



AKRO BULLETIN

ZIMA 2007/2008

Vážená paní, vážený pane,

máme pro Vás další informace o naší společnosti a fondech AKRO:

- AKRO akciový fond nových ekonomik
- AKRO globální akciový fond
- AKRO fond progresivních společností
- AKRO balancovaný fond

Fondy pro kvalifikované investory:

- AKRO fond globálních příležitostí
- AKRO obezřetně diverzifikovaný fond

Koncem ledna 2008 proběhla pravidelná kontrolní návštěva společnosti Lloyd's Register Quality Assurance Limited (Lloyd's), s cílem ověřit v AKRO investiční společnosti, a.s. zavedený systém managementu kvality.

V rámci kontrolní návštěvy byl prověřen celý systém managementu kvality a nebyly shledány žádné nedostatky. Zástupce společnosti konstatoval celkovou spokojenost se zavedeným systémem a prohlásil, že organizace nadále splňuje požadavky normy ISO 9001 a systém je vhodně udržován.

POZOR ZMĚNY:

S účinností od **1. 1. 2008** je nutné pro identifikaci platby do podílových fondů AKRO investiční společnosti, a.s. jako variabilní symbol uvádět číslo smlouvy, namísto rodového čísla, jak tomu bylo v minulosti.

AKRO - člen AKAT

Sloučením Asociace fondů a asset managementu (AFAM ČR), již bylo AKRO zakládajícím členem, a Asociace pro kapitálový trh, ze dne **9.1. 2008**, se AKRO stalo členem nové asociace, která nese název **Asociace pro kapitálový trh (AKAT)**.

AKRO akciový fond nových ekonomik

ZPRÁVY PRO NOVÉ INVESTORY

JAK INVESTOVAT:

1. Pokud ještě nemáte, založíte si majetkový účet ve Středisku cenných papírů
2. Vyplníte a podepíšete Smlouvu o koupi podílových listů, jejíž návrh je k dispozici v sídle společnosti nebo na www.akro.cz.
3. Ke Smlouvě přiložíte podepsané Obchodní podmínky, kterým by měli věnovat zvýšenou pozornost zejména klienti, kteří zamýšlejí nakoupit podílové listy za částku přesahující 350.000,-Kč nebo v období dvanácti po sobě jdoucích kalendářních měsíců postupně zakoupit podílové listy za celkovou částku přesahující 350.000,-Kč a neuzavřeli nebo nemají možnost uzavřít Smlouvu o koupi podílových listů v sídle naší společnosti, jsou povinni nám poskytnout fotokopie dokladů totožnosti za účelem identifikace Klienta dle **zákona č. 61/1996 Sb.** a první platbu na nákup podílových listů musí provést prostřednictvím účtu vedeného na

Vaše jméno u banky nebo pobočky banky na území členského státu Evropské Unie.

4. Vaše peněžní prostředky poukážete na účet fondu AKRO akciový fond nových ekonomik (minimální investice pro nové investory je 10.000 Kč, pro podílníky fondu není její výše stanovena):

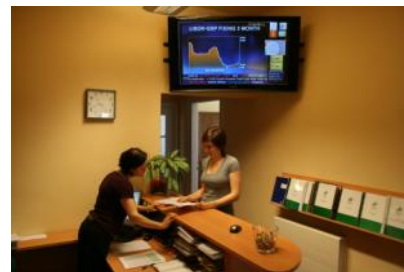
číslo účtu:

15003888/6200 Commerzbank,
pobočka Praha

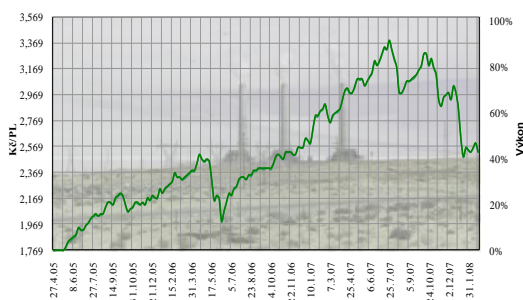
variabilní symbol:
číslo Vaší smlouvy

MODERNIZACE v AKRU

Klienti, kteří nás navštíví osobně, budou mít již brzy možnost sledovat informace o společnosti AKRO, včetně hodnot jednotlivých Fondů, prostřednictvím plazmové obrazovky namísto informační tabule v recepci sídla společnosti.



