



## PLÁN ŘÍZENÍ LIKVIDITY

### **AKRO balancovaný fond, otevřený podílový fond AKRO investiční společnost, a.s., ISIN CZ000847336**

#### **1. Profil likvidity fondu**

Fond investuje do podkladového globálního smíšeného portfolia sestávajícího zejména z cenných papírů navázaných na akciové trhy, cenných papírů s fixním výnosem a nástrojů peněžního trhu. Skladba majetku fondu je diverzifikována typicky do 25-40 odlišných nástrojů a napříč různými trhy a regiony. Portfolio fondu zahrnuje investice na rozvinutých i rozvíjejících se trzích, cenné papíry společnosti s rozdílnou kapitalizací (od velkých až po malé), dluhopisy různého investičního stupně. Fond je velmi malý, s celkovým objemem aktivně investovaných prostředků pod 50 mil Kč. Jednotlivé investice fondu jsou proto často velmi malé v porovnání s denními objemy transakcí s cennými papíry, do kterých fond investuje.

Diverzifikace při investování majetku fondu snižuje riziko nedostatečné likvidity fondu. Riziko likvidity na straně fondu se však zvyšuje pořizování investic ve společnostech s malou a střední kapitalizací, neboť pro tyto investice je typická nižší likvidita a vyšší cenová volatilita.

Podílové listy fondu jsou na jedné straně rozděleny mezi velké množství drobných podílníků, což vyplývá ze vzniku fondu v období kuponové privatizace v devadesátých letech 20. století. Současně však ve fondu existuje skupina větších investorů jednajících ve shodě, která představuje cca 30% hodnoty majetku podílového fondu.

Vydávání a odkupování podílových listů fondu probíhá zřídka a v malých objemech. Pouze výjimečně dochází k většímu odkupu podílových listů. Tato situace vyplývá z poškození fondu neoprávněným vyvedením jeho majetku v roce 1997 a aktuálního vymáhání náhrady škody vůči České republice. Dle statutu fondu je totiž do doby ukončení vymáhání náhrady škody zavedena pro vydávání podílových listů limitní přírážka, která omezuje vstup nových podílníků. Vzhledem k očekávání připsání náhrady škody do majetku fondu pak neprobíhají ani žádné významné odkupy podílových listů. Změnu lze očekávat teprve po ukončení soudního sporu s Českou republikou, kdy dojde k objemově významnému odkupování podílových listů, předpokládáno na úrovni 1/3 hodnoty majetku fondu.

Odkoupení podílových listů fondu je vypořádáno nejpozději do 15 pracovních dnů ode dne doručení žádosti investiční společnosti. Likvidita fondu je řízena tak, aby bylo zajištěno splnění povinnosti investiční společnosti odkoupit podílové listy fondu v uvedené lhůtě. Ve výjimečných případech, kdy dojde ke snížení likvidity majetku fondu, může dojít z rozhodnutí investiční společnosti v zájmu podílníků fondu k pozastavení vydávání nebo odkupování podílových listů, a to maximálně o 3 měsíce.

