

Z obsahu

Aktuálně: výsledky fondů za rok 2013

K Vaším dotazům: zdanění příjmů z prodeje PL

Informace: lhůty pro vydání a odkoupení PL

Změny: nové verze formulářů

Nepřehlédněte: aktualizovaná znění statutů a sdělení KI



Komentář portfolio manažera

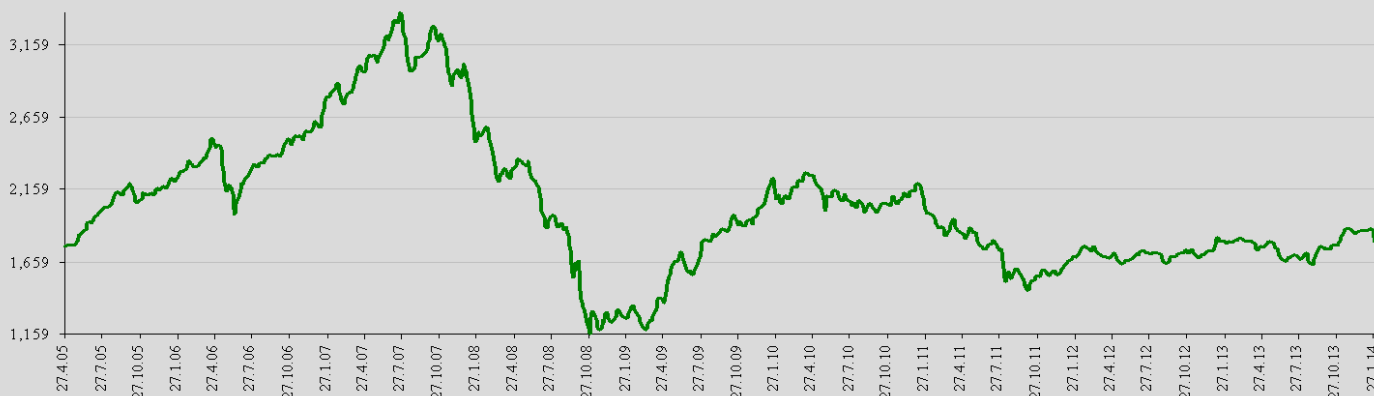
2013... Dobrý rok

Rok 2013 byl dobrým rokem pro všechny fondy společnosti AKRO. Obecně byly akcie silnější, k čemuž napomohly povzbudivé ekonomické údaje přicházející z největších vyspělých světových ekonomik, levné peníze a zlepšující se očekávání investorů. Existovala samozřejmě investiční minová pole, kterých bylo třeba se vyvarovat, špatně se vedlo rozvíjejícím se trhům, včetně českého domácího akciového trhu. Výrazné ztráty zaznamenaly také státní dluhopisy a drahé kovy.

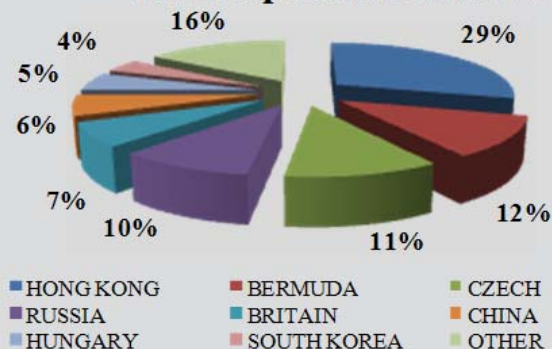
Pozitivní výkonnost AKRO fondů nových ekonomik, v roce 2013, je obzvláště potěšující a potvrzuje správnost našeho rozhodnutí minimalizovat investice fondu na největších roz-

(Pokračování na stránce 3)

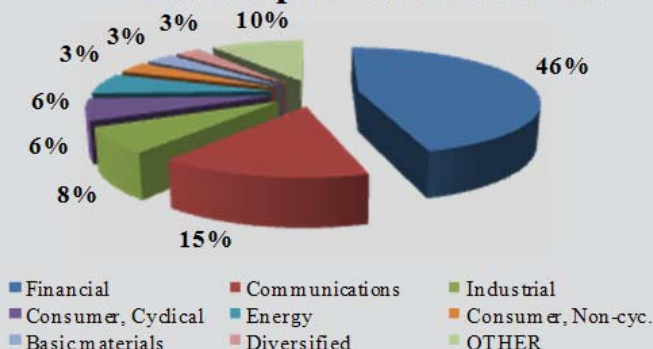
AKRO akciový fond nových ekonomik



Složení portfolia dle zemí



Složení portfolia dle sektoru



Aktualizace

Upozorňujeme klienty na nové znění formulářů: **Smlouva o koupi podílových listů a Žádost o odkoupení podílových listů**. V případě vydání nového formuláře Žádost o odkoupení podílových listů je akceptováno použití jeho předchozí verze po dobu maximálně 30 dnů od data účinnosti nové verze.

