

Z obsahu

Aktuálně: k vymáhání náhrady škody

K Vaším dotazům:

Prokazování existence bankovního účtu

Upozornění na: Sdělení klíčových informací

Úpravu obchodních podmínek

Informace: nové služby CDCP a další

Informace pro podílníky C.S. Fondů

Jednání u Městského soudu v Praze, původně plánované na 19. 6. 2012 bylo, z důvodu kolize zástupce žalovaného s jiným jednáním dříve nařízeným, **ODROČENO**.

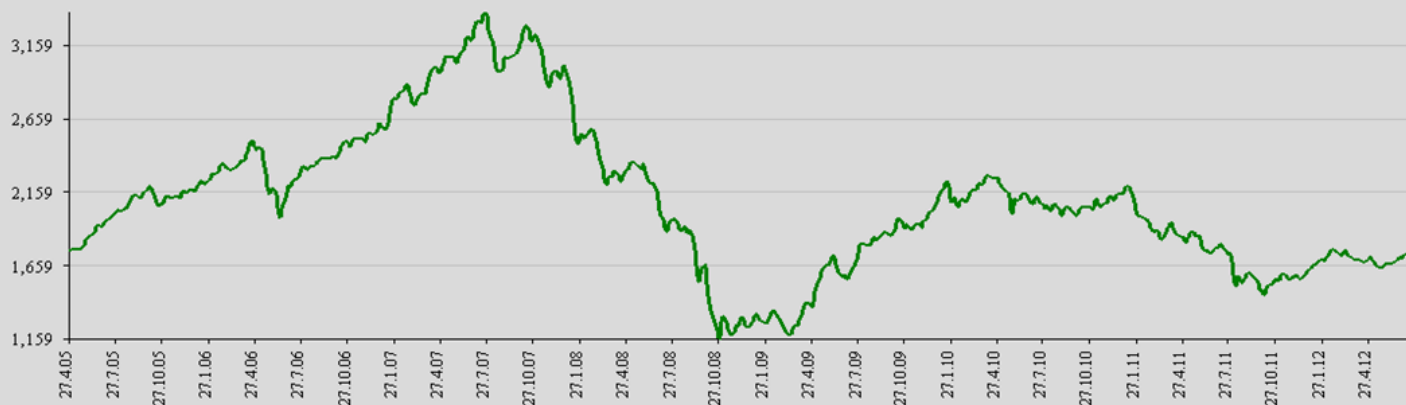
Nový termín projednání odvolání ve věci náhrady škody způsobené bývalým CS fondům byl stanoven na 18. září 2012, od 11:00 hodin, u Městského soudu v Praze, v místnosti č. dv. 333/3. patro, Spálená ulice, Praha 2.

Slovo portfolio managera J. Monka

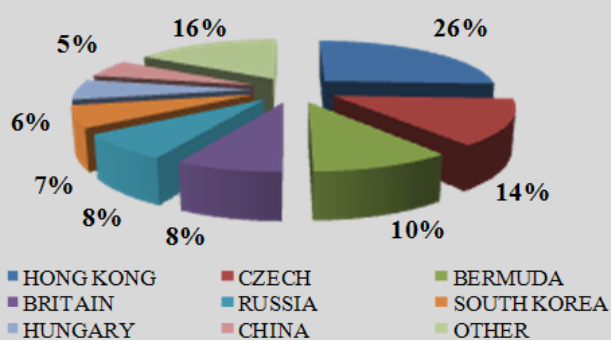
V předchozích číslech našeho bulletinu jsme se postupně věnovali výhodám a nevýhodám investic do fondů zaměřených nejprve na nově vznikající trhy, potom na menší společnosti a naposledy na globální akcie. Tento bulletin bude zaměřen na balancované fondy.

(Pokračování na straně 3)

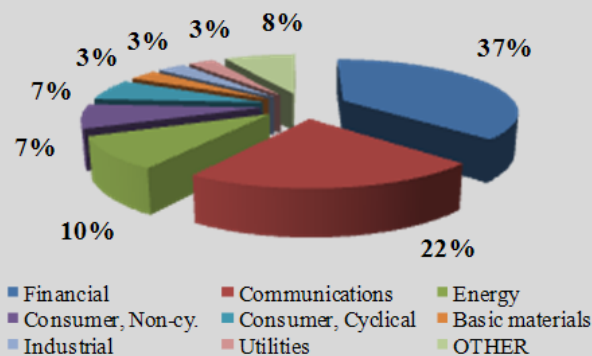
AKRO akciový fond nových ekonomik



Složení portfolia dle zemí



Složení portfolia dle sektoru



Oznámení Centrálního depozitáře

Centrální depozitář cenných papírů zveřejnil na svých internetových stránkách nové sdělení ohledně poskytovaných služeb:

Od 1. 7. 2012 poskytuje další služby majitelům tzv. nezařazených účtů.

