

Z obsahu

Nové: výsledek kontrolního auditu

Upozornění na: zveřejňování hodnot PL, Obchodní podmínky

Informace: aktualizovaná sekce FAQ a Slovníku pojmů

K Vaším dotazům: přechod CP

Užitečné odkazy: ISB Portál a další



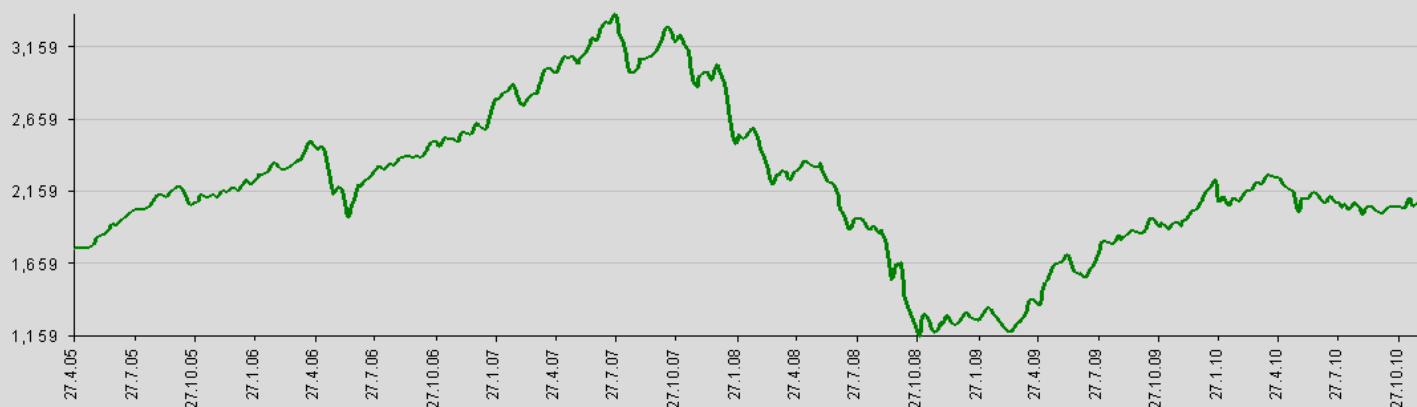
Komentář portfolio manažera - J. Monka

Zotavení cen akcií

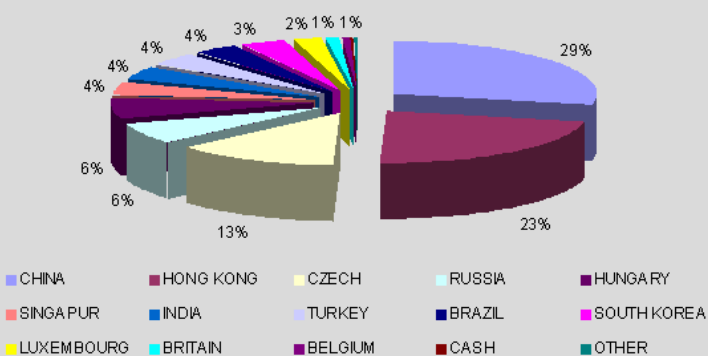
Od vydání našeho posledního Bulletinu ceny akcií všeobecně stoupaly, díky snižujícím se obavám z recese dvojitého dna. Nervózní atmosféra panující na evropských trzích také poněkud opadla, k čemuž napomohl zásah Evropské centrální banky, vydáním tzv. zátěžových testů. Kromě toho se očekává, podle doposud zveřejněných údajů, rostoucí trend v oblasti korporátních zisků. Akciové výnosy byly však poněkud kompenzovány stabilitou "riskantní" české koruny a tím, co je považováno za dočasný ústup na vybraných asijských trzích. Dramatické posílení koruny, během uplynulého čtvrtletí, ve skutečnosti znamenalo, že mnoho světových akciových indexů vytvořilo, ve 3. čtvrtletí roku 2010, pro české investory zápornou návratnost.

