvu o koupi podílových listů fondů AKRO uzavřít také cizí státní příslušník?

Ano, i to je možné, za níže uvedených podmínek:

Zahraniční fyzické osoby se prokazují platným průkazem o povolení k pobytu v České republice.

Zahraniční právnické osoby musí předložit výpis z obchodního rejstříku nebo jiného registru v zemi, kde má tato právnická osoba své sídlo, zahraniční právnické osoby, podnikající na území ČR, navíc předloží výpis z obchodního rejstříku České republiky.

Pro zahraniční úřední listiny je vyžadováno vyšší úřední ověření (tzv. apostille). Údaje, které musí tyto dokumenty obsahovat, spolu s dalšími požadavky, uvádí společnost AKRO na svých internetových stránkách.

DATOVÉ SCHRÁNKY

Další novinkou České pošty jsou **Datové schránky**, které mění způsob doručování úředních dokumentů.

Pomocí datových schránek je možné zasílat dokumenty v elektronické podobě orgánům veřejné moci a také je stejnou formou přijímat. Správcem informačního systému datových schránek je Ministerstvo vnitra ČR, provozovatelem je držitel poštovní licence - Česká pošta.

Datové schránky jsou **povinné pro právnické osoby, zapsané v obchodním rejstříku a pro orgány veřejné moci**, těm budou zřízeny automaticky.

Fyzické osoby nebo podnikající fyzické osoby, případně právnické osoby nezapsané v obchodním rejstříku, mohou o zřízení datové schránky požádat na pracovištích České pošty, se službou Czech POINT.

Poté mohou využívat výhod zaručené a bezpečné komunikace s orgány veřejné moci z pohodlí svého domova či kanceláře.

ZMĚNA OBCHODNÍCH PODMÍNEK

Od **1. 9. 2009** nabývají účinnosti nové Obchodní podmínky pro vydávání a odkupování podílových listů fondů AKRO.

Nová verze podmínek upravuje náležitosti týkající se Obchodního dne ve Společnosti, dále způsob prokazování totožnosti zahraničních fyzických a právnických osob.

Aktuální obchodní podmínky zveřejňuje společnost AKRO na svých internetových stránkách a v sídle společnosti.

NOVELA ZÁKONA č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování

S účinností od **1. 8. 2009** došlo ke změně zákona č. **189/2004 Sb., o kolektivním investování**. Zákon byl novelizován zákonem č. 230/2009 Sb. a č. 227/2009 Sb., vydaných ve Sbírce zákonů dne 30.července 2009.

NOVELA ZÁKONA č. 300/2009 Sb. o elektronických úkonech a automatizované konverzi dokumentů

V souvislosti se zavedením Datových stránek byla vydána novela uvedeného zákona, č. 190/2009 Sb., která nabyla účinnosti dnem 1.7.2009.

Novelizovaná znění výše uvedených zákonů jsou k dispozici ve Sbírce zákonů České republiky

Pololetní výsledky našich fondů

Ve druhé polovině srpna byla zveřejněna **Pololetní zpráva** vypracovaná pro podílové fondy i investiční společnost **za první pololetí letošního roku**.

S potěšením konstatujeme, že všechny společnosti spravované fondy hospodářily v rozhodném období se ziskem.

Pololetní zprávu v úplném znění naleznete na www.akro.cz nebo je k nahlédnutí v sídle naší společnosti.

Výsledek jednání Městského soudu v Praze ve věci bývalých C.S. Fondů ze dne 27. 8. 2009

První ústní jednání před odvolacím soudem (Městský soud v Praze) 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, **proběhlo dne 19. 5. 2009** a bylo odročeno na 27. 8. 2009.

V průběhu jednání byla snížena žalovaná částka ve výši 1.114.275.017,- Kč s příslušenstvím o částku 90.411.555,- Kč v důsledku ukončeného konkursu Plzeňské banky, a.s. v likvidaci.

Do konkursu Plzeňské banky byla přihlášena a uznána pohledávka ve výši 2,158.180.185,- Kč, z čehož jistina představovala částku 1,114.275.017,- Kč a zbytek ve výši 1,043.905.167,- Kč úrok z prodlení do doby prohlášení konkursu, tj. do 4. 4. 2003.

(Pokračování na straně 4)

(Pokračování ze strany 1)

dobře se vedlo rozvíjejícím se trhům, menším podnikům a finančním společnostem. Akcie zaznamenaly celosvětově největší přírůstky za více než 30 let z důvodu zesíleného očekávání oživení ekonomiky. Ceny hlavních komodit (ropy a průmyslových kovů) v průběhu čtvrtletí také vzrostly. Naproti tomu mnoho státních dluhopisů utrpělo výrazné ztráty.

