

Z obsahu

Aktuálně: Rozsudek Nejvyššího soudu

Informace: k novele zákona o daních z příjmů

Nepřehlédněte: nové obchodní podmínky

K Vaším dotazům: počet skutečně vlastněných PL

Připravujeme: prodloužení úředních hodin

Odkazy: na odborný časopis



Kauza C.S. Fondy

Rozsudkem Nejvyššího soudu ČR, ze dne 7.12.2011, bylo **vyhověno dovolání společnosti AKRO** proti rozsudku Městského soudu v Praze. V odůvodnění rozsudku, Nejvyšší soud ČR konstatoval nesprávnost právního závěru Městské-

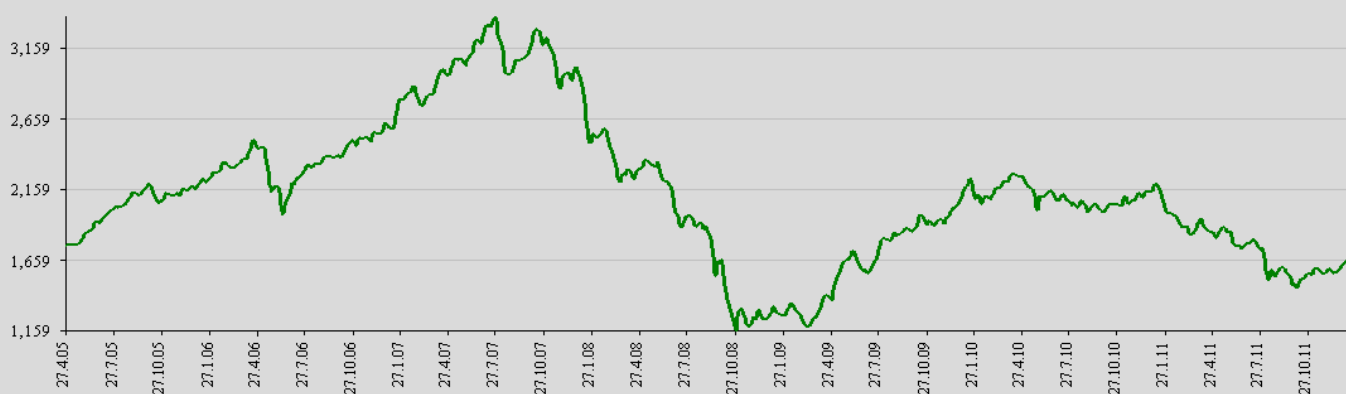
(Pokračování na stránce 2)

Komentář portfolio manažera

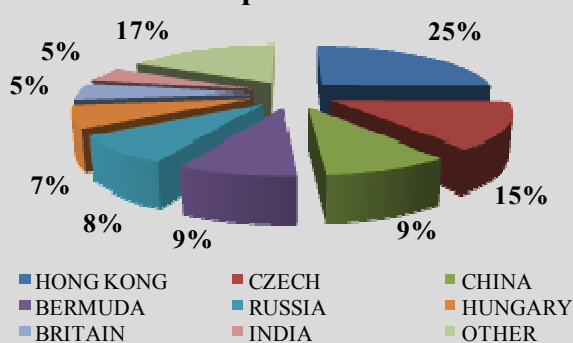
V předchozích bulletinech jsme se věnovali otázce výhodnosti investic do menších společností a rozvíjejících se trhů. V tomto bulletinu se podíváme podrobněji na relativní výhody a úskalí investování do diverzifikovaného fondu globálních akcií.

(Pokračování na stránce 3)

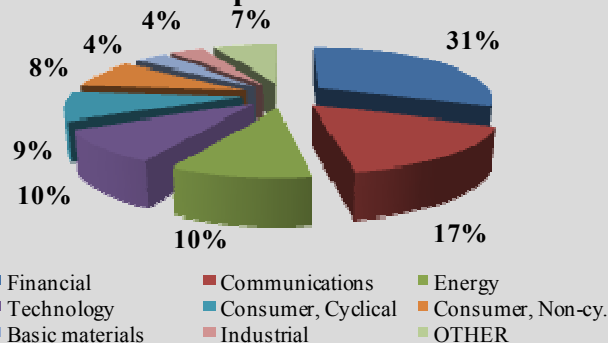
AKRO akciový fond nových ekonomik



Složení portfolia dle zemí



Složení portfolia dle sektoru



(Pokračování ze stránky 1)

ho soudu, ohledně předčasnosti žaloby na náhradu škody.

Rozsudek Městského soudu v Praze byl v dovoláním napadených výrocích zrušen a věc vrácena odvolacímu soudu k dalšímu řízení. Odpovědnost za škodu, svým rozhodnutím Nejvyšší soud, přikládá Ministerstvu financí ČR .