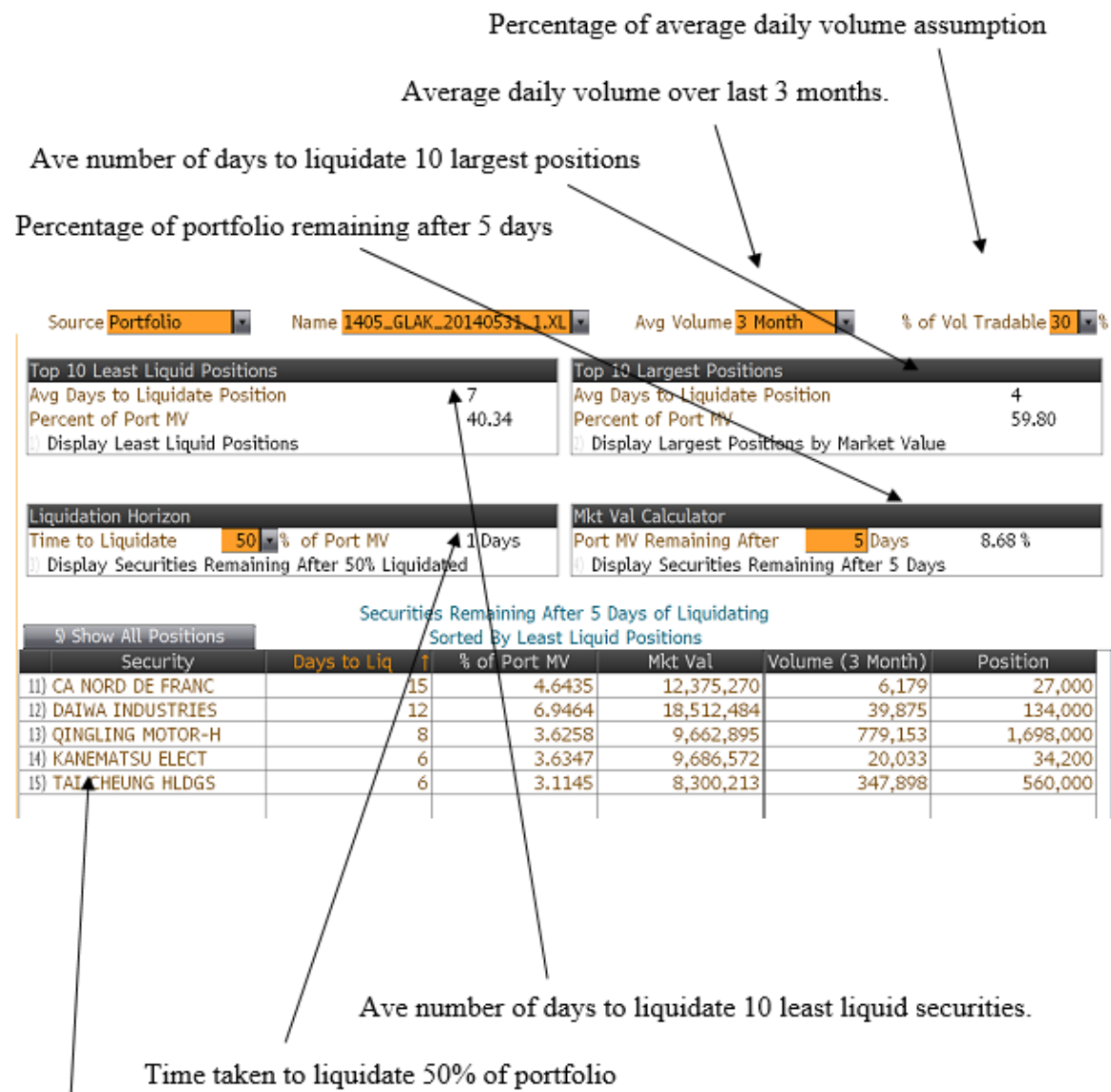
## **2. Sledování likvidity fondu**

Celková likvidita fondu je sledována s využitím funkce LRSK společnosti Bloomberg. Analýza likvidity fondu se provádí nejméně jedenkrát za čtvrt roku. Průměrný objem denních obchodů je vypočten za období posledních 3 měsíců, při omezení průměrného objemu denních obchodů maximálně na 30% denního objemu obchodování. Z hlediska možných žádostí o zpětné odkoupení podílových listů se sleduje doba pro zajištění likvidity při požadavku na zpeněžení 50% majetku fondu. Schéma 1 ukazuje výstup takové analýzy.

Jak je patrné ze schématu 1, fond je celkově vysoce likvidní.

Fond může investovat také do cenných papírů vydávaných jinými investičními fondy nebo zahraničními investičními fondy. Tyto investice však nejsou pro fond obvyklé a jsou do majetku fondu pořizovány pouze výjimečně. V případě pořízení těchto investic, je jejich celkový objem v majetku fondu omezen na maximálně 20% majetku fondu.

## Schéma 1: Analýza likvidity portfolia



List of least liquid securities and estimated time to liquidate each position

### 3. Vyhodnocení analýzy

Analýza likvidity portfolia, prováděná prostřednictvím funkce LRSK (viz schéma 1) může podhodnocovat skutečnou situaci likvidity a je nutno její závěry korigovat zohledněním jiných skutečností, významných pro příslušnou investici. Například akcie mohou být obchodovány také na jiných místech, než pouze těch, které jsou zahrnuty do analýzy; globální depozitní certifikáty mohou být obchodovány prostřednictvím podkladového cenného papíru, apod. Analýza likvidity portfolia funkcí LRSK proto tvoří pouze část širšího kvalitativního a kvantitativního vyhodnocení likvidity portfolia fondu, přičemž představuje základ pro další vyhodnocování rizika likvidity fondu. Detailní podmínky a požadavky na vyhodnocení rizika likvidity stanovuje systém řízení rizika likvidity.

## 4. Stresové testování likvidity portfolia

Investiční společnost provádí stresové testování portfolia fondu na riziko nedostatečné likvidity fondu. Při stresovém testování jsou podmínky analýzy nastaveny na výjimečné okolnosti spočívající v abnormálně vysoké úrovni žádostí o odkoupení podílových listů a/nebo abnormálně nízké úrovni likvidity na trhu. Stresové testování se provádí nejméně jednou za čtvrt roku.