Vývoj hodnoty vlastního kapitálu na podílový list AKRO akciový fond nových ekonomik



Od 1.5.2005 fond uplatňuje novou investiční strategii

Výkonnost fondu k 27.2.2008

1 měsíc	1,65%
3 měsíce	-13,63%
1 rok	-12,64%
3 roky	35,89%

Výkonnost fondu v letech

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

Rok 2007 – další dobrý rok pro AKRO akciový fond nových ekonomik



Jeremy Monk

portfolio manažer fondu

Navzdory nepříznivým výsledkům na přelomu let 2007 a 2008 akcie celkově v průběhu celého roku rostly. Například index FTSE All – World (uváděn v USD) vzrostl během roku 2007 o 13,1%. Ten samý index, počítaný
(Pokračování na str. 2)

(Pokračování ze str. 1)

v lokálních měnách, vzrostl však jen o 8,5%, a díky dramatickému posílení české koruny v loňském roce, FTSE All - World index po přepočtu do CZK vykázal pád o 1,9%. Posilování české koruny tak způsobilo potíže mnoha českým podílovým fondům s výnosy vyjádřenými v českých korunách při snaze zhodnotit investorům vložené prostředky. Nicméně nově vznikající trhy celkově vykazovaly dobrou výkonnost po celý rok 2007 a výrazně tak předčily tzv. rozvinuté trhy, tj. trhy Severní Ameriky, západní Evropy a Japonska.

Závislost nově vznikajících trhů na komoditách (ropa, zemědělské komodity, kovy) představuje jejich zvýšenou citlivost právě na pohyby jejich cen. Ceny uvedených komodit se v průběhu roku celkově zvyšovaly. Nově vznikající trhy v porovnání s rozvinutými trhy rovněž těžily z mnohem silnějšího ekonomického růstu na straně jedné a z nižšího negativního vlivu úvěrových rizik, se kterými se potýkala řada bank a zadlužených společností, na straně druhé.

Obzvláště silných ekonomických výkonů dosahovala Čína a Blízký východ, a to i přesto, že jsou tyto trhy otevřeny hlavně pro domácí investory. Je důležité zmínit, že AKRO akciový fond nových ekonomik drží ve svém portfoliu právě akcie řady čínských společností, které se obchodují v Hong Kongu, Singapuru i jinde.

AKRO akciový fond nových ekonomik zaznamenal v roce 2007 růst téměř o 14% i díky investování na nově vznikající trhy a do rychleji se rozvíjejících trhů jako je např. již zmíněný Hong Kong. Takovýto výsledek zařadil fond mezi nejlépe prosperující akciové fondy v roce 2007 a nejlépe prosperující fond od doby, kdy je uplatňována nová investiční strategie. Od data účinnosti upraveného statutu v květnu 2005 dosáhl AKRO akciový fond nových ekonomik **výnosu, k 31. 12. 2007, celých 68%!!!**

A důvody oslabení trhů na přelomu let 2007 a 2008?

Po dlouhém období nadprůměrného růstu ekonomiky USA i globální ekonomiky se objevily obavy, že se ekonomika USA může dostat do fáze recese. Tím, co vyvíjí tlak na ekonomiku USA i ekonomiku globální, jsou nepochybně klesající ceny nemovitostí, drahé úvěry a vysoké ceny zboží. Rovněž informace z počátku ledna 2008 o slabém růstu na trhu práce USA, signalizují možnost recese. Brzy po zveřejnění těchto dat, ukázaly údaje, které publikuje US Institute of Supply Management, že se výroba v prosinci snížila nejvíce za posledních téměř pět let. Ačkoliv hodnota ještě nebyla taková, že by již přímo signalizovala recesi, tento ukazatel již naznačil, že největší světová ekonomika zažije ostré zpomalení. A snížení úrokové sazby v USA o pouhých 0,25% v prosinci 2007, pak bylo vnímáno jako nedostatečná politická odezva na slabé ekonomické výsledky.

Ve světle slábnoucí ekonomiky, problémů v sektoru bydlení a problémů ve finančním sektoru, vykazaly zisky amerických společností za 4. čtvrtletí 2007 ostrý pokles, ve srovnání s rokem předchozím. Na pozadí poklesu stály masivní odpisy, zejména amerických bank, v důsledku problémů spojených s druhotnými hypotečními úvěry ("sub-prime" bond holdings).

Bude tedy tento rok v USA (a možná i jinde) recese ?

Na to dosud nikdo nezná odpověď, nicméně existují i důvody k optimismu, že se hluboká recese USA vyhne, a že toto zpomalení může být jen dočasné a mírné.