Existují rovněž známky zvýšené stability na finančních trzích. Například mezibankovní sazby v mnoha případech klesly zpět na úroveň z doby před krizí, přestože aktivita stále zůstává na nízké úrovni. Obdobně poklesla i volatilita trhu. Dluhové trhy se znovu otevřely společnostem hledajícím další kapitál. A to vše navzdory řadě nedávných pádů významných společností (včetně společnosti Chrysler, General Motors* a Arcandor v Německu).

* **General Motors a zázračná Z-skóre**

Co jsou to Z-skóre

Čtenáře možná bude zajímat, že

SCHVÁLENÍ ZMĚN STATUTŮ bývalých C.S. Fondů

AKRO investiční společnost, a.s. oznamuje, že **rozhodnutími České národní banky ze dne 19. 8. 2009 byly schváleny změny statutů podílových fondů:**

- **AKRO globální akciový fond**, otevřený podílový fond AKRO investiční společnost, a.s. (č.j.: 2009/6196/570, Sp. 2009/176/571)

- **AKRO fond progresivních společností**, otevřený podílový fond AKRO investiční společnost, a.s. (č.j.: 2009/6197/570, Sp. 2009/177/571)

- **AKRO balancovaný fond**, otevřený podílový fond AKRO investiční společnost, a.s. (č.j.: 2009/6198/570, Sp. 2009/178/571).

Rozhodnutí České národní banky ze dne 19. 8. 2009 nabyla právní moci dne 26. 8. 2009.

Schválené změny statutů podílových fondů řeší zejména postup při vymáhání škody vůči České republice.

potenciální konkurz General Motors společnost AKRO očekávala již v roce 2006. Problémy GM byly identifikovány nikoliv pomocí křišťálové koule, nýbrž použitím metody zvané analýza Z-skóre, pomocí níž lze často vytipovat finanční problémy s předstihem několika let. V roce 2006 měla například podle naší analýzy společnost GM nejnižší Z-skóre ze všech velkých amerických společností.

Tak co tedy jsou ta Z-skóre? *Analýza Z-skóre je založena na průkopnické práci Prof. Edwarda Altmana, který v roce 1968 zveřejnil metodu kombinace pěti jednoduchých účetních ukazatelů - likvidity, ziskovosti, zadluženosti, bonity a obchodní činnosti za účelem vytvoření jediného skóre vypovídajícího o finančním zdraví nefinančních společností. V následné studii, založené na analýze 120 nefinančních podniků, které neplnily v rámci svého veřejného dluhu v období 1997 - 1999, míra přesnosti předpovědi neplnění u tohoto modelu představovala ohromujících 94% (113 ze 120), tj. 94% společností, které neplnily, měly nízké Z-skóre. Když potenciální konkurz nebyl touto*

Výkon činnosti výboru pro audit

AKRO investiční společnost, a.s. **v souladu s novelou zákona č. 93/2009 Sb., o auditorech** oznamuje, že výkonem činnosti výboru pro audit byl pověřen dozorčí orgán AKRO investiční společnosti, a.s., který je tvořen: Předsedou dozorčí rady: Prof. Zbyňkem Revendou a členy dozorčí rady: JUDr. Zbyňkem Valentou a Ing. Josefem Kubičkem

Výbor pro audit zejména:

- sleduje postup sestavování účetní závěrky a konsolidované účetní závěrky,
- hodnotí účinnost vnitřní kontroly společnosti, vnitřního auditu a případně systémů řízení rizik,
- sleduje proces povinného auditu účetní závěrky a konsolidované účetní závěrky,
- posuzuje nezávislost statutárního auditora a auditorské společnosti a zejména poskytování doplňkových služeb. auditované osobě,
- doporučuje auditora.

metodou identifikován, bylo to často v důsledku nepravdivého nebo zavádějícího účetnictví, např. u společnosti Enron, a nikoliv vlivem slabých stránek modelu samotného. Je samozřejmé, že ne každá společnost s nízkým Z-skóre půjde do konkursu, ale Z-skóre ukáže, když společnosti možná chybí další kapitál.