(Pokračování na straně 3)

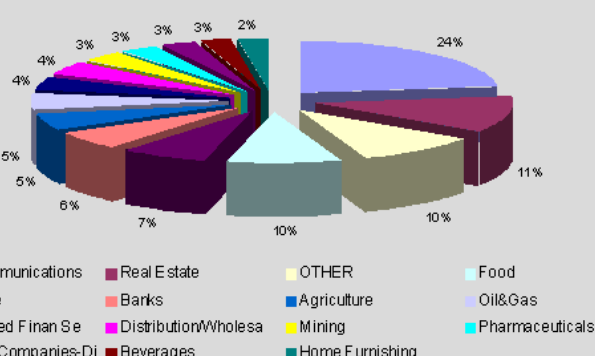
AKRO akciový fond nových ekonomik



SLOŽENÍ PORTFOLIA DLE ZEMÍ



SLOŽENÍ PORTFOLIA DLE SEKTORU



CERTIFIKÁT ISO 9001:2008

Počátkem října proběhl ve společnosti AKRO, kontrolní audit pro oblast vytváření a obhospodařování otevřených podílových fondů a poskytování služeb souvisejících s kolektivním investováním, podle normy ČSN EN ISO 9001:2008, provedený auditorem společnosti Lloyd's Register Duality Assurance (LRQA). Auditor shledal systém managementu kvality AKRO investiční společnosti na velmi dobré úrovni, zcela splňující požadavky uvedené normy.

UPOZORŇUJEME NA:

Způsob zveřejňování hodnot podílových listů fondů AKRO:

Nemějte obavy, pokud některý den nenaleznete všechny kurzy našich fondů v novinách (MF Dnes, Hospodářské noviny) nebo teletextu (ČT1). Není v našich silách zajistit jejich pravidelné zveřejňování, protože v tomto případě se jedná o neplacenou službu, kdy si příslušná redakce v závislosti na velikosti prostoru sama volí zveřejňovanou skupinu fondů podle velikosti samotného fondu a aktuálnosti zveřejňovaných údajů.

Aktuální hodnoty všech našich fondů pravidelně zveřejňujeme na internetových stránkách www.akro.cz, dozvíte se je také na telefonním čísle: 234 261 600 nebo přímo v sídle společnosti (na adrese uvedené v zápatí).

SLOVNÍK POJMŮ a FAQ

V případě, že budete potřebovat odbornější informace z oblasti investování nebo hledáte rychlou odpověď na otázku ve věci fondů AKRO, nahlédněte do aktualizovaného Slovníku pojmů a sekce Častých dotazů na stránkách AKRO, v části Rady začínajícím investorům. Vaše případné podněty ke zlepšení jakékoliv sekce našich internetových stránek jsou vítány!

OBCHODNÍ PODMÍNKY

S účinností od 1.1.2011 vyjdou v platnost nové Obchodní podmínky pro vydávání a odkupování podílových listů fondů AKRO, upravující postup stažení žádosti o zpětný odkup. Nová verze bude zveřejněna na internetových stránkách naší společnosti nejpozději 15. prosince 2010.

K VAŠIM DOTAZŮM:

Na koho se mohou obrátit se žádostí o převod PL v rámci dědického řízení?

V současné době tuto službu, tj. přechod podílových listů, poskytuje jediný účastník CDCP a to Komerční banka, a.s. (pouze vybrané pobočky). Za účelem připsání PL na konkrétního dědice je nutné dostavit se osobně na některou z poboček uvedených na seznamu CDCP, uveřejněného na jeho internetových stránkách www.cdcp.cz. Uvedená služba je zpoplatněna.

Při vyřizování pozůstalosti cenných papírů je třeba rozlišit dva následující postupy:

1. účet zemřelého je veden pod účastníkem:

Nabyvatelé vyřizují dědictví vždy u daného účastníka, který vedl majetkový účet zemřelého. Nabyvatelé mohou řešit nabytí dědictví společně i samostatně. Nabyvatel musí mít vždy majetkový účet vedený pod účastníkem CDCP, nemusí se ale jednat o stejného účastníka, který vedl účet zemřelého.