V první řadě je dobré sledovat (s mírným odstupem času) politická opatření, která by měla zajistit vypořádání se s problémy, které se objevily:

Makroekonomická odezva

- Leden zaznamenal dramatické poklesy v amerických úrokových sazbách (o 1,25% v jednom týdnu!)
- Fiskální stimuly, např. \$152bn fiskální stimulační balík v Americe
- Dosažení (po několika neúspěšných pokusech) nižších mezibankovních úrokových sazeb (úrokové sazby, za které banky půjčují sobě navzájem)
- Návrhy v oblasti průmyslu, které pomohou lidem zůstat v jejich domovech

Mikroekonomická odezva

- Přední americké banky, často pod novým managementem, opravily své výsledky roku 2007, takže tento rok vypadají lépe
- Dramatická re-kapitalizace bank pomocí státních fondů
- Mezinárodní obchod využívá slabého dolaru a rozvíjejících se ekonomik
- Snaha pomáhat takzvané "mono-linii" pojišťovatelů, kteří garantovali mnoho z problematických druhotných hypoték

Dále, vliv několika dalších faktorů, které by mohly znamenat zpomalení americké ekonomiky, je relativně nízký. Například, ačkoli se americký trh s realitami zdá být slabý, je nutné připomenout, že tento segment je v propadu již několik let, a je americkou ekonomikou již absorbován. Navíc se zdá, že trh s hypotékami se také stabilizuje. A také, navzdory všem tezí o krizi v úvěrech, rozvahy firem jsou relativně zdravé a mnoho společností se na úvěr nespolehá.

A nakonec, nedávná ekonomická data popírají názor, že Amerika je a nebo vstupuje do fáze recese. Nejpozoruhodnější je, že se americké maloobchodní prodeje v lednu ve srovnání s minulým rokem ve skutečnosti zvýšily – toto jsou stěžejní data v souladu se stavem recese! Japonsko, druhá největší ekonomika světa, nedávno oznámilo, že čtvrté čtvrtletí bylo v růstu HDP podobně překvapivě silné. Většina ekonomů nepředpovídá recesi v USA nebo jinde a usuzuje, že je aktuální zpomalení pocíťováno jen jako recese díky velmi vysokému stupni ekonomického růstu, kterému se USA těšily v posledních letech. Například OECD v prosinci 2007 snížila své předpovědi růstu pro ekonomicky významné země v souvislosti s nepokojí na finančním trhu a trhu s nemovitostmi a rovněž díky vyšším nákladům na energie. Předpovídaný růst americké ekonomiky pro rok 2008 byl snížen z 2,6% na 1,6%. Plán růstu pro Čínu, Indii a Rusko byl naopak zrevidován směrem nahoru.

Co to tedy znamená pro akciové trhy? Vytváří současný pokles na akciových trzích vhodný čas pro investování?

Možná navzdory intuici byla období nízkého růstu nebo recese spojena se silnými kapitálovými trhy. Analýza vytvořená Bloombergem - Finančními trhy, například ukázala, že v posledních 60 letech, v osmi z deseti let, kdy americká ekonomika rostla o 1% nebo méně, US S&P 500 index ve skutečnosti rostl. Šest z těchto osmi let provázelo snižování úrokových sazeb Centrální bankou USA. V těchto šesti letech S&P rostl v průměru o 23%!

A stejně jako nyní, tam v té době došlo ke směsici **nižšího ohodnocení (všimněte si nejstrmějšího pádu cen akcií od roku 2000 a slabého začátku roku 2008), nižších úrokových sazeb a mnoha kapitálových injekcí (například v podobě fiskálního stimulačního balíku) a také mnoho pesimismu.**

Na konci roku 2007 se akcie v poměru k dluhopisům propadly na svou nejnižší úroveň od sedmdesátých let minulého století. Podle analýzy 29 globálních trhů vynášely akcie v plánovaných výnosech o 4,17% více než desetileté státní dluhopisy vyplatily na úrocin. Podle analýzy vytvořené americkou bankou Lehman naposledy, kdy bylo rozpětí širší, akcie v následujících 12 měsících překonaly dluhopisy o 24%.

Jaká jsou tedy rizika?

Ačkoli střednědobý výhled pro kapitálové trhy po jejich nedávných pádech vypadá povzbudivě, rizika zůstávají. Zvláště pak:

- 1) Rozsah problémů nemusí být plně pochopen (tj. může být mnohem hlubší)
- 2) Politická odezva provedená úřady možná byla příliš malá, a příliš pozdě

Navíc by investoři měli být také připraveni na pokračující volatilitu trhů. Narůstající ekonomické a geo-politické nepokoje v dnešním světě se odráží ve zvýšené nestabilitě kapitálových trhů. Přesto je třeba objektivně říci, že se volatilita kapitálových trhů po pěti letech neobvykle nízkých hodnot vrací zpět na obvyklou úroveň.