Nezařazeným účtem se rozumí takový účet, který byl převzat ze Střediska cenných papírů a jehož majitel neuzavřel s žádným účastníkem Centrálního depozitáře smlouvu o zřízení účtu v centrální evidenci.

Majitel nezařazeného účtu **může nově požádat** o stavový výpis ze svého účtu a také převést libovolné cenné papíry (ISIN) v libovolném množství z nezařazené evidence na účet vedený účastníkem.

CDCP bude zpoplatňovat majitele nezařazených účtů za vedení cenných papírů na účtu ve stejné výši jako zpoplatňuje majitele majetkových účtů vedených účastníky Centrálního depozitáře – jedná se o položku ceníku [CDCP č. 3.7. Část B – Sazebník](#). Výše poplatku závisí na hodnotě cenných papírů na účtu majitele. Poplatek je počítán denně a vychází z nominální hodnoty u dluhopisů a nekótovaných akcií a z tržní hodnoty u kótovaných akcií. Poplatek bude fakturován na konci kalendářního roku nebo na konci toho kalendářního měsíce, ve kterém poplatek dosáhl hranice 3000 Kč. V tomto druhém případě budou první faktury odeslány na začátku září 2012.

Zdroj: CDCP

Tato změna se **NETÝKÁ** podílových listů otevřených podílových fondů, **tzn. , že se poplatky nevztahují na naše podílníky**, v případě, že mají na svém účtu pouze podílové listy našich nebo jiných otevřených podílových fondů.

Informace k fondu AKRO Svět

AKRO investiční společnost, a.s. získala písemné vyhotovení rozsudku **ve věci obžalovaných představitelů společnosti Private Investors, a.s. - Dušana Tejkala, Petra Kukly a Daniela Papouška**. Obžalovaní byli uznáni vinnými ze spáchání trestného činu porušování povinnosti při správě cizího majetku podle § 255 odst. 1, odst. 3 trestního zákona a byl jim uložen trest odnětí svobody v délce 3 let a 6 měsíců a zákaz činnosti – výkonu samostatné výdělečné činnosti a funkce statutárního orgánu, prokuristy, makléře a správce portfolia v obchodních společnostech zabývajících se obchodem s cennými papíry na dobu 7 let.

Rozsudek Městského soudu v Praze č.j. 40T 9/2010 není doposud pravomocný, neboť obžalovaní se proti odsuzujícímu rozsudku odvolali k Vrchnímu soudu v Praze.

Odškodnění podílníků bývalého fondu AKRO Svět **je nadále uplatňováno především v rámci konkurzního řízení Private investors, a.s.** V konkurzu byla schválena konečná zpráva, která doposud nenabyla právní moci z důvodu odvolání Garančního fondu obchodníků s cennými papíry. O dalším vývoji budeme podílníky fondu průběžně informovat.

K Vaším dotazům

Je nezbytně nutné při zpětném odkoupení podílových listů, u kterého celková částka za odkoupení převyšuje EUR 1.000,- prokazovat existenci bankovního účtu (kam požadují zaslat peníze)?

Ano, je to nutné, jedná se o požadavek legislativy.

V souladu s novelizovaným zněním zákona č. 253/2008 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti, v platném znění, v případě žádosti o odkoupení podílových listů, u které její **celková částka za odkoupení přesáhne EUR 1.000,- a v případě, že podílník žádající o zpětný odkup nebyl v minulosti identifikován/a nebo se od předchozí identifikace poskytnuté údaje změnilly**, je povinen zaslat kromě fotokopie platného průkazu totožnosti a jednoho dalšího podpůrného dokladu, ze kterých lze zjistit identifikační údaje podílníka žádajícího o zpětný odkup, také **kopii dokladu prokazující existenci tohoto účtu vedeného na jeho jméno, pokud žádá zaslat peníze za zpětný odkup na bankovní účet** a tento účet musí být zřízen u banky nebo pobočky banky na území členského státu Evropské unie nebo Evropského hospodářského prostoru.