2. účet zemřelého je veden v evidenci nezařazených účtů:

Nabyvatelé mohou vyřídit dědictví přes libovolného účastníka, který tuto službu poskytuje, resp. účastníka, u kterého nabyvatel má nebo bude mít založený účet. Nabyvatelé mohou řešit dědictví společně i samostatně. Jedná-li se o vyřízení dědictví pro více dědiců, účastník požádá o spoluúčast CDCP, který centralizuje evidenci dosud nevyřízených dědictví.

V obou případech je nutné doložit originál nebo úředně ověřenou kopii soudního rozhodnutí o nabytí dědictví a platný průkaz totožnosti.

UŽITEČNÉ:

Připomínáme, že i nadále je možné ověřit si existenci konkrétního majetkového účtu **bezplatně** prostřednictvím Informačního portálu ISB, na jeho internetových stránkách [www.eisb.cz/Bezplatné služby](http://www.eisb.cz/Bezplatné_sluzby).

Výpis z majetkového účtu, který není v zařazené evidenci, vyhotoví zpravidla na počkání, Vámi vybraný účastník. Tato služba je zpoplatněna.

V případě **pochybností týkajících se stavu majetkového účtu** je možné prostřednictvím vybraného účastníka podat reklamaci na CDCP, jako požadavek na „prošetření stavu účtu“. Tato služba je také zpoplatněna.

Centrální depozitářem cenných papírů, a.s. plánuje vytvoření speciálního „fondu“, do kterého bude možné darovat neprodejně cenné papíry. Tímto se jejich majitelé zbaví povinnosti úhrady za jejich vedení na majetkovém účtu CP.

(Pokračování ze strany 1)

Bylo oficiálně oznámeno, že recese v USA skončila

Letos v září, americký Národní úřad pro ekonomický výzkum - organizace, jejímž úkolem je oficiálně datovat hospodářské cykly v USA vyhlásil, že nejdelší recese od Velké krize v červnu 2009 skončila. Ale vypadá to tak? Jeden rok po "oficiálním" konci Velké recese zůstává nezaměstnanost ve Spojených státech a ve velké části Evropy nadále vysoká, důvěra spotřebitelů nízká a vyvlastňování domů se blíží rekordním úrovním. Mnozí odborníci poukazují na anemickou povahu současného oživení v porovnání s těmi, které následovaly po mnoha předchozích recesích.

Odlíšná výkonnost

Shodující se předpovědi HDP v USA i Eurozóně, pro rok 2010, byly během posledních třech měsíců zrevidovány směrem dolů. Výrobní ekonomiky, jako je Japonsko a Německo, však ve skutečnosti zaznamenaly revize předpovědi růstu směrem nahoru. Navíc mnoho komoditních a rozvíjejících se trhů, zejména v Asii, zažívá silné hospodářské oživení s tím, že se místní vlády snaží ekonomiku svých zemí ochladit. Zatímco v Americe se diskutuje o dalším uvolnění měnové politiky prostřednictvím nákupu vlastních vládních dluhopisů, napříč Asií došlo ke zvýšení úrokových sazeb, omezování půjček a zpomalení zhodnocování místních měn. Na trzích v Brazílii a Thajsku se rovněž zavádějí různé kontrolní mechanismy s cílem omezit objem kapitálu plynoucího z některých problematictějších rozvinutých trhů.

Potenciál pro AKRO akciový fond nových ekonomik

AKRO akciový fond nových ekonomik investuje na trzích, zažívajících rychlý hospodářský růst nebo transformaci. Vzhledem ke své investiční strategii se fond orientuje na trhy Číny, Brazílie, Indie, České republiky, Polska, a na rychleji rostoucí rozvinuté trhy, např. v Hongkongu. Aktuální bipolární výkonnost globální ekonomiky ve prospěch rozvíjejících se trhů se zdá být pro fond příznivým hospodářským prostředím. V souvislosti s tím, se v tomto Bulletinu zabýváme dlouhodobým investičním potenciálem rozvíjejících se trhů.