Investoři by proto měli být připraveni na pokračující jízdu na toboganu.

Jak jednou zavtipkoval Mark Twain: *"Říjen je jeden z nebezpečných měsíců pro spekulace na burze. Ostatními jsou červenec, leden, září, duben, listopad, květen, březen, červen, prosinec, srpen a únor".*

Trpělivé dlouhodobé investory je ale dobré povzbudit skutečností, že některé z nejvyšších akciových výnosů přišly právě v období vysoké tržní nestability, tedy v období, kdy mohly být akcie nakoupeny za výhodné ceny. Nedávné investice legendárního investora Warrena Buffeta (a vlastně i podílníků AKRO fondu nových ekonomik) do zlevněných akcií určitě stojí za povšimnutí.

¹ Dle AKAT – asociace pro kapitálové trhy

² Recese je definována jako dvě po sobě jdoucí čtvrtletí se záporným růstem hrubého domácího produktu

AKRO globální akciový fond, AKRO fond progresivních společností, AKRO balancovaný fond

Po uplynutí tříměsíčního období, tj. od 8.12.2008 fungují „bývalé C.S. Fondy“ jako ostatní běžné speciální podílové fondy. V souvislosti s tím, navrhla společnost AKRO úpravu vstupní přírážky a její uvedení do přijatelné výše, které je akceptovatelné při zohlednění vedení soudního sporu o získání zbývající části způsobené škody.

Navrhovaná změna je věcí k posouzení České národní banky.

Investiční politika výše uvedených fondů vychází z původního zaměření podílových fondů, došlo pouze k úpravám v návaznosti na novelizaci Zákona o kolektivním investování:

AKRO globální akciový fond – je obhospodařován s cílem dosáhnout kapitálového růstu v dlouhodobém časovém horizontu, a to investováním do diverzifikovaného globálního akciového portfolia. Je určen pro investora, který je ochoten akceptovat vyšší než průměrné riziko.

AKRO fond progresivních společností - je obhospodařován s cílem dosáhnout kapitálového růstu v dlouhodobém časovém horizontu, a to investováním do diverzifikovaného globálního portfolia akcií společností střední velikosti; do portfolia jsou pořizovány zejména cenné papíry společností s kapitalizací do 1.000.000.000,- USD.

AKRO balancovaný fond – je smíšený fond, který je obhospodařován s cílem dosáhnout kapitálového růstu v dlouhodobém časovém horizontu a to investováním do podkladového globálního smíšeného portfolia skládajícího se zejména z cenných papírů navázaných na akciové trhy, dále cenných papírů s fixním výnosem a nástrojů peněžního trhu, prostředky fondu mohou být investovány na domácích trhu i na trzích globálních, a to jak na trzích rozvíjených tak na trzích nově vznikajících. Fond je určen pro investora, který akceptuje střední až vyšší riziko.

Fondy pro kvalifikované investory

Veškeré informace o Fondech pro kvalifikované investory Vám rádi sdělíme osobně v sídle AKRO investiční společnosti, a.s. nebo na telefonním čísle 234 261 600.

PŘIPRAVUJEME

V rámci zkvalitnění našich klientských služeb jsme se rozhodli zrealizovat projekt možného předávání smluvních dokumentů on-line způsobem, který zatím nenabízí žádná z investičních společností naší velikosti.

Přejete si více informací?

Ptejte se.

Jsmo Vám k dispozici každý všední den **od 9.00 do 12.00 hod** a **od 14.00 do 16.30 hod** na telefonním čísle 234 261 600 nebo nás můžete navštívit osobně v sídle naší společnosti na adrese:

AKRO investiční společnost, a.s
Slunná 25
162 00 Praha 6



UPOZORNĚNÍ:

Investování do cenných papírů prostřednictvím otevřených podílových fondů přináší rizika vyplývající z vývoje na kapitálových a peněžních trzích. Podílový fond ani investiční společnost nezaručuje podílníkům růst hodnoty vlastního kapitálu případajícího na jeden podílový list. Investiční strategie otevřených podílových fondů AKRO investiční společnosti je zaměřena na dlouhodobé zhodnocování vložených prostředků a není vhodná pro investory s krátkým investičním horizontem.