

Z obsahu

Aktuálně: Centrální depozitář zahájil svou činnost

Upozornění na změny: poplatků za nákup a odkup PL, na nové formuláře a další dokumenty

K Vaším dotazům: Co se mění přechodem evidence CP z SCP do CDCP pro klienty AKRO?

Nepřehlédněte: informaci o přidělení nových čísel ISIN

Zahájení činnosti CENTRÁLNÍHO DEPOZITÁŘE CENNÝCH PAPÍRŮ

Dne **7. 7. 2010** zahájil svou činnost Centrální depozitář cenných papírů (dále CDCP). Od tohoto data mohou klienti spravovat své cenné papíry pouze prostřednictvím vybraného účastníka CDCP. Více naleznete na www.cdcp.cz, např. v sekci Praktické informace pro drobné investory.

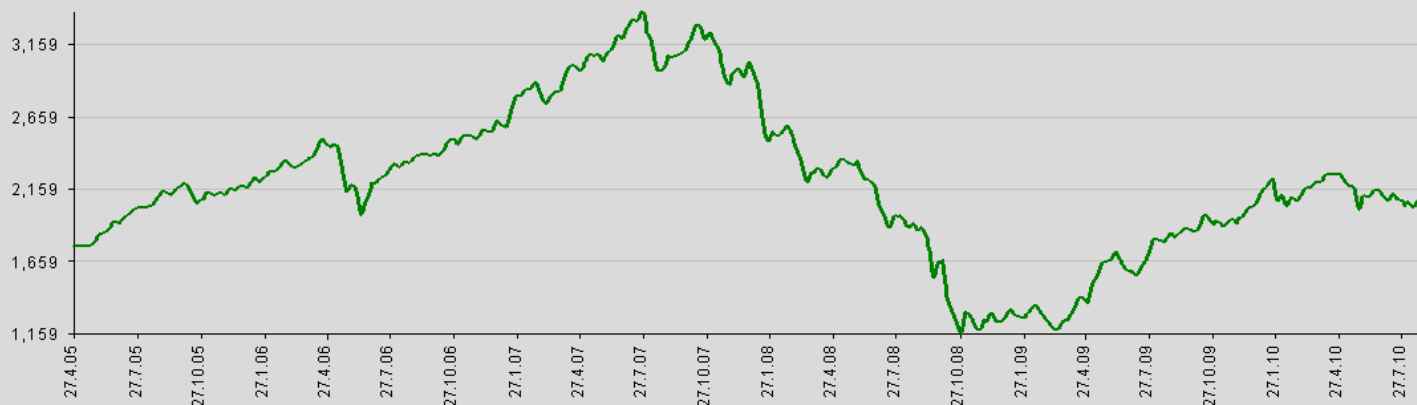
Komentář portfolio manažera - J. Monka

Trhy zažívají ústup

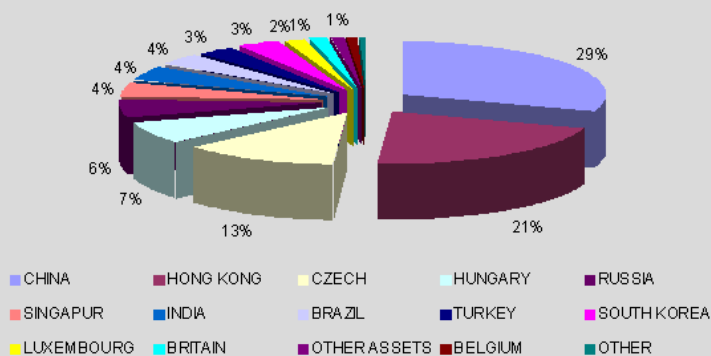
Dramatický dubnový pokles cen akcií je odrazem hromadících se problémů s dluhy v Evropě, přijetí agresivních úsporných opatření a přetrvávajících obav z recese dvojitého dna. Investoři se doslova vrhli na investice představující "bezpečné útočiště", jakými je zlato, dolar a vysoce kvalitní

(Pokračování na straně 3)