Význam rozvíjejících se trhů

Význam rozvíjejících se trhů byl pro investory systematicky podhodnocován. Nízký free float (akcie snadno obchodovatelné cizinci - s výjimkou zakladatelských akcií, akcií v držení státu a akcií, jejichž vlastnictví je omezeno) pro mnohé společnosti znamená, že mají nízkou váhu u mnoha sledovaných světových akciových indexů. Rozvíjející se trhy, v Tržním indexu MSCI všech zemí, do kterých lze investovat (MSCI All Country World Investable Market Index) představují jen něco málo přes 13% indexu. Nicméně při pohledu na celkovou kapitalizaci těchto trhů je uvedený podíl téměř dvojnásobný (přibližně 25%). Ve skutečnosti 5 z 10 největších světových společností (4 čínské a 1 brazilská), měřeno podle tržní kapitalizace, se opírá právě o rozvíjející se trhy

Kombinace poměrně dobrých výnosů akciových trhů a nových emisí akcií znamená, že rozvíjející se trhy v současnosti tvoří nejen velký, ale dokonce i zvětšující se podíl kapitalizace celosvětového akciového trhu. Za zmínku stojí fakt, že v průběhu 3. čtvrtletí nové emise akcií společností situovaných na uvedené trhy předčily nové emise společností zaměřených právě trhy rozvinuté. Výrazným emitentem je např. Petrobras, brazilská ropná skupina nebo čínská Everbright bank.

Graf 1: Rozvíjející se trhy představují nyní 25% kapitalizace světového akciového trhu



Graf 2: Investice do fondů rozvíjejících se trhů

Zdroj: Bloomberg/EPFR Global

Při úplném ignorování tržní kapitalizace a při využití údajů o HDP, coby ukazatele hospodářského významu, Mezinárodní měnový fond vypočítal, že rozvíjející se trhy představují kolem 30% světového hrubého domácího produktu a regulací relativně levných měn (nazýváno paritou kupní síly), jejich význam ještě vzroste, měřeno jakýmkoliv způsobem.

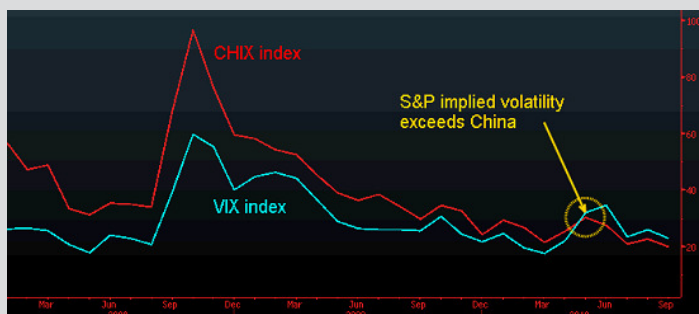
Nejsou ale rozvíjející se trhy riskantní?

Rozvíjející se trhy skutečně inklinovaly k větší volatilitě než trhy rozvinuté, a toto může v budoucnu i nadále pokračovat. Jednou z příčin tohoto stavu bylo úzké propojení mezi mnoha rozvíjejícími se trhy, např. Ruskem a Brazílií, a trhy komoditními. Dalším faktorem je nediverzifikovaná povaha mnoha rozvíjejících se akciových trhů, kterým často dominují banky, telekomunikační společnosti a odvětví základních surovin. Ekonomické a politické podmínky jsou také vnímány jako více proměnlivé, než je tomu v případě zralejších trhů. Vnímání relativní rizikovitosti se však nyní zřejmě v úvahách investorů mění. Míry rizikovitosti, jakými jsou náklady (ceny) na swapy s úvěrovým prodlením (druh pojištění proti platební neschopnosti) nebo očekávaná volatilita (vyplývající z opčních kontraktů) naznačují, že mnoho rozvinutých trhů je naopak považováno za nejisté.