Stresové testování likvidity fondu je prováděno s využitím funkce LRSK společnosti Bloomberg, při odlišném nastavení vstupních parametrů pro analýzu likvidity portfolia. Schéma 2 představuje analýzu za předpokladu, že se sníží likvidita na trhu na jednu polovinu oproti standardní analyzované situaci. Limit maximální výše procentního podílu průměrného denního objemu obchodování je snížen na pouhých 15%. Z hlediska možných žádostí o zpětné odkoupení podílových listů se sleduje doba pro zajištění likvidity při požadavku na zpeněžení 90% majetku fondu.

Výsledky této analýzy jsou pak porovnávány s hodnotami za běžných tržních podmínek.

Schéma 2: Analýza portfolia při stresovém testování

Source <b>Portfolio</b>	Name <b>1405_GLAK_20140531_1.XL</b>	Avg Volume <b>3 Month</b>	% of Vol Tradable <b>15</b>		
<b>Top 10 Least Liquid Positions</b>		<b>Top 10 Largest Positions</b>			
Avg Days to Liquidate Position	13	Avg Days to Liquidate Position	7		
Percent of Port MV	40.34	Percent of Port MV	59.80		
1) Display Least Liquid Positions		2) Display Largest Positions by Market Value			
<b>Liquidation Horizon</b>		<b>Mkt Val Calculator</b>			
Time to Liquidate <b>90</b> % of Port MV	10 Days	Port MV Remaining After <b>5</b> Days	20.93 %		
3) Display Securities Remaining After 90% Liquidated		4) Display Securities Remaining After 5 Days			
Securities Remaining After 90% of Port Market Value Liquidated					
5) Show All Positions					
Sorted By Least Liquid Positions					
Security	Days to Liq	% of Port MV	Mkt Val	Volume (3 Month)	Position
11) CA NORD DE FRANC	30	4.6435	12,375,270	6,179	27,000
12) DAIWA INDUSTRIES	23	6.9464	18,512,484	39,875	134,000
13) QINGLING MOTOR-H	15	3.6258	9,662,895	779,153	1,698,000
14) KANEMATSU ELECT	12	3.6347	9,686,572	20,033	34,200
15) TAI CHEUNG HLDGS	11	3.1145	8,300,213	347,898	560,000

## 5. Pohotovostní plán

V případě nedostatku likvidity pro vypořádání požadavků podílníků na odkupy podílových listů fondu, přijme společnost následující opatření:

- a) provedení analýzy likvidity portfolia v rámci různých scénářů pro lepší identifikaci, které akcie lze obchodovat a rychle zpeněžit:
  1. vycházejí z likvidity za období posledního týdne, než za delší období (poslední 3 měsíce), aby byla lépe zohledněna aktuální tržní likvidita,
  2. Objemový předpoklad na úrovni 30% v modelu lze snížit až na 15% průměrného denního objemu. Snížená likvidita může zvýšit tržní dopady, které mohou mít uskutečněné obchody na cenu cenných papírů. Použití konzervativnějšího

- (nižšího) předpokladu o podílu průměrného denního objemu, může přesněji vyjádřit schopnost uskutečnit obchod v podmínkách nízké likvidity na trhu.
- b) Požadavek na spolupracující obchodníky s cennými papíry k vyhledání příležitosti k rychlému zlikvidování cenných papírů na různých trzích nebo jiných obchodních platformách,
  - c) Zajištění likvidních prostředků a udržování vyšší likvidity v investičním fondu po dobu zvýšených zpětných odkupů,
  - d) Omezení veškerého investování s majetkem investičního fondu, s výjimkou nezbytných obchodů,
  - e) Rozložení obchodů na delší časové období,
  - f) V případě depozitních certifikátů zpeněžení cenných papírů prostřednictvím podkladových cenných papírů na místních trzích.

V případě, že investiční společnost nebude schopna z důvodů na trhu zajistit likviditu nezbytnou pro o odkup podílových listů fondu, společnost může přistoupit k pozastavení odkupování podílových listů. Současně společnost bude jednat k zajištění odprodeje portfolia fondu nebo jeho části tak, aby uspokojila zvýšenou poptávku po odkupu podílových listů fondu. Společnost může přistoupit k pozastavení odkupování podílových listů fondu také v případě, kdy by provedení odkupů podílových listů vedlo k vážnému znevýhodnění zbývajících podílníků fondu. Například tím, že by po zpeněžení likvidního majetku fondu a vyplacení likvidity za odkupované podílové listy zanechalo v majetku fondu zbývajícím podílníkům pouze neprodejně nebo velmi nelikvidní cenné papíry. Za těchto okolností by se postupovalo dle statutu fondu a investiční společnost by přistoupila k pozastavení odkupování podílových listů fondu až po dobu 3 měsíce.