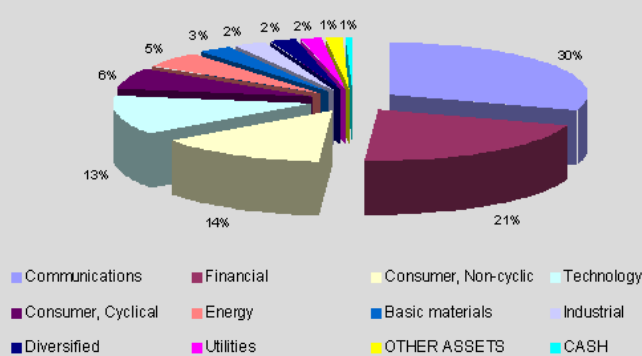
AKRO akciový fond nových ekonomik



SLOŽENÍ PORTFOLIA DLE ZEMÍ



SLOŽENÍ PORTFOLIA DLE SEKTORU



V souvislosti s přechodem evidence CP z SCP do CDCP upozorňujeme na:

Nové znění Smluvních dokumentů a změnu **Sazebníku poplatků**, účinných od 7. 7. 2010. Dále na **úpravu formulářů**, účinných od 10. 8. 2010. Upravené dokumenty naleznete na našich internetových stránkách v nové sekci „Formuláře“. Zmíněné dokumenty jsou rovněž k dispozici v sídle naší společnosti.

Oznámení o přidělení ISIN

V souvislosti se zahájením činnosti CDCP bylo, s účinností od 10. 8. 2010, přiděleno nové číslo ISIN níže uvedeným fondům:

AKRO akciový fond nových ekonomik: CZ0008473378
(původní SIN kód: 770980000077)

AKRO balancovaný fond: CZ0008473360
(původní SIN kód: 770000002285)

K Vaším dotazům:

Poskytuje Centrální depozitář stejné služby jako Středisko cenných papírů?

Ano, služby, které dříve poskytovalo SCP, poskytuje Centrální depozitář v plném rozsahu, s tím rozdílem, že již není možné navštěvovat jeho pobočky osobně, jak tomu bylo dříve u SCP. Pokud budete chtít v budoucnu podílové listy nakupovat, prodávat či převádět, musíte nejprve uzavřít smlouvu s některým z účastníků Centrálního depozitáře, prostřednictvím kterého budete mít možnost své cenné papíry spravovat a např. sledovat svůj účet on-line. Aktuální seznam všech účastníků CDCP najdete na internetových stránkách CDCP www.edcp.cz.

Jedním z námi ověřených účastníků CDCP, který pro klienty vykonává služby CDCP, je např. FIO burzovní společnost, a.s., která má pobočky na území celé ČR. Aktuální seznam všech poboček naleznete na internetových stránkách Finanční skupiny FIO www.fio.cz. Jedná se o služby: zařazení účtu z evidence SCP do CDCP, zřízení nového účtu v CDCP, vedení účtu v CDCP, výpis z účtu CDCP. Služba - převod PL v rámci dědictví - bude, dle sdělení provozního oddělení společnosti FIO, zprovozněna během 1 - 2 měsíců. Doporučujeme klientům, aby si informace o prováděných službách u vybraného účastníka předem ověřili.

Jsem majitelem cenných papírů a plánuji investovat do Vašich podílových fondů. Jak mám nyní, po ukončení činnosti SCP, postupovat?

Nejdříve musíte požádat o zařazení svého majetkového účtu u některého z účastníků CDCP. Ten s Vámi uzavře smlouvu a účet do několika dnů zařadí, tzn. k dosavadnímu číslu majetkového účtu přiřadí třímístný kód.

S naší společností je třeba uzavřít Smlouvu o koupi PL (stávající klienti pouze Dodatek ke Smlouvě o koupi PL). Předmětem Dodatku ke Smlouvě je sdělení nového čísla majetkového účtu naší společnosti.

Další postup je již shodný - na účet vybraného fondu zašlete příslušný finanční obnos, pod variabilním symbolem - číslem Smlouvy, uzavřené u AKRO IS, a.s.

Informace o změně statutu

V návaznosti na ukončení činnosti Střediska cenných papírů a přidělení čísla ISIN, byly aktualizovány statuty všech fondů AKRO.

S ohledem na informaci společnosti Lloyds Register Quality Assurance, o zavedení nové akreditační značky, bylo navíc ve statutech (a dalších dokumentech naší společnosti) její dosavadní logo nahrazeno logem novým. Výše uvedené změny jsou účinné od 10. 8. 2010.