Výjimku tvoří pouze ti klienti, kteří žádají poukázání peněz za zpětný odkup na číslo účtu, které se shoduje s číslem účtu uvedeným ve **Smlouvě o koupi podílových listů**, kterou uzavřeli s naší společností. Tito klienti potom kopii dokladu, prokazující existenci účtu vedeného na jejich jméno, zasílat nemusí.

Sdělení klíčových informací a úprava OP

V souvislosti s novou právní úpravou poskytuje společnost AKRO svým klientům dokument **Sdělení klíčových informací pro investory**.

*Dokument **Sdělení klíčových informací** představuje stručný a přehledný souhrn základních informací o konkrétním fondu kolektivního investování. Jeho cílem je usnadnit Vám pochopení způsobu investování fondu, rizik s tím spojených a seznámit Vás se souvisejícími náklady. Se **Sdělením klíčových informací** by se měl proto seznámit každý investor, ještě před investicí do konkrétního fondu, neboť to je důležitým krokem k posouzení, zda do určitého fondu nadále investovat, resp. zda investici ve fondu nadále držet.*

Sdělení klíčových informací je dostupné na internetových stránkách naší společnosti www.akro.cz, jednotlivě u každého fondu, a je rovněž k dispozici v sídle společnosti. Na těchto místech bude k dispozici vždy v aktuálním znění.

Způsob poskytování **Sdělení klíčových informací** společností AKRO **upravují nové Obchodní podmínky**, účinné od 1. srpna 2012, které jsou rovněž k dispozici na internetových stránkách a v sídle naší společnosti.

(Pokračování ze strany 1)

Co je to "balancovaný fond"?

Termín balancovaný fond obecně označuje fond, který zahrnuje jak akcie, tak pevně úročené cenné papíry. Investováním do cenných papírů s pevným výnosem (nejčastěji do dluhopisů, nástrojů peněžního trhu a termínovaných vkladů) a do akcií (jak domácích, tak i mezinárodních), jsou aktiva fondu dále diverzifikována. Společnost AKRO obhospodařuje jeden balancovaný fond (AKRO balancovaný fond, otevřený podílový fond AKRO investiční společnost, a.s.), který může investovat 30 – 70% svého majetku do akcií, zbytek do dluhopisů, nástrojů peněžního trhu nebo bankovních vkladů.

Proč zahrnovat do fondu dluhopisy?

Z dlouhodobého pohledu mají akcie obvykle vyšší výnosnost než dluhopisy, a proto se většina dlouhodobých investorů, kteří mají velkou toleranci vůči krátkodobému riziku, častěji zaměřuje na investice do akcií. I přes obecně nižší dlouhodobou návratnost mají však **dluhopisy a jiné cenné papíry s pevným výnosem, v krátkých časových úsecích, tendenci být stabilnější než akcie**. Nejen, že jsou dluhopisy méně proměnlivé, někdy dokonce jejich ceny stoupají, když ceny akcií klesají, a vykazují tak negativní korelaci. Jako příklad lze uvést české státní dluhopisy, které během posledních 10 let měly v průměru vůči akciím mírně negativní korelaci (-0,06). **Zahrnutí dluhopisů do portfolia fondu, zpravidla snižuje jeho krátkodobou volatilitu**, i když je to pravděpodobně na úkor lepších dlouhodobých výnosů.

Do jaké míry mohou dluhopisy snížit krátkodobou volatilitu?

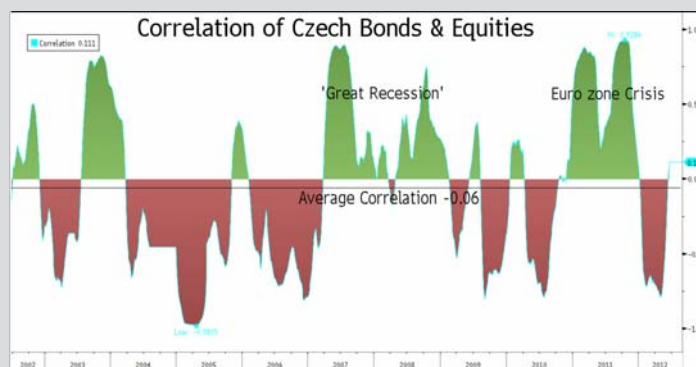
Ve společnosti AKRO pravidelně sledujeme riziko portfolia pomocí různých statistických metod. V této souvislosti je zajímavé porovnat charakteristiky rizika AKRO balancovaného fondu, který má ve svém portfoliu dluhopisy s AKRO globálním akciovým fondem (který má v portfoliu pouze akcie). Na konci roku 2011 měl AKRO balancovaný fond roční volatilitu přibližně rovnou 2/3 volatility AKRO globálního akciového fondu. Pomocí statistických dat jsme schopni se zpětně podívat na historii a odhadnout pravděpodobnost významných ztrát v kterémkoliv měsíci. Pro vyhodnocení tržního rizika spojeného s investováním je uplatněna tzv. metoda hodnoty v riziku (VAR; Value at Risk) Touto metodou byla stanovena 1% pravděpodobnost, že AKRO balancovaný fond ztratí více než 7,4% v průběhu následujícího měsíce, zatímco u AKRO globálního akciového fondu byla se stejnou pravděpodobností stanovena ztráta více než 11,2%.