Více informací naleznete na našich stránkách www.akro.cz , v sekci Aktualit.

Zdanění výnosů

Koncem roku 2011 nabytí platnosti zákon č. 458/2011 Sb. o jednom inkasním místě, který nově upravuje pravidla pro zdanění příjmu z prodeje podílových listů, konkrétně prodlužuje dobu držení cenných papírů, po jejímž uplynutí neplatí jejich majitel žádnou daň (nazýváno jako časový test).

Zákon prodlužuje lhůtu pro osvobození od daně z původních 6ti měsíců na tři roky. Placení daně, ve výši 19%, se bude týkat těch, kteří prodají své cenné papíry za více než 100 000 Kč/rok.

Uvedené změny by se měly týkat těch investic, které se uskuteční po 1. lednu 2015.

zdroj: iDnes.cz

Obchodní podmínky

V návaznosti na platnost nové legislativy, byly upraveny také Obchodní podmínky pro vydávání a odkupování podílových listů fondů AKRO. Provedené změny se týkají zejména vymezení nových pojmů a odkazu na Sdělení klíčových informací, které mají nahrazovat Zjednodušené statuty jednotlivých fondů. Obchodní podmínky nabyly účinnosti 15. 12. 2011.

Prodloužení úředních hodin

V rámci zlepšování služeb pro naše klienty, plánujeme prodloužení úředních hodin, a to v **pátek do 16,30 hodin**. Jedná se o jediný den, kdy je možné investovat nebo odkupovat za předem známou cenu podílového listu. O účinnosti změny budeme informovat prostřednictvím webu.

K Vaším dotazům

Jsem podílníkem vašeho fondu a rád bych své podílové listy prodal. Bohužel nemám žádný výpis z majetkového účtu CP a tedy nevím, kolik podílových listů vlastním.

Kde tento údaj zjistím?

Nestačí do žádosti o zpětné odkoupení PL v kolonce počet PL k odkupu uvést, že chci prodat všechny?

Pokud chcete Vaše podílové listy prodát, je **nezbytně nutné znát jejich počet**, do žádosti o zpětné odkoupení **nelze uvést, že chcete prodát všechny PL**, stejně jako **není možné tento údaj v žádosti neuvést vůbec**.

Pokud nevládníte žádný výpis z majetkového účtu CP, doporučujeme obrátit se na některého z účastníků CDCP (tj. obchodníci s CP, vybrané banky), kde Vám za poplatek výpis poskytnou.

Je třeba vědět, že se poplatky za vyhotovení výpisu a lhůty pro jeho vydání u jednotlivých obchodníků liší. Zvýhodnění bývají ti klienti, kteří mají u daného obchodníka (banky) veden také účet bankovní.

Mějte však na paměti, že Vámi vybraný obchodník Vám nemusí poskytnout informaci o účtu/účtech vedených v evidenci jiného obchodníka. V takovém případě lze podat prostřednictvím účastníka požadavek přímo na CDCP.

Všechny podílové listy naší společností obhospodařovaných podílových fondů vede v evidenci (v elektronické podobě, na jméno) Centrální depozitář cenných papírů (CDCP).

Nově o nadačním fondu CDCP

Centrální depozitář umožňuje od začátku letošního roku darovat do Nadačního fondu jinak neprodejný (vybraný) cenný papír také přímo, bez využití služeb účastníka CDCP.

Tento způsob je bezplatný a lze ho využít v případě, že je váš účet tzv. nezařazený. Stačí vyplnit návrh darovací smlouvy, poté ho zaslat poštou, s ověřením pravosti podpisu, nebo podat osobně v sídle Nadačního fondu (pak není úřední ověření podpisu vyžadováno).

Návrh Smlouvy, včetně dalších instrukcí, je všem případným zájemcům k dispozici na stránkách www.cdcp.cz .

Obecně platí, že se na darované cenné papíry nesmí vztahovat žádné zástavní právo, neváže se k nim žádné předkupní právo apod.

(Pokračování ze stránky 1)

Český akciový trh je "malá ryba ve velkém moři"

Hlavním důvodem, proč investoři z České republiky investují v zahraničí, je omezený výběr a malá velikost tuzemského akciového trhu. V současné době existuje na Indexu Burzy cenových papírů v Praze pouze 14 titulů společností působících na českém trhu s celkovou tržní hodnotou (kapitalizací) ve výši 792 mld. Kč (39,6 mld. USD). V porovnání s více než 60 000 aktivně obchodovanými tituly po celém světě s tržní hodnotou 940 triliónů Kč (47 triliónů USD), představují české akcie pouze 0,08% globálního akciového trhu (viz. tabulka 1).