Novinky v právní legislativě

Společnost AKRO informuje své klienty o připravované změně zákona č.189/2004 Sb. o kolektivním investování a zákona č. 256/2004 Sb. o podnikání na kapitálovém trhu. Mezi dosavadními navrhovanými změnami je mimo jiné možnost vedení navazující nebo samostatné evidence zaknihovaných cenných papírů kolektivního investování i bez potřebného povolení k poskytování investiční služby „úschova a správa cenných papírů“, což by přineslo právě klientům společnosti AKRO mnohem větší komfort správy jejich majetku. Předpokládaná účinnost novel je červenec 2011.

Pololetní zpráva

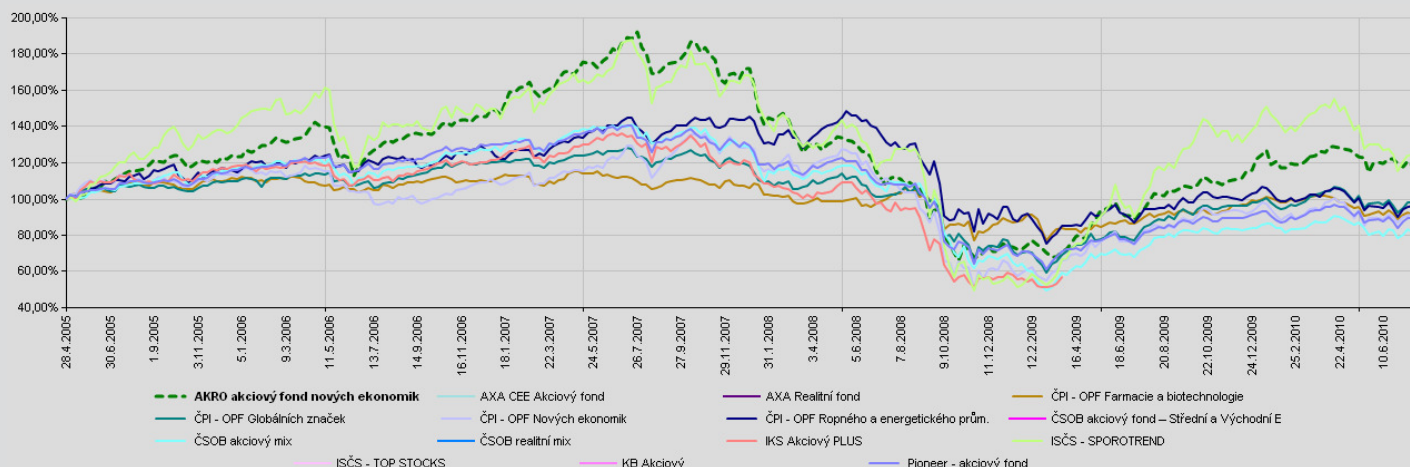
Pololetní zpráva investiční společnosti a obhospodařovaných podílových fondů je k dispozici na internetových stránkách, na záložce *AKRO IS/ Profil společnosti* nebo u jednotlivých fondů na záložce *Výsledky*. K nahlédnutí je v sídle společnosti.

(Pokračování ze strany 1)

státní dluhopisy.

Zajímavé je, že rozvíjející se trhy v tomto roce zatím vykazují solidní výkonnost, což pomohlo AKRO fondu nových ekonomik - fondu se zaměřením na investice do rychleji rostoucích ekonomik a ekonomik procházejících obdobím ekonomické transformace. Tato rozdílná výkonnost, ve prospěch rozvíjejících se trhů, odráží silnou finanční situaci mnoha rozvíjejících se ekonomik.

Graf 1: Porovnání výkonnosti akciových fondů (od roku 2005)