Proč nediverzifikovat do jiných aktiv, jako jsou nemovitosti nebo komodity?

Mnozí akademici tvrdí, že výhody diverzifikace v konečném důsledku vedou k tomu, že investoři diverzifikují v rámci všech aktiv. Z tohoto důvodu se některé fondy označují za "smíšené" nebo za "fondy spravující více druhů aktiv" a investují i do jiných aktiv, než jsou akcie, dluhopisy nebo nástroje peněžního

trhu. Přesto AKRO balancovaný fond investuje, z praktických důvodů, pouze do „finančních“ aktiv. Investice prováděné přímo do „reálných“ aktiv, jako jsou nemovitosti, komodity, dobré víno, známky a umělecká díla, nejsou příliš slučitelné s kompetencemi otevřeného podílového fondu. Zvláštní pozornost je třeba věnovat aktivům, která nejsou likvidní, nevykazují výnosy, anebo se obtížně oceňují.

Graf 1: Korelace mezi českými desetiletými státními dluhopisy a akciemi



Zdroj: Bloomberg/AKRO

Jaká rizika jsou spojena s balancovaným fondem?

Kombinace dluhopisů a akcií může výrazně snížit krátkodobou volatilitu fondu. Graf 1 ukazuje korelaci českých státních dluhopisů s akciemi za posledních 10 let. Celkově v tomto období došlo k negativní korelaci mezi českými dluhopisy a českými akciemi. Byly však doby, kdy české dluhopisy a akcie měly synchronizované výkony s korelací téměř 1. Například, během „velké recese“ a novější krize eurozóny, české akcie a dluhopisy ruku v ruce klesaly.

Dluhopisy nabízejí diverzifikaci s výjimkou případů, kdy ji nejvíce potřebujete!

V dobách extrémní krize mají korelace tendenci narůstat napříč všemi třídami aktiv. Důvodů pro zvýšenou korelaci v dobách krize je celá řada. Pokud jde o české dluhopisy, ty jsou často vnímány jak „riskantní“ aktiva stejně jako akcie. Dluhopisy, a to dokonce i vládní, s sebou nesou určité úvěrové riziko. Změny očekávané inflace a tolerance rizik mohou rovněž ceny dluhopisů i akcií ovlivnit. Kromě toho, na konci dlouhých období klesajících trhů mají investoři tendenci spíše prodávat relativně bezpečná aktiva, než realizovat ztráty u rizikovějších aktiv. Jinými slovy, výhody diverzifikace aktiv mají své meze.

"Čas všechno změní" - Thomas Hardy

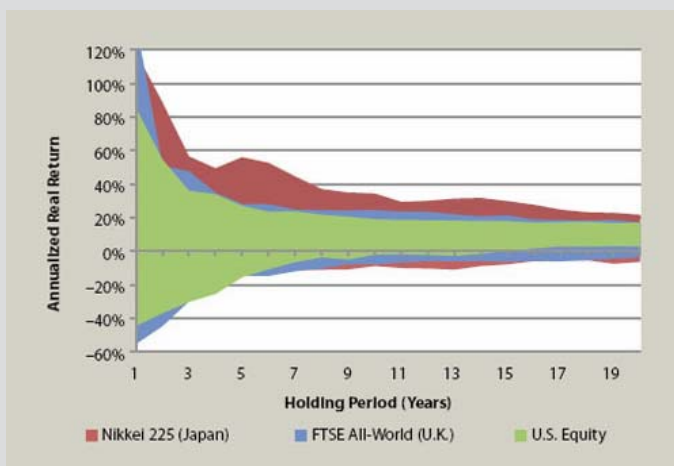
Při rozhodování, zda investovat do balancovaného fondu nebo do fondu zaměřeného čistě na akcie, je nutné zvážit, o jak dlouhodobou investici se jedná a jaké je očekávání z hlediska její návratnosti. Jak již bylo řečeno, akcie jsou atraktivní investicí, protože historicky přinášely vyšší průměrné výnosy než dluhopisy nebo hotovost. Vyšší očekávané výnosy jsou spojovány s