S účinností k 14. 2. 2014 byly aktualizovány dynamické údaje v **přílohách statutů všech, společností spravovaných fondů**: seznam vedoucích osob, údaje o historické výkonnosti podílového fondu a údaje o poplatcích a nákladech. Současně byla aktualizována také **Sdělení klíčových informací pro investory**.

Všechny výše uvedené dokumenty jsou k dispozici na našich internetových stránkách.

K Vaším dotazům

Co se mění pro podílníky při prodeji podílových listů fondů AKRO v souvislosti s novelou zákona o daních z příjmů?

V souvislosti s novelou zákona č. 586/1922 Sb., o daních z příjmů dochází od **1. ledna 2014** k výrazné změně v osvobození od daně z příjmů fyzických a právnických osob při prodeji cenných papírů - zejména se prodlužuje lhůta takzvaného časového testu z **původních šesti měsíců na tři roky** od nabytí PL s přechodným ustanovením, jež z této podmínky vyjímá cenné papíry nabyté do konce roku 2013 a zachovává u nich původní lhůtu pro osvobození, viz § 4 odst.1 w) zákona o daních z příjmů.

Současně však od roku 2014 platí limit sto tisíc korun – pokud ho vaše roční příjmy z cenných papírů nepřekročí, budou od daně osvobozeny, nezávisle na časovém testu.

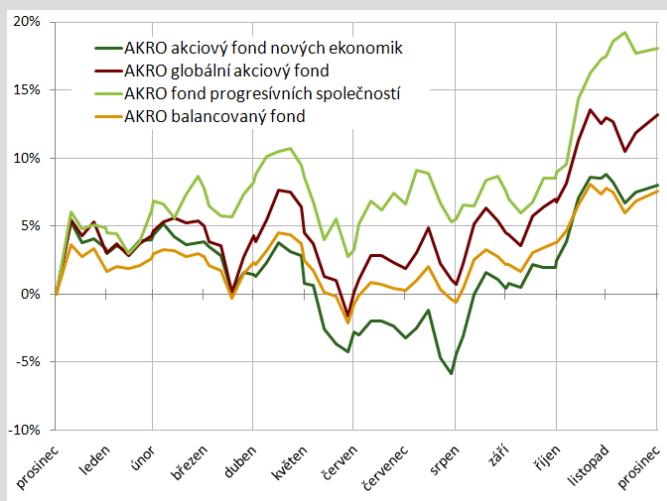
Technická novela ZISIF

Ministerstvo financí předložilo do vnějšího připomínkového řízení návrh zákon o změně některých zákonů v oblasti finančního trhu. Návrh přináší změny nezásadního charakteru, a to zejména ve vztahu k zákonu č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, napravující nepřesnosti v zákoně a poskytující jeho jednoznačný výklad.

Výsledky fondů za rok 2013

Fondy AKRO	Výkonnost
AKRO akciový fond nových ekonomik	8,01 %
AKRO globální akciový fond	13,20 %
AKRO fond progresivních společností	18,08 %
AKRO balancovaný fond	7,56 %

Výkonnost fondů AKRO za rok 2013 v procentech



zdroj: AKRO

Lhůty pro převody podílových listů

Na našich stránkách, v sekci **Výsledky fondů**, pravidelně uveřejňujeme datum pro vydání a odkoupení podílových listů.

Ve stanovený den jsou vypořádány všechny pokyny klientů, přijaté v období od posledního zveřejněného data, pro vydání nebo odkoupení podílových listů daného fondu. Vypořádány jsou za hodnotu platnou ke dni přijetí pokynu.

Datum pro převody podílových listů **je zveřejňováno** zpravidla v pátek, po skončení obchodního dne.