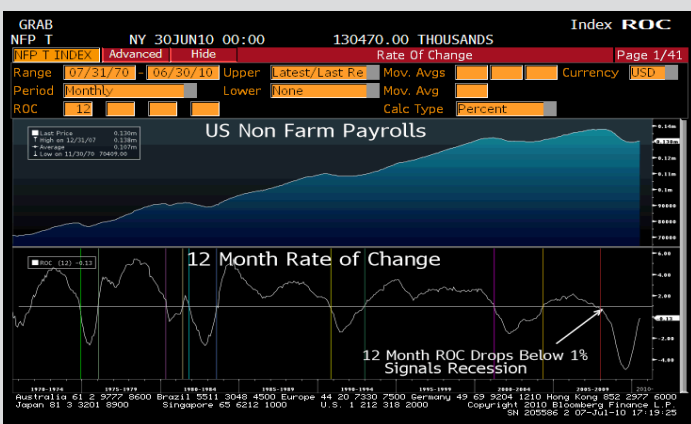


Zdroj: AKAT

Známek recese dvojitého dna je však jen málo

V předchozích Bulletinech jsme zmiňovali, že recese dvojitého dna jsou nesmírně vzácné. A opravdu se ukazuje, že prognózy ve většině regionů i nadále shodně ukazují na hospodářské oživení ve tvaru písmene V, tzn. na oživení s prudkým obrátem k lepšímu. Překvapivě dobré hodnoty o růstu HDP byly nedávno zaznamenány například ve Velké Británii a Singapuru (singapurský HDP za první kvartál vzrostl meziročně o neuvěřitelných 16,7%). K prudkému obrátu k lepšímu došlo v posledních měsících rovněž v německé a japonské výrobě. Také v USA (AKREM často používané měřítko podmínek hospodářské recese), meziročně míra zaměstnaných, mimo zemědělský sektor, prudce roste (viz. graf 2).

Graf 2: Údaje o zaměstnanosti v USA zůstávají nadále povzbudivé a v souladu s oživením



Zdroj: Bloomberg/AKRO

Ale co příští rok?

Je všeobecně známo, že trhy mají tendenci zaměřovat se na budoucí vývoj. Jistě, existuje zde riziko, že fiskální úsporná opatření, přetrvávající problémy s bankovním a státním dluhem, uvrhnou svět zpět do recese. Ale i když se jedná o problémy, které by neměly být podceňovány, neměla by se podceňovat ani síla současných, extrémně uvolněných měnových podmínek.

Peníze (téměř) zadarmo

Globální oficiální úrokové míry v největších světových ekonomikách zůstávají na rekordních minimech a v dohledné době pravděpodobně zůstanou nízké. Rozdíl mezi krátkodobými úrokovými sazbami a dlouhodobými úrokovými zůstává blízko historického maxima, což i nadále představuje silný stimul pro globální ekonomiku a pomáhá úrokovým maržím bank (ty si půjčují za krátkodobé úrokové sazby z vkladů a poskytují půjčky za dlouhodobé úrokové sazby). Za těchto okolností se bankovní úvěry stávají vysoce lukrativními, a proto není překvapením, že se americké 30-ti leté hypotéční sazby dostávají na historické minimum. Dokonce i při neexistenci příležitosti poskytovat úvěry mohou banky pomocí svých vkladů kupovat státní obligace s delší dobou splatnosti a těžit z úrokového diferenciálu.

Injekce přímo do srdce současné krize

Abychom to shrnuli, rozdíl mezi krátkodobými a dlouhodobými úrokovými sazbami (tzv. časové rozpětí) má silný dopad na hospodářskou činnost, neboť:

- povzbuzuje banky, aby půjčovaly (za zvýšené úrokové marže)
- udržuje hypotéční sazby na nízké úrovni
- podporuje trhy státního, firemního i spotřebitelského dluhu
- penalizuje hromadění hotovosti

Komentátoři, kteří se obávají dluhové krize, krize na americkém trhu s byty, v bankovním systému a možnosti recese dvojitého dna, nepochybně podceňují dopad dnešní nesmírně uvolněné měnové politiky.

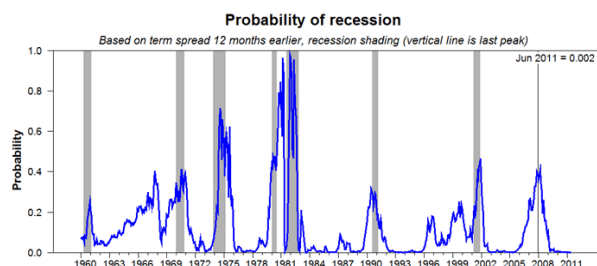
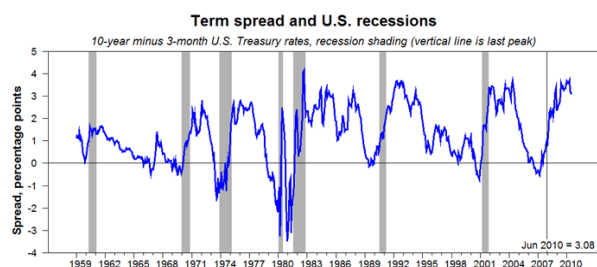
(Pokračování na straně 4)

(Pokračování ze strany 3)

