

Z obsahu

Aktuálně: o C.S.Fondech

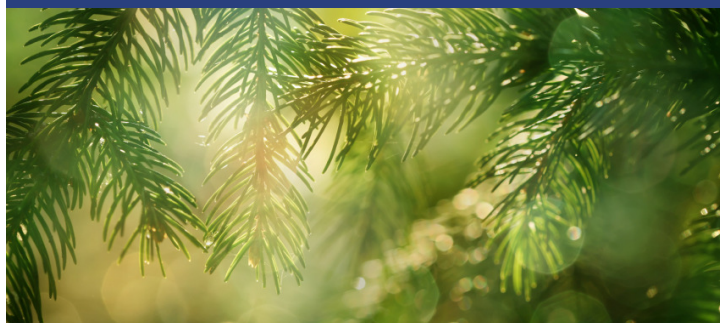
K Vaším dotazům: zařazení majtkového účtu

Úprava internetových stránek: sekce Formuláře

Dotazník: a jeho vyhodnocení

Užitečné odkazy: na stránky ČNB

Ostatní: nový obchodník s CP



Slovo Jeremyho Monka



Úspěch menších společností

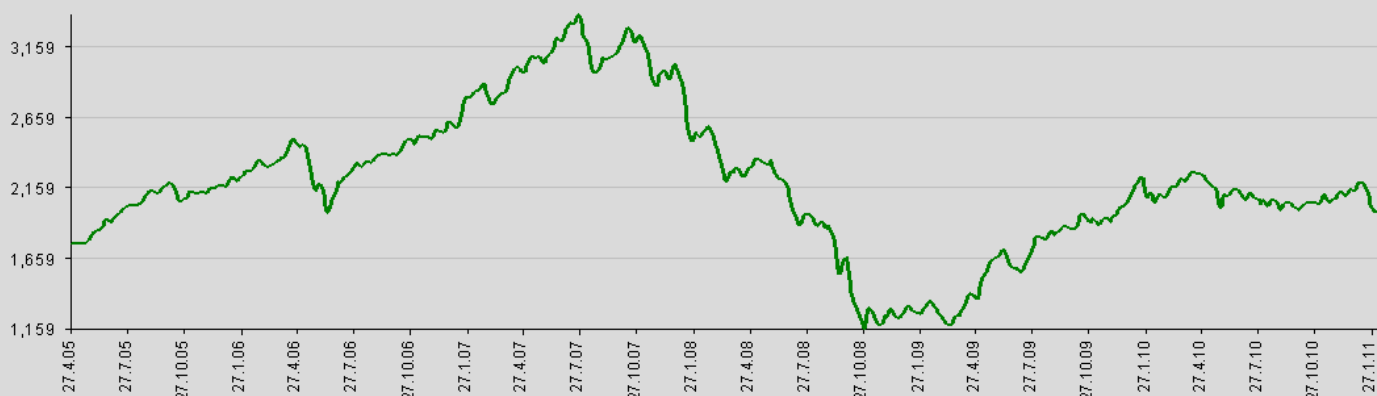
V našem předešlém Bulletinu jsme se zabývali dlouhodobým investičním potenciálem rozvíjejících se trhů.

V tomto vydání se zaměříme na tzv. "efekt malých společností", trend sledovaný v čase, kdy menší společnosti dosahují na akciovém trhu lepších výnosů než společnosti větší

Tendence menších kótovaných společností předčit ve výkonnosti své větší kolegy, byla poprvé popsána Rolfem Banzem v roce 1978. Od té doby se četné studie snaží kvantifikovat rozsah tohoto rozdílu a vysvětlit jeho možné příčiny.

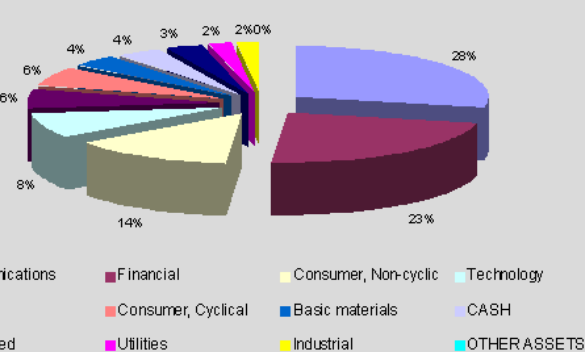
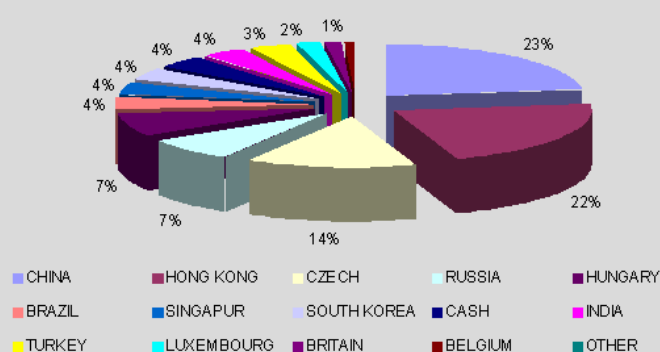
(Pokračování na straně 3)