(Pokračování na straně 4)

(Pokračování ze strany 3)

vyšší mírou rizika, často měřenou jako volatilita nebo standardní odchylka. Čím déle však investor akcie (nebo hotovost či dluhopisy) drží, tím více průměrný zisk směřuje k dlouhodobému standardu. Jinými slovy, během dlouhých období mají dobré roky tendenci kompenzovat špatné roky a naopak. Tento obrat k průměru dal vzniknout pojmu „časová diverzifikace“, přičemž **riziko investování do akcií se snižuje s tím, jak se období držení prodlužuje**. Tuto myšlenku vyjadřuje Graf 2:

Graf 2: Maximální a minimální anualizované výnosy za různá období u japonských, britských a amerických akcií

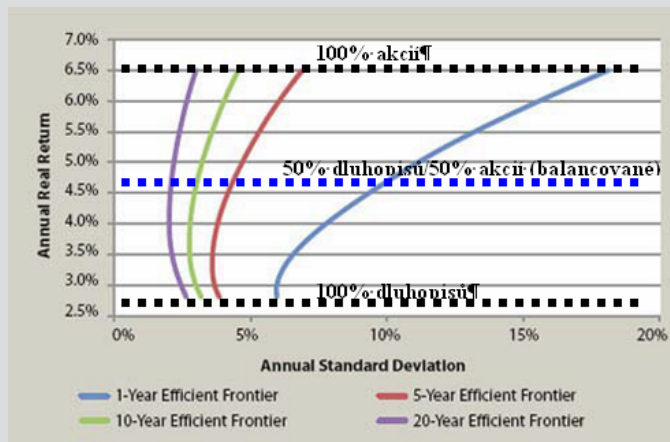


Zdroj: "Začlenění času do efektivní hranice" David M. Blanchett, *Journal of Financial Planning*.

Investoři i akademici se často zabývají historickými riziky a výnosy, které skýtají dluhopisy a akcie, a různé kombinace těchto dvou aktiv. To vytváří křivku zvanou „efektivní hranice“ (Efficient Frontier) nacházející se nejdále vpravo na Grafu 3 níže. Ta konkrétně u amerického trhu ukazuje, že i když držet celé portfolio ve státních dluhopisech je mírně rizikovější než do něj zahrnout malý podíl akcií, překročení této hranice cca 5% znamená, že zahrnutím více akcií do portfolia přináší více rizika. Tato metoda je použitelná pouze pro období 12 měsíců.

Pokud se stejný výpočet provádí pro delší časový úsek, ukazuje se, že akcie mají v dlouhodobém horizontu podobnou volatilitu jako dluhopisy, ale poskytují mnohem vyšší výnosy. Charakteristiky rizika/výnosů při držení amerických dluhopisů a akcií v různých poměrech za období v horizontu 20 let jsou uvedeny v nejvzdálenější levé křivce. Další studie*, a to britského trhu, dokonce zjistila, že v dlouhých časových horizontech byly akcie ve skutečnosti méně volatilní než státní dluhopisy!

Graf 3: Volatilita a výnosy amerických akcií a dluhopisů pro různá časová období - krátkodobé a dlouhodobé výhledy



Zdroj: "Začlenění času do efektivní hranice" David M. Blanchett, *Journal of Financial Planning*/ AKRO investiční společnost, a.s.

Z tohoto důvodu jsou ryze akciové fondy často nejvhodnější pro investory s velmi dlouhodobým investičním horizontem a vysokou tolerancí krátkodobého rizika. Balancované fondy jsou obecně vhodnější pro ty, kdo upřednostňují nepatrně kratší investiční horizont a nižší toleranci krátkodobého rizika. Nicméně **AKRO investiční společnost doporučuje svým podílníkům minimálně pětiletý investiční horizont, i více, pro oba typy fondů, akciové i balancované, aby se míra dlouhodobé volatility snížila**, jak bylo vysvětleno v tomto článku.

Závěrem snad už jen dodat, že jeden z nejspěšnějších investorů na světě, Warren Buffett, tvrdí, že jeho "**nejoblíbenější období držení investice je navždy!**"

**Financial Times FTfm*, 10/3/08, Charitativní investování by se mohlo stát tím nejdůležitějším.



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 seznamte s obsahem statutu vybraného fondu.