Hospodářské oživení s prudkým obratem k lepšímu

Z hlediska hospodářského prostředí, prognózy shodně ukazují na oživení ve tvaru písmene V, tzn. oživení s prudkým obratem k lepšímu. Nedávno zveřejněné ekonomické výsledky vykazující důvěru spotřebitelů a průmyslové výroby hovoří ve prospěch této prognózy. Skeptičtější analytici předpokládají oživení ve tvaru písmene W, tedy vzestup globální ekonomiky, po němž bude následovat opětovné sklouznutí do recese, anebo oživení ve tvaru písmene L - tedy situaci, kdy k oživení vůbec nedojde. Pesimisté poukazují na pouze dočasný charakter stimulačních opatření a neuspokojivý stav

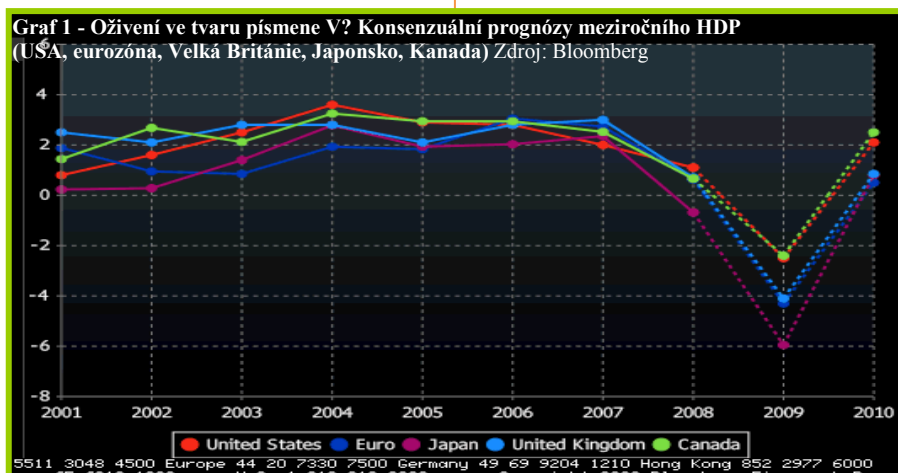
(Pokračování na straně 4)

(Pokračování ze strany 3)

finančního systému. Je pravda, že předčasné zpřísnění monetární nebo fiskální politiky by vedlo k prodloužení toho, pro co již vznikl název „Velká recese“.

takovýto extrém je nepravděpodobný, dlouhodobé dluhopisy mohou představovat velmi přeceněnou třídu aktiv.

Jsou tedy státní dluhopisy bezpečné?



Při pohledu do budoucna by příznivější meziroční srovnání a příznivější hospodářské prostředí mělo vést k oživení v oblasti ziskovosti podniků. Zisky společností ve skutečnosti již možná dosáhly své minimální úrovně. Poslední tendence analytiků v odhadech zisku jsou pozitivnější než se čekalo v roce 2008 a začátkem roku 2009. Také ziskové marže se zdají být blízko svého minima.

Schizofrenie panující na kapitálových trzích vyplavuje na povrch obavy z inflace, deflace a opětovné inflace

Za dobu o něco delší než jeden rok, se kapitálové trhy pohybovaly od obav z inflace (růstu cen) k obavám z deflace (poklesu cen) a znovu k obavám z inflace. Se záporným, nebo nulovým růstem spotřebitelských cen v USA, Japonsku a Eurozóně se objevilo bezprostřední riziko deflace. Jediný způsob, jakým mohou USA nebo Velká Británie v krátkodobém horizontu snížit své ve spirále stoupající zadlužení, je rychlý růst míry úspor. Pak by mohlo nastat delší období klesajících cen. Možná, že „tisk peněz“ a vyvolání inflace může nakonec být jediný způsob, jak se země zatížené dluhy mohou ze svého zadlužení dostat. V extrémním případě může nastat situace jako v Německu, v předválečné Weimarské republice, nebo nyní v Zimbabwe. Ačkoliv

Zbývá řada nezodpovězených otázek spojených s mnoha trhy státních dluhopisů, zejména v souvislosti se střednědobými a dlouhodobými americkými státními dluhopisy. Jsou výnosy u amerických státních dluhopisů uměle potlačovány FEDem, který kupuje svůj vlastní dluh? Byly státní dluhopisy „překoupeny“ v návaznosti na paniku roku 2008? Bude současná deflační atmosféra trvat jen krátce? Budou investoři, včetně čínských, nadále financovat obrovské a rostoucí rozpočtové schodky? Jsou USA skutečně emitentem cenných papírů s ratingem AAA? Měly by se výnosy desetiletých státních dluhopisů blížit spíše 10% než současným 3,65%? Pokud by odpověď na většinu těchto otázek byla ano, tak by se na trhu státních dluhopisů ve Spojených státech a možná i na jiných trzích objevila bublina.

Může současné zotavení cen akcií dále pokračovat?