AKRO akciový fond nových ekonomik



SLOŽENÍ PORTFOLIA DLE ZEMÍ

SLOŽENÍ PORTFOLIA DLE SEKTORU



Úprava internetových stránek a formulářů

Z důvodu opakovaných dotazů na postup: **Přechod podílových listů v rámci dědictví** byly aktualizovány naše internetové stránky. Informace, související s dědictvím podílových listů, jsou podrobně popsány v sekci Formuláře.

K 15.2.2011 nabyly účinnosti také nové Formuláře žádostí o odkoupení podílových listů. Jejich úprava by měla zamezit chybovosti při uvádění čísla účtu majitele cenných papírů, což jsme zaznamenali jako nejčastější problém při vyplňování žádostí, po ukončení činnosti Střediska cenných papírů.

V uváděné sekci najdete i podrobný postup vyplňování žádosti o odkoupení podílových listů, označeným jako **Doplňující informace k podání žádosti o zpětný odkup**.

Informace o C.S. Fondch

Ve věci podané dovolání dne 16. 11. 2009 proti rozsudku Městského soudu v Praze ze dne 3. 9. 2009, týkajícího se náhrady škody ve věci bývalých CS Fondů k Nejvyššímu soudu ČR AKRO investiční společnost, a. s. oznamuje, že dne 17. 1. 2011 byla věc přidělena jinému soudci a namísto JUDr. Škárové má žalobu o náhradu škody nyní na starosti JUDr. Eliáš.

Důvodem je změna rozvrhu práce soudu, se kterou souvisí také změna spisové značky. Spisu byla přidělena nová značka číslo: **28 Cdo 349/2010**.

Nový obchodník s CP

Společnost AKRO informuje, že od ledna tohoto roku nově využívá služeb obchodníka s cennými papíry - společnosti **ING Bank N.V., a.s.** se sídlem: Praha 5, Nádražní 344/25, Česká republika.

Výkonnost AKRO fondu nových ekonomik

2010	2,88 %
2009	63,32 %
2008	-57,24 %
2007	13,98 %
2006	20,65 %
2005	24,71 %

K Vaším dotazům

Je rozdíl mezi zařazeným a nezařazeným majetkovým účtem cenných papírů? Mohu investovat, pokud můj účet není doposud zařazený?

Nezařazený majetkový účet je takový účet, na kterém byly v okamžiku vzniku Centrálního depozitáře cenné papíry (dále CDCP) cenné papíry, které ale nebyly pod správou žádného účastníka CDCP. Klientům takového účtu jsou poskytovány pouze omezené služby, veškeré požadavky klienta týkající se investičních nástrojů vedených na nezařazeném účtu, **včetně investování**, je možné realizovat pouze po zařazení účtu, tedy po převedení původního majetkového účtu pod některého z účastníků CDCP.

Za vedení zařazeného účtu si účastníci účtují poplatky dle jejich platného ceníku služeb. Poplatky se týkají všech evidovaných cenných papírů tzn. i těch bezcenných. Takové papíry bude v budoucnu možné darovat speciálně vytvořenému „nadačnímu fondu“, zřízenému Centrálním depozitářem cenných papírů.

Užitečné odkazy

Na internetových stránkách České národní banky můžete nahlédnout do sekce nazvané **ČNB pro všechny**, která je částečně také věnována Spoření a investování. K dispozici je přehledný průvodce pro začínající i pokročilé investory, společně s popisem základních principů investování, členění fondů a souvisejících právních i dalších předpisů. Výše uvedené naleznete na :

<http://www.cnbprovsechny.cnb.cz/cs/>

Opakované upozornění

I přes naše opakované výzvy, k prošetření možných nevýhodných nabídek nelicencovaných subjektů, směřované České národní bance, evidujeme i nadále stížnosti klientů na podvodné nabídky k odkoupení podílových listů fondů AKRO.

