

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

EKONOMICKÁ FAKULTA

Studijní program: B6208
Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku
Katedra: Účetnictví



BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Téma: **KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ V
ČESKÉ REPUBLICE**

Vedoucí bakalářské práce:
Ing. Růžena Víšková, Ph.D.

Autor:
Lucie Pýchová

ROK 2007

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracovala samostatně na základě vlastního zjištění a materiálů uvedených v seznamu použité literatury

V Českých Budějovicích, 16. dubna 2007

.....

Děkuji Ing. Růženě Víškové, Ph.D. za odborné vedení a cenné rady při zpracování bakalářské práce.

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Zemědělská fakulta
Katedra účetnictví a financí
Akademický rok: 2005/2006

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Lucie PÝCHOVÁ**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**

Název tématu: **Kolektivní investování v České republice**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl práce:

Specifický vývoj kolektivního investování v České republice včetně chystaných změn kace podílových fondů; analýza jejich investičního zaměření a strategie.

Osnova:

1. Vývoj kolektivního investování v České republice a chystané změny
2. Instituce kolektivního investování
3. Přehled a klasifikace podílových fondů v ČR
4. Komparace investičního zaměření, investiční strategie, velikosti majetku ve fončnosti fondů a dalších ukazatelů
5. Vyhodnocení, závěry

Abstrakt:

Oblast kolektivního investování zaznamenala v posledních deseti letech na území České republiky značný rozvoj. Lidé začínají hledat nové způsoby zhodnocování svých volných prostředků a právě kolektivní investování jim tuto možnost nabízí. Tato práce byla pojata jako průvodce pro začínající investory. Účelem teoretické části je seznámit investora s oblastí kolektivního investování, s její historií a následným vývojem, se základními pojmy a se subjekty, které na trhu působí. Praktická část je věnována podílovým fondům, které lze pro investování využít. Tato část obsahuje nejen hodnocení fondů dle různých kritérií, ale také nabízí postup, dle kterého může investor volit mezi investičními možnostmi v rámci kolektivního investování a na jejím základě zvolit správný podílový fond.

Abstract

The region of collective investment noted considerable development on the territory of the Czech Republic during last ten years. People start to look for new methods of evaluation their free means and just collective investment offers this possibility to them. This work was conceived as a companion for beginning investors. The object of theoretic part is to meet investors with the region of collective investment, with basic conception and subjects, which operate in the marketplace. Practic part is devoted to shares funds, which can be used for investment. This part contens not only evaluation according to various criterious, but also offers the procedure according to can investor to pool between channels for investment in term of collective investment and to choose the correct shares fund on its basis.

OBSAH PRÁCE

I. Úvod.....	8
II. Vývoj kolektivního investování v České republice a chystané změny	
II. 1. Historie kolektivního investování.....	10
II. 2. Počátky českého kolektivního investování.....	10
II. 3. Poslední novela zákona o kolektivním investování z roku 2006.....	13
II. 4. Důvody rozmachu kolektivního investování.....	14
II. 5. Život s rizikem.....	15
II. 4. 1. Typy rizik.....	15
II. 4. 2. Koeficient BETA.....	16
II. 6. Likvidita a zisk.....	16
II. 7. Vymezení základních pojmů dle zákona o kolektivním investování.....	17
III. Instituce kolektivního investování	
III. 1. Investiční fond.....	18
III. 2. Investiční společnost.....	18
III. 3. Podílový fond.....	19
III. 3. 1. Otevřený podílový fond.....	19
III. 3. 2. Uzavřený podílový fond.....	20
III. 4. Předmět investování.....	20
IV. Přehled a klasifikace podílových fondů v České republice	
IV. 1. Klíčová aktiva pro investování.....	21
IV. 2. Popis jednotlivých typů podílových fondů.....	22
IV. 2. 1. Fondy peněžního trhu.....	22
IV. 2. 2. Dluhopisové fondy.....	22
IV. 2. 3. Akciové fondy.....	23
IV. 2. 4. Smíšené fondy.....	24
IV. 2. 5. Fondy fondů.....	24
IV. 3. Další možné členění fondů.....	24
IV. 4. Cíle investování.....	24
IV. 5. Důvody investování do podílových fondů.....	25
IV. 6. Stinné stránky kolektivního investování pro investory.....	25

I. Úvod:

Kolektivní investování se stalo celosvětově důležitou součástí finančních trhů. I když je historie českého kolektivního investování poměrně krátká, autoři mnohých publikací ji označují za velmi rušnou. K rozvoji této oblasti na našem území dochází v podstatě až v 90. letech minulého století. I přesto však můžeme hovořit o značném rozvoji.