Tabulka 1: Globální tržní kapitalizace

	Tržní kapitalizace (v mil. USD)	% světové kapitalizace
Svět	47 018 341	100,00
Severní a Jižní Amerika		
Spojené státy	15 445 208	32,85
Kanada	1 939 968	4,13
Brazílie	1 261 577	2,68
Mexiko	424 368	0,90
Chile	281 652	0,60
Evropa/Afrika/Střední východ		
Velká Británie	3 070 294	6,53
Francie	1 407 347	2,99
Německo	1 266 381	2,69
Švýcarsko	10 676 645	22,27
Španělsko	528 605	1,12
Česká republika	39 649	0,08
Asie/Tichomoří		
Japonsko	3 526 910	7,50
Čína	3 218 067	6,84
Hongkong	2 176 068	4,63
Indie	1 094 573	2,33
Austrálie	1 235 050	2,63

Zdroj: Bloomberg, k 12.1.2012

Nejenže je český akciový trh malý, co do své velikosti, ale je také hodně asymetrický, co do svého složení.

Pět největších akciových titulů (ČEZ, Telefonica ČR, Erste Bank, Komerční banka a Vienna Insurance Group) tvoří 84% hodnoty indexu Pražské burzy. A na první pohled je zřejmé, že dvě z těchto společností, Erste a VIG, ani pořádně české nejsou! Co se týče zastoupení ostatních průmyslových odvětví, indexu dominují akcie finančních společností, jež představují 48%, tedy téměř polovinu hodnoty indexu. Na rozdíl od vysokého podílu finančního sektoru, nemají na českém indexu žádný podíl některá velká průmyslová odvětví (jako např. průmyslové podniky, zdravotnická zařízení).

Příležitosti ve světě jsou neomezené

Rozšířením investičního horizontu za hranice českého trhu se otevírá možnost najít zajímavé investiční příležitosti běžně

nedostupné investorům, zaměřeným pouze na domácí trh. Pro AKRO, investora zaměřeného na "hodnotu", je mnohem jednodušší najít "výhodnou koupi", neboť má k dispozici obrovské množství informací o akciích z celého světa, a tak může najít skutečné poklady. Proto je AKRO schopno identifikovat potenciálně velké investice bez ohledu na to, v jakém průmyslovém odvětví nebo zemi daná společnost obchoduje. Může se také angažovat nejen na rozvinutých trzích, jako jsou USA a Japonsko, ale také na trzích rozvíjejících se, trzích střední Evropy, Asie a jinde.

Výhody diverzifikace

Globální investování přináší více příležitostí najít investice, které zajistí lepší, dlouhodobé výnosy portfolia, a zároveň mohou redukovat jeho riziko i volatilitu. Jedním z hlavních argumentů ve prospěch globálního investování, je možnost diverzifikovat investice mezi jednotlivé regiony, země, odvětví, rozvinuté a rozvíjející se trhy a mezi různé společnosti s velkou i malou kapitalizací. Diverzifikace snižuje nebezpečí toho, že "vsadíte vše na jednu kartu". Na druhé straně, v průběhu kteréhokoliv jednoho roku, nebude návratnost pravděpodobně taková, jako u fondu, zaměřeného pouze na jednu určitou zemi nebo odvětví, pokládaného za sezónní módní výstřelek.

Akciová portfolia fondů AKRO jsou diverzifikována přibližně v rozsahu 25 až 40 jednotlivých titulů. Zároveň žádný individuální akciový podíl nepředstavuje více než přibližně 10% hodnoty fondu.

Přidáním devizového rizika můžeme vyvážit některá akciová rizika!

Investice v zahraničí s sebou nesou vystavení se riziku kolísajících hodnot cizích měn. Analýza měnového rizika je ale poněkud komplikovaná záležitost. Ačkoliv to může na první pohled vypadat překvapivě, investování v zahraničí může někdy, měřeno v českých korunách, ve skutečnosti snížit krátkodobé riziko a volatilitu fondu. Analýza rizik, například pomocí metody hodnoty v riziku VaR (Value at Risk) ukazuje, že celkové riziko portfolií fondů společnosti AKRO je měnovým rizikem ovlivňováno jen nepatrně. Po zohlednění měnového rizika, celkové hodnoty VaR někdy dokonce poklesnou. Proč tomu tak je?