Poděkování

Rádi bychom poděkovali Všem, kteří věnují svůj čas pravidelným AKRO dotazníkům. Jejich vyplněním napomáháte ke zkvalitnění našich služeb. O Vaše názory se budeme zajímat i v tomto roce. Jakékoliv náměty a připomínky jsou vítány.

(Pokračování ze stránky 1)

víjejících se trzích: v Brazílii, Rusku, Indii a Číně. Namísto toho byly zaznamenány „unikátní příležitosti“ například u pojišťoven se sídlem na Bermudách, gruzínské banky a u hongkongských realitních společností. Angažovanost v měnách rozvíjejících se trhů (včetně české koruny) byla také průběžně udržována na relativně nízké úrovni.

Na AKRO balancovaný fond mohl mít špatný vliv propad na trzích státních dluhopisů, ke kterému došlo v průběhu roku. Naštěstí ale fond těžil z udržování relativně nízké účasti v oblasti hotovosti a vládních dluhopisů. Dluhopisy, které měl fond v držení, byly krátkodobé, a proto se prudkým poklesům cen vyhnuly.

Výkonnost AKRO globálního akciového fondu, přestože ji brzdilo určité působení na rozvíjejících se trzích, těžila ze svých severoamerických a japonských investic. Dlouho očekávaná intervence České národní banky, jejímž cílem bylo oslabit korunu, představovala v listopadu pro naše podílníky „vánoční dárek“ darovaný v předstihu.

A AKRO fond progresivních společností byl, pokud jde o výkonnost, v průběhu roku hvězdou. Důraz fondu na nákup akcií v ziskových, finančně silných společnostech s velmi vysokým zajištěním aktiv se skutečně vyplatil.

A co rok 2014?

Odhadovat krátkodobou výkonnost v jednom kalendářním roce u různých typů investic, dluhopisů, akcií a jiných, je samozřejmě pošetilé. Společnost AKRO klade důraz na nákup mimořádných investičních příležitostí s dlouhodobým záměrem. Za zmínku však stojí několik obecných pozorování. Hospodářské prostředí na většině hlavních rozvinutých trzích, tj. v USA, Japonsku, Německu a Velké Británii, je povzbudivé. Jeden britský inženýr, se kterým jsem nedávno při jeho návštěvě Prahy hovořil, dokonce poznamenal, že ve Velké Británii citují: „je byznys na vzestupu“! Akcie na těchto trzích nadále vypadají, že mají přiměřená ocenění, a to i po své nedávné dobré výkonnosti. Americký index S&P 500 například v současné době obchoduje při odhadovaném poměru ceny ku zisku (P/E) v hodnotě 15,2, což je pod jeho dlouhodobým průměrem 16,3 (počítáno od roku 1954).

Situace na mnoha rozvíjejících se trzích a také na trhu českém, je složitější. Historický diferenciál růstu mezi hlavními úspěšnými a rozvíjejícími se trhy se výrazně zúžil (viz tabulka č. 1). S tím, jak se růst na rozvíjejících se trzích zpomalil, vrátily se do centra pozornosti strukturální problémy, nad kterými byli investoři ochotni během dobrých let přimhouřit oko, např. špatné hospodaření, bratříčkování a korupce. Postupné zpříšňování

měnových podmínek ve Spojených státech může dále odsávat peníze z „rizikových“ tržních měn a jiných aktiv na rozvíjejících se trzích.

Tabulka č. 1: Diferenciál růstu u rozvíjejících se trhů se zužuje

	Meziroční HDP % Před krizí 2007	Meziroční HDP % v současnosti 2014 odhad	P/E před krizí 2007	P/E v současnosti 2014 odhad
Brazílie	6,08	2,10	13,31	9,44
Rusko	8,50	2,50	12,31	3,28
Indie	9,65	4,80	22,07	14,85
Čína	14,20	7,50	23,00	6,48
ČR	5,78	1,70	15,14	8,53
BRIC celkem*	10,74 →	5,69	17,67 →	8,51
USA	1,80	2,80	17,35	15,18
Japonsko	2,18	1,60	17,57	19,20
Velká Británie	3,40	2,60	13,13	12,75
Německo	3,30	1,70	13,80	12,95
Kanada	2,01	2,30	17,91	14,98
G10 celkem	2,45	2,05	16,00	15,00
* BRIC (Brazílie, Rusko, Indie, Čína) ²⁷				

Zdroj: Bloomberg, konsenzuální odhady, AKRO investiční společnost, a.s.