Oblast kolektivního investování se řadí mezi finanční zprostředkovatele působící na finančních trzích. Tito shromažďují volné peněžní prostředky od investorů a užívají je k nákupu různých aktiv za účelem jejich zhodnocení. Dochází tedy k uspokojení nabízejících i poptávajících a obě strany tak dosahují výhodnějšího postavení na trhu.

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část.

První část teoretického zpracování se zabývá historií kolektivního investování v Evropě a věnuje se i počátkům kolektivního investování na území České republiky. S historií na našem území souvisí i jednotlivé vlny kuponové privatizace, které jsou v této části popsány. Zbývající část této kapitoly se zabývá základními pojmy z této oblasti, rostoucí popularitou kolektivního investování, rizikem, které je nedílnou součástí této oblasti a v neposlední řadě též likviditou, která hraje při investování významnou roli. Je zde i zmínka o poslední novele zákona o kolektivním investování z roku 2006, která umožnila na našem území vznik nových druhů fondů a posunula tak oblast kolektivního investování na našem území opět o kousek blíž ke světovým trendům.

Následující část seznámí čtenáře s institucemi kolektivního investování, s jejich základními charakteristikami. Následuje výčet aktiv, která může mít fond ve svém majetku.

Poslední kapitola teoretické části umožňuje čtenáři seznámení s jednotlivými typy fondů, s instrumenty, do nichž fondy vkládají svěřený majetek a se základními cíli, které investoři upřednostňují. Jsou zde též nastíněny nevýhody kolektivního investování v podobě poplatků, základní kritéria pro správný výběr fondů a investiční strategie.

Cílem této práce je zhodnotit kolektivní investování na území České republiky, klasifikovat podílové fondy a zhodnotit jejich investiční zaměření včetně používaných strategií. Výsledky práce budou stručným rádcem pro někoho, kdo se rozhoduje o alokaci svých volných peněžních prostředků.

Praktická část poskytne základní údaje o fondech, které jsou zapsány v seznamech ČNB jako fondy standardní a speciální, zhodnotí jejich historickou výkonnost, jejich riziko a nastíní potenciálnímu investorovi pohyb majetku ve fondech za posledních několik let.

Pomocí porovnání investičního zaměření jednotlivých fondů bude investor moci zhodnotit svůj postoj k riziku a zjistí tak, zda je typem investora, který je rizikově averzní nebo zda je riziko ochoten podstoupit za předpokladu zvýšení výnosu.

Následně budou v této práci sestaveny tabulky s poplatky, které si fondy za své služby účtují, neboť i tato informace hraje při rozhodování značnou roli.

Poslední část se bude zabývat některou ze strategií, kterou manažeři portfolií daných fondů mohou při správě majetku fondu používat a jak tato ovlivňuje sestavení portfolia fondu.

II. Vývoj kolektivního investování v České republice a chystané změny

II. 1. Historie kolektivního investování

Základem kolektivního investování je společný zájem většího počtu individuálních investorů co nejefektivněji zhodnotit své volné peněžní prostředky a současně minimalizovat investiční rizika dostatečnou diverzifikací společného portfolia (Musílek 2002).

Jiná odborná literatura (Valach, 2006) uvádí, že pod pojmem kolektivní investování rozumíme specifický druh regulovaného podnikání, které spočívá v soustředování peněžních prostředků do různých investičních a podílových fondů a v efektivní alokaci peněz, s cílem dosáhnout požadované výnosnosti a rozptýlení rizika.

Z historického hlediska byla první společností kolektivního investování pravděpodobně belgická firma Société de Belgique. Tato byla založena již v roce 1822. O třicet let později vzniká ve Francii první investiční fond nazývaný Crédit Mobiliér.

V evropských státech, které se nacházely pod německým vlivem, se první zárodky kolektivního investování objevují až po druhé světové válce. V Německu byla první investiční společnost Allgemeine Deutsche Investmentgesellschaft