(Pokračování na straně 4)

(Pokračování ze strany 3)

Graf 3: Implikovaná volatilita trhu v USA převyšuje implikovanou volatilitu čínského trhu



Zdroj: Bloomberg

Není těžké zdůvodnit změnu ve vnímané rizikovosti rozvíjejících se trhů. Největší z nich, takzvané země BRIC - Brazílie, Rusko, Indie a Čína společně zažívají poměrně dobrý ekonomický růst, mají nižší úroveň veřejného zadlužení, obchodní přebytky, spíše nízkou nezaměstnanost, obrovské devizové rezervy a stabilní finanční sektor. Není divu, že investoři se za současné finanční krize do fondů rozvíjejících se trhů jen hrnou (viz. graf 2).

Ale co dlouhodobý potenciál?

V mnoha ohledech velké rozvíjející se trhy dnes představují stejné hodnoty jako Amerika před 100 lety, kdy americké společnosti vzkvétaly, což se odrazilo na jejich burzovních výnosech. Taková situace panuje na mnoha rozvíjejících se trzích i nyní. Indie a Čína se během Velké recese zcela vyhnuly poklesu HDP a zdá se, že tyto země budou mít i nadále roční reálný růst HDP ve výši 7-10% a 9-14%, tedy takový, jaký měly v posledním desetiletí. Naproti tomu většina rozvinutých trhů má trend reálného růstu v rozmezí 1-3% ročně.

Lze také očekávat, že trvalé obchodní přebytky, příliv přímých zahraničních investic, podhodnocené směnné kurzy a nyní i úrokové diferenciály vyvinou dlouhodobý tlak na posilování měn většiny rozvíjejících se trhů, což ještě znásobí návratnost pro investory.

Jsou rozvíjející se trhy drahé?

Dle mnoha používaných měřítek pro ocenění (poměr cena/zisk, cena/peněžní tok a výnos z dividend) společnosti z rozvíjejících se trhů, s výjimkou Indie, ve srovnání se společnostmi na rozvinutých trzích nevypadají draze, a to i přes jejich obrovský dlouhodobý potenciál.

	PE	PCF	Dividenda (výnos %)
Brazílie	13,8	8,7	2,7
Rusko	8,3	5,8	2,1
Indie	20	13,8	1,2
Čína*	14,4	7,6	2,5
USA	14,4	8,7	1,9
Velké Británie	12,2	8,4	3,2
Eurozóna	10,8	5,9	4,3
Japonsko	17,1	6,9	1,9

*Čínské údaje pro společnosti kotované na burze v Hongkongu. Odhadované statistiky běžného roku. Údaje k 5.11.2010.

Zdroj: Bloomberg

BRIC nebo PIGS?

Dnešní, poměrně silné postavení rozvíjejících se ekonomik, ostře kontrastuje s jejich historickou zkušeností. Investoři nezapomenou na nespáčený ruský dluh v roce 1997/8 a s tím související "asijskou nákazu" nebo různé devalvace a neplnění závazků v celé Latinské a Jižní Americe. Dnes je situace zcela opačná a hovoří se o tom, že mnoho rozvinutých trhů se dostává z pokraje finančního kolapsu. Evropské trhy, zejména tzv. PIGS (Portugalsko, Irsko, Řecko a Španělsko) a USA (zejména stát Kalifornie) se chovají zmateně. BRIC (Brazílie, Rusko, Indie a Čína) a jejich menší bratři naopak vypadají jako vzory finanční poctivosti a svou nynější chvíli na výsluní si zaslouží.

Investujte do fondu AKRO

AKRO fond nových ekonomik byl v České republice prvním korunovým fondem zaměřeným na rychleji rostoucí světové ekonomiky a od změny investiční strategie zaměřené na rozvíjející se trhy, v květnu 2005, je fondem patřícím mezi akciové fondy s nejlepší výkonností v České republice.

**Přejeme Vám příjemné prožití vánočních svátků,
v novém roce hodně dobrých myšlenek,
mnoho chuti do práce a pevné zdraví !**



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.