Recese dvojitého dna je vysoce nepravděpodobná

Časové rozpětí nicméně naznačuje, že recese dvojitého dna, u největších světových ekonomik, je velice nepravděpodobná. Ve skutečnosti lze časové rozpětí použít k výpočtu pravděpodobnosti, že ekonomika bude v recesi jeden rok dopředu. Rozdíl mezi sazbami desetiletých a tříměsíčních státních obligací, který je obvykle kladný, se změnil v zápornou hodnotu před každou z posledních sedmi oficiálně datovaných amerických recesí. Jediný "falešný signál" přišel v období let 1966-1967, krátce před epizodou, kterou mnozí označovali za sníženou úvěrovou schopnost, někteří pak za mini-recesi a laureát Nobelovy ceny Milton Friedman za recesi.

Graf 3 a 4: Časové rozpětí a recese v USA & pravděpodobnost recese



Zdroje: www.financeecon.com

Tobias Adrian a Arturo Estrella, "Monetary Tightening Cycles and the Predictability of Economic Activity." (Cykly zpřísnění měnové politiky a předvídatelnost ekonomické aktivity) *Služební zpráva Federální rezervní banky v New Yorku č. 397, říjen 2009*

Model použitý k vytvoření Grafu 3 převádí rozdíl mezi sazbami desetiletých a tříměsíčních státních obligací tak, aby vyjádřil pravděpodobnost recese ve Spojených státech dvanáct měsíců dopředu (odhad na základě časového rozpětí od ledna 1959 do prosince 2004). **Dle uvedených výnosových křivek vychází pravděpodobnost recese v červnu 2011 jen 0,2%.** Před každou recesí, od roku 1967, byla pravděpodobnost vyšší než 30%. Souvislost mezi časovým rozpětím a pravděpodobností budoucích recesí, jak bylo již řečeno, vychází ze schopnosti levně financovat jednotlivce, banky, podniky a dokonce i státní vlády. Přesně to, co lékař předepsal!

Až na několik výjimek, kterými je např. Řecko nebo Ukrajina, časové rozpětí všech velkých ekonomik momentálně naznačuje malou šanci vzniku globální recese dvojitého dna.

Nedávný pokles tedy může představovat dobrou „druhou“ šanci investovat

Po nedávném poklesu cen akcií může být nyní pro ty, kteří jejich pokles na jaře 2009 propásli, vhodná doba pro investice. Vzhledem k očekávaným poměrům cen akcií ku zisku se zdá, že trhy nabízejí výjimečně dobrou hodnotu ve vztahu k historickým průměrům. Například americké akcie se obchodují přibližně na úrovni 13,1 násobku očekávaných zisků. Znovu stojí za zmínku, že když index S&P500 dosáhl ocenění 14,1 násobku zisku v roce 1990, trh vzrostl v následujících 5 letech o 92%. I oceňování trhu na základě poměru ceny ku peněžnímu toku a odstranění dopadů masivního snižování hodnoty aktiv ze strany bank naznačuje, že akcie zůstávají vynikající hodnotou.

I ve srovnání se slabou návratností u peněžních prostředků a vládních dluhopisů, vypadají akcie velmi atraktivně. Nízké výnosy z hotovosti nezastavily nedávný nárůst majetku v peněžních prostředcích v důsledku obav investorů ohledně stavu veřejných financí. Tato hotovost může nakonec najít cestu zpět na akciové trhy a stát se tak odrazovým můstkem pro další zotavení na akciových trzích.

Jistého není nikdy nic

U jakéhokoli druhu investice vždy zůstávají významná rizika a nejistoty. Zdá se však, že balance rizik ukazuje spíše opačným směrem, než že se svět znovu propadne do další recese. A za takových okolností akcie vypadají pro dlouhodobého investora jako atraktivní investice.

A jak pravil herec Clint Eastwood: "Pokud chcete záruku, kupte si toustovač!"



Úřední hodiny a kontakty:

AKRO investiční společnost, a.s., Slunná 25, 162 00 Praha 6
Po a. St. 9-12 a 14 -16.30 hodin
Út, Čt, Pá: 9 - 12 hodin
tel. spojení : 234 261 600
e-mailová adresa: akro@akro.cz, skype: akroisas
ID datové schránky: gz3cpvu

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 zhodnocení vložených prostředků a není vhodná pro investory s krátkým investičním horizontem. Předtím, než investujete se důkladně seznámte s obsahem statutu vybraného fondu.