Navzdory nedávnému zotavení cen akcií, cenné papíry, oceněné běžně používanými nástroji, stále ještě mohou nabídnout dlouhodobě dobrou hodnotu. Některá měření naznačují, že po náhlém hromadném výprodeji akcií v loňském roce bychom mohli být na začátku nového „býčího trhu“ trvajících několik let. Porovnání současných cen akcií s výchozím údajem průměrných výnosů (zisků) za

posledních 10 let (a nikoli jen za jeden špatný rok recese) a obdobně pak porovnání výnosu z dividend u akcií s desetiletými dluhopisy naznačují, že akcie nabízejí dobrou hodnotu.

(Pokračování na straně 5)

(Pokračování ze strany 3)

Úrok byl přiznán proti Plzeňské bance ve výši 15% p.a.

V konkursu bylo plněno postupníkovi 1,134.306.722,- Kč, z toho 1,043.905.167,- Kč činí, dle názoru AKRO investiční společnosti, a.s., úrok z prodlení a zbytek ve výši 90.411.555,- Kč byl dle názoru společnosti plněn na jistinu.

Úrok z prodlení nebyl vzat v řízení proti České republice zpět, AKRO investiční společnost, a.s. proto nadále požaduje příslušenství 18% p.a.

Výsledek jednání ze dne 27. 8. 2009

Městský soud v Praze ve věci žaloby proti České republice o náhradu škody vzniklé bývalým CS Fondům, **jednání odročil a určil datum pro vyhlášení rozsudku na 3. 9. 2009 v 9,30 hodin**, v budově Městského soudu v Praze, číslo dveří 172, třetí patro.

Informace pro podílníky jsou aktuálně k dispozici na **internetových stránkách společnosti AKRO**, případně na telefonním čísle **234 261 600**.

AKRO investiční společnost, a.s. jako držitele certifikátu ISO 9001 čeká letos na podzim recertifikační audit **SYSTÉMU MANAGEMENTU KVALITY (QMS)**. Společnost je držitelem certifikátu od roku 2007 a v souladu s revidovanou normou musí recertifikační audit, včetně rozhodnutí o vydání nového certifikátu, proběhnout ještě před vypršením platnosti existujícího certifikátu. Společnost očekává, že nový certifikát s ohledem na vysokou úroveň zavedeného QMS bez problémů získá.



(Pokračování ze strany 4)

Pohled do historie také nasvědčuje tomu, že současný „medvědí trh“ může být za námi. Russell Napier, ve své knize *Anatomie Medvěda: Poučení ze čtyř velkých propadů na Wall Street*, analyzoval nejlepší čtyři období pro investice do akcií, které nastaly v roce 1921, 1932, 1949 a 1982. Pokud jde o ukazatele, upozorňuje na rostoucí prodeje automobilů, rostoucí ceny mědi a klesající výnosy z podnikových dluhopisů, jako na ukazatele dna „medvědího trhu“. Všechny uvedené ukazatele naznačují, že březen 2009 byl možná dnem současného „medvědího trhu“ a že **můžeme být v první fázi zotavení trvajících několik let.**

Skutečnost, že investoři nadále drží velké objemy hotovosti (která je velmi málo úročena) nahromaděné po krachu Lehman Brothers, je rovněž pozitivní, neboť tak reálně existuje možnost, že se urychleně vrátí na akciové trhy v obavě, že jim ujede vlak.

Jaká jsou ale rizika?

Hlavní rizika přetrvávají. Navzdory nedávnému zotavení trhu bychom mohli zažít ještě další etapu poklesu v rámci současného „medvědího trhu“.



Predběžné známky ekonomického oživení ještě mohou kolísat, a to zejména v případě, kdy by došlo k předčasnému zpřísnění fiskální a monetární politiky. Globální trhy zůstávají nadále velmi citlivé na jakékoli negativní otřesy, jakými by mohla být např. vážná chřipková pandemie.

Podle údajů Bank of England, globální bankovní sektor stále vypadá jako nedostatečně kapitalizovaný. Mnoho vlád, společností a domácností zůstalo pohřbeno pod horou dluhů, které budou nakonec muset řešit. Další konkurzy podniků jsou podle všeho

nevyhnutelné. Pobaltským státům, tj. Litvě, Lotyšsku a Estonsku, hrozí dokonce devalvace jejich měn a rovněž se zdá, že „protektionistická“ obchodní politika je na vzestupu, což dále zvyšuje tlak na objem celosvětového obchodu, který již dramaticky poklesl.

Za daných příležitostí, ale zároveň s přihlédnutím ke všudypřítomným rizikům, je i nadále naší radou přistupovat k investicím z dlouhodobého hlediska.

Děkujeme za to, že jste si přečetli náš Bulletin aneb, jak praví Samuel Goldwyn:

„Četl jsem ho částečně od A až do Z.“

Úřední hodiny ve společnosti:

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	