Pokud podezřelou nabídku k odkupu obdržíte, konzultujte ji nejprve přímo s pracovníky našeho klientského oddělení. Podílové listy fondů AKRO lze prodat výhradně prostřednictvím společnosti AKRO, buď přímo v sídle nebo podáním žádosti dálkovým způsobem. Pobočky ani licencované prodejce společnost AKRO nemá.

(Pokračování ze strany 1)

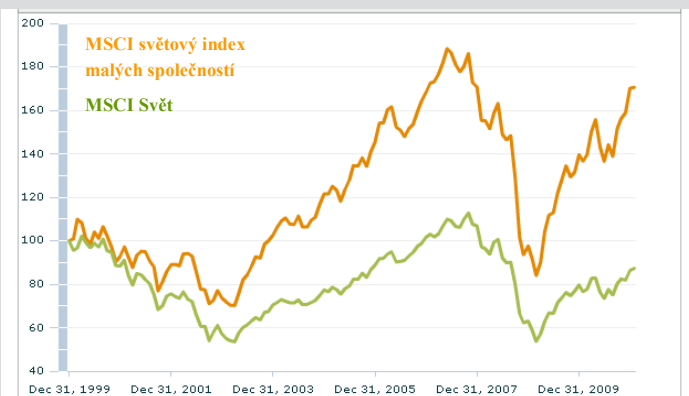
Ve studii, společností kótovaných na Newyorské burze cenových papírů v letech 1931 až 1974, Banz zjistil, že 20% kótovaných akcií těch největších společností, mělo horší výsledky o 1,3% p.a., zatímco nejmenší společnosti předčily svými výsledky na trhu o 5,5% p.a.

Konzistentní v čase a napříč různými zeměmi

Novější studie i nadále potvrzují pokračující existenci této „anomálie“. James O'Shaughnessy ve své knize "Co funguje na Wall Street" ("What Works on Wall Street") popisuje, že v letech 1951 - 94 akcie společností s velmi malou kapitalizací (tzv. „Micro-Cap“, s kapitalizací nižší než 25 miliónů USD), předčily svými výsledky na trhu o 10,4% p.a.! Také Elroy Dimson a Paul Marsh, vyučující na London Business School, zveřejnili v roce 2005 studii dokládající lepší výkonnost menších společností v období 5 let ve 20 z 22 zemí, které byly předmětem jejich zájmu. Efekt malých společností by proto mohl být trvalým fenoménem, objevujícím se v nejrůznějších zemích. Například ve Velké Británii, 1 000 GBP investovaných do indexu FT All Share, v roce 1955, mělo o 55 let později hodnotu 500 000 GBP. Stejná částka investovaná do indexu malých společností, Hoare Govett, by dnes měla hodnotu 2 600 000 GBP!

První dekáda nového tisíciletí je označována jako období ztrát pro investice do akcií, jako období zahrnující jednak krach „dot com“ bubliny a jednak „velkou recesi“. Níže uvedený graf ukazuje celkově stagnující výkonnost indexu MSCI World (zeleně) v daném období. Menší společnosti (zobrazeny žlutě) naproti tomu vykazují v rámci stejného časového úseku, i přes významné poklesy, 70% návratnost.

Graf 1: MSCI světový index malých společností v porovnání s MSCI Svět



Zdroj: MSCI

Proč ten rozdíl?

Existuje řada teorií, které se snaží vysvětlit tuto zjevnou odchylku. Pro velké společnosti bývá obtížné pokračovat v růstu, protože trpí tím, co ekonomové nazývají "ztrátami z rozsahu". Mají tendenci stagnovat nebo se pouštět do nesprávně koncipovaných a chybně provedených akvizic s cílem kompenzovat nedostatek "organického" růstu. Naproti tomu menší společnosti jsou dynamičtější segmentem akciového trhu, a jsou pravděpodobně místem, kde se nacházejí budoucí lídři trhu.

Mnozí odborníci argumentují, že vyšší, dlouhodobé výnosy menších společností, pouze odráží jejich vyšší rizika a náklady na investice.

Jaké jsou to náklady....?

Akcie menších společností jsou svou samotnou povahou méně často obchodovány než akcie těch větších, kótovaných na burze. Rozdíly mezi jejich kupními a prodejními cenami (tzv. "bid-offer spread") mohou být značné a velké objednávky mohou ovlivňovat ceny tržní (tzv. "impact cost"). Teoretickou nebo indexovou návratnost je proto třeba těmto vyšším nákladům přizpůsobit.