Česká koruna je vnímána stejně rizikově jako akcie

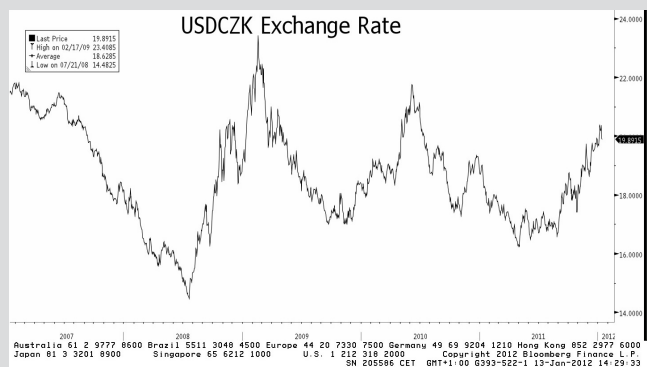
Když investoři znervózní, prodávají jak akcie, tak i českou korunu. Investice v „bezpečné“ měně, jakou je dolar, japonský jen nebo švýcarský frank, mohou během krize zaznamenat pokles hodnoty své, místní měny. Avšak pro české investory, kteří investovali v zahraničí do akcií v bezpečné měně, je ztráta často menší a někdy dokonce vykazující zisk, jelikož ztráta na akciích je vyvážena ziskem z investice v měně bezpečné.

Zhroucení Lehman Brothers v roce 2008 a dluhová krize eurozóny na konci roku 2011, bylo obojí spojeno s oslabením české koruny a posílením měn představujících "bezpečné útočiště" (Graf 1). Česká koruna silně koreluje s výkonem akciového trhu (Graf 2), zejména v dobách krize (česká koruna klesá, když klesají akcie).

(Pokračování na stránce 4)

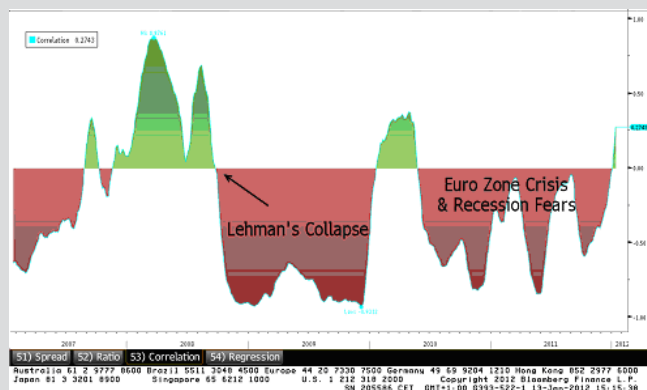
(Pokračování ze stránky 3)

Graf 1: Směnný kurz USD/CZK za posledních 5 let



Zdroj: Bloomberg

Graf 2: Korelace USD/CZK ve vztahu k americkému akciovému indexu S&P500



Zdroj: Bloomberg

Mnoho investic fondů AKRO směřujících do zahraničí, jsou do mezinárodně konkurenceschopných odvětví, např. společnosti Western Digital Corp. (výrobce hard-disků), jejichž akcie mají tendenci prosperovat v dobách, kdy místní měna (USD) oslabuje. Tendence některých našich investic prosperovat v době, kdy příslušná místní měna oslabuje, se rovněž odráží ve výpočtu podílu měnového rizika na celkovém riziku portfolia.

Tady je důležité připomenout, že některé české akcie, které se zdají být domácími, například New World Resources, Phillip Morris ČR, se mohou při posilování české koruny dostat do problémů, protože je pro ně obtížnější konkurovat doma a zároveň v zahraničí. Takže, i když se investoři omezují na investice do českých kótovaných akcií, existuje i zde určité měnové riziko.

A jaké jsou nevýhody globálních investic?

Globální investice nám větší měrou umožňují narazit na skvělé investiční příležitosti a diverzifikovat rizika. Občas však dochází také k situacím, kdy český domácí trh předčí trhy mezinárodní. Vzhledem k tomu, že českému akciovému trhu dominuje pouze pět společností, je tuzemský trh náchylný k tomu, aby buď neuvěřitelně prosperoval nebo na tom byl velmi bídě. Nastávají také situace, kdy česká koruna prosperuje (nebo naopak) bez ohledu na výkonnost akcií. Podobně platí, že diverzifikace má své meze s tím, že v dobách extrémní krize zpravidla klesají bez výjimky všechny akciové trhy. Úplný popis rizik najdete ve statutu AKRO globálního akciového fondu.

Pro dlouhodobého investora je diversifikované portfolio do globálních investičních nástrojů velmi přitažlivou příležitostí, jak své finanční prostředky dobře zúročit.

Odkazy

Zajímavé odborné články zaměřené na finanční tematiku naleznete např. v **Českém finančním a účetním časopise**, který vydává Vysoká škola ekonomická Praha. Časopis je zdarma ke stažení na <http://efinc.vse.cz/>



Postrádáte některé informace?

Uvítáme Vaše podněty na telefonním čísle: 234 261 600
nebo v sídle naší společnosti na adrese:
AKRO investiční společnost, a.s., Slunná 25, 162 00 Praha 6
v úředních hodinách: Po + St: 9,00-12,00 a 14,00-16,30
Út, Čt, Pá: 9,00-12,00
nebo na e-mailové adrese: akro@akro.cz či na skype: akroisas

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.