Na druhé straně některé rozvíjející se trhy nabízejí vynikající dlouhodobou hodnotu. Poslední sloupec tabulky č. 1 uvádí odhadované poměry ceny ku zisku velkých rozvíjejících se trhů (a českého trhu) a velkých rozvinutých trhů. I když se růst HDP rozvíjejících se trhů dostal možná na polovinu své úrovně před krizí, je jasné, že tržní ocenění rozvíjejících se trhů se nyní zdají být mnohem levnější, než tržní ocenění trhů rozvinutých. Například podle téměř jakéhokoliv měřítka vypadají ruské akcie pozoruhodně levně a pravděpodobně nebude potřeba příliš velkého množství dobrých zpráv na to, aby to na ruském akciovém trhu vyvolalo silné zotavení.

Čeho by se čeští investoři měli vyvarovat?

I nadále zastáváme rezervovaný postoj k dlouhodobým státním dluhopisům, fondům peněžního trhu a hotovosti. Zdá se, že dlouhodobé české dluhopisy mají obzvláště nízkou hodnotu. Ekonomická výkonnost v České republice je žalostná. Graf č. 1 poukazuje, jak zdlouhavá byla recese.

(Pokračování na stránce 4)

(Pokračování ze stránky 3)

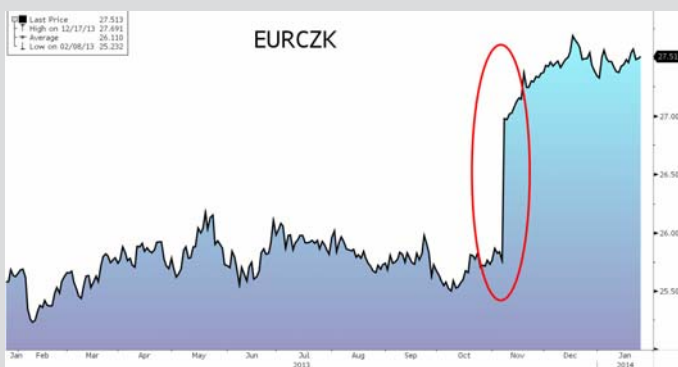
Graf č. 1: Český HDP „Slabý článek Evropy“, meziročně



Zdroj: Český statistický úřad/ Bloomberg

Vzhledem k závažnosti současného hospodářského zpomalení s výslednou vysokou mírou nezaměstnanosti a podzaměstnanosti není divu, že Česká národní banka intervenovala a českou měnu oslabil (graf 2). Tento zásah se však neobešel bez nákladů. Výsledné vyšší dovozní ceny vedly ke skoku inflace v České republice. A my bychom si dovolili tvrdit, že česká koruna by mohla potenciálně oslabit mnohem více, ať již s pomocí ČNB nebo bez ní. Nedávný vstup Bulharska a Rumunska do Evropské unie bude mít vliv na další zhoršení konkurenceschopnosti České republiky.

Graf 2: Intervence ČNB ohlašuje éru oslabující koruny



Zdroj: Bloomberg

Držitelé českých peněžních vkladů, fondy peněžního trhu a dluhopisy zažívají situaci, kdy o inflaci očištěná reálná hodnota jejich úspor klesá rychlostí, která se stále zvyšuje. Zažívají také situaci, kdy jejich kupní síla, měřená v eurech, dolarech nebo librách, klesá rychlostí, která je ještě více alarmující. Investoři se sídlem v ČR nikdy neměli silnější důvod k investicím do globálních akcií.

V minulosti museli konzervativní investoři odhadnout potenciální přínosy a rizika investování do akcií ve srovnání s menšími, ale jistými výnosy plynoucími z peněz uložených v bance. Dnes se tato rovnice změnila s tím, že negativní reálné (o inflaci očištěné) úrokové sazby, **rizika a potenciální výnosy z investic do akcií musí být v rovnováze s jistou ztrátou kupní síly, pokud jsou peníze ponechány v bance.**



Úřední hodiny v sídle společnosti :

Po: 9:00-12:00 a 14:00-16:30
 Út: 9:00 - 12:00
 St: 9:00-12:00 a 14:00-16:30
 Čt: 9:00 - 12:00
 Pá: 9:00-12:00 a 14:00-16:30

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.