Menší společnosti jsou často opomíjeny, jak investičními analytiky, jejichž provize jsou úměrné velikosti transakcí, tak tiskem, jehož čtenáři mají menší zájem o zprávy týkající se malých společností. Nedostatek informací vede k představám vyššího rizika a nejistoty, což ale také znamená obrovskou příležitost pro ty investory, kteří jsou připraveni vynaložit čas a peníze na svůj vlastní průzkum.

... a jaká jsou rizika?

Relativně horší likvidita menších společností může mít za následek větší, krátkodobé kolísání cen. Během období extrémní dislokace (narušení) trhu, které např. nastalo po pádu banky Lehman Bros v roce 2008, může být schopnost, obchodovat akcie menších společností, výrazně omezena nedostatkem jejich likvidity. Je proto třeba dát pozor na to, aby se neinvestovalo příliš mnoho prostředků do jednotlivého titulu, který pak není jednoduché obchodovat při složitějších podmínkách na trhu.

I přesto, že si menší společnosti dlouhodobě vedou dobře, mohou procházet náhlými obdobími relativně slabé výkonnosti. Zejména malé firmy jsou často vystaveny vlivům domácí ekonomiky a mají tendenci trpět v dobách recese. Během „velké recese“, mnoho menších společností zažilo klesající poptávku a přísnější úvěrové podmínky, jak ze strany bank, tak ze strany zákazníků.

(Pokračování na straně 4)

(Pokračování ze strany 3)

Prospěch z „efektu malých společností“

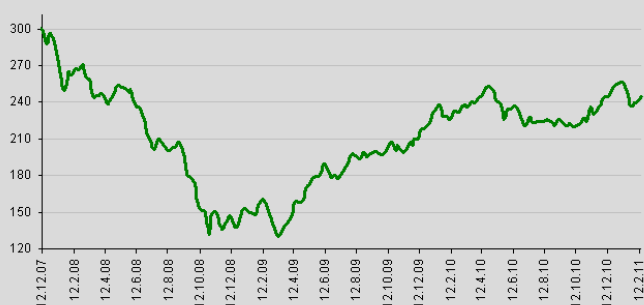
Mnoho podílových fondů má ve svém portfoliu akcie středně velkých nebo dokonce menších společností. Schopnost takových investic částečně odráží velikost fondu. Pro velké fondy není totiž praktické investovat do malých společností. Fondy AKRO jsou malé v porovnání s těmi, které spravují mnohem větší instituce. Proto mají všechny naše fondy ve svém portfoliu alespoň nějakou limitovanou investici do menších společností.

AKRO fond progresivních společností

Máme za to, že náš AKRO fond progresivních společností byl prvním korunovým fondem, označeným jako fond investující do globálně diverzifikovaného portfolia společností s malou a střední kapitalizací, výlučně do společností s tržní kapitalizací nižší než 1 ml. USD v době investice. Malá velikost fondu je pro fond výhodou v tom smyslu, že omezená likvidita není takový problém, pokud jsou investované částky relativně malé. Ačkoli fond, tak jako většina akciových fondů během nedávného „medvědího trhu“ utrpěl ztráty, ti, kdo pravidelně sledují fondy AKRO, si jistě všimli, že vloni zaznamenal druhý dobrý rok s nárůstem majetku o více než 14%, což způsobilo, že je nejvýkonnějším fondem společnosti AKRO.

Bohužel, AKRO fond progresivních společností je jedním z bývalých C.S. Fondů, které jsou nadále prakticky uzavřeny pro nové investory, zatímco AKRO usiluje o kompenzaci jejich majetku od české vlády.

Výkonnost AKRO fondu progresivních společností:



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 seznáňte s obsahem statutu vybraného fondu.

Výsledky fondů za rok 2010

Akciové fondy AKRO dosáhly v uplynulém roce zhodnocení majetku o minimálně 2 %.

Výkonnost všech fondů AKRO je uvedena v tabulce níže:

Fondy AKRO	Výkonnost za rok 2010
AKRO akciový fond nových ekonomik	2,88 %
AKRO globální akciový fond	2,00 %
AKRO balancovaný fond	-1,82 %
AKRO fond progresivních společností	14,37 %

Vyhodnocení dotazníku

Za účelem zkvalitnění poskytovaných služeb jsme se prostřednictvím **dotazníku** umístěného na našich internetových stránkách dotazovali na Váš případný zájem o pravidelné zasílání aktuálních hodnot podílových listů, fondů AKRO, prostřednictvím SMS zpráv.

Protože uváděný průzkum ukázal, že je zájem o tuto službu minimální, bylo rozhodnuto zprovoznění služby nerealizovat.



Máte zájem o pravidelné informace?

Přihlašte se k jejich odběru na mailing listu prostřednictvím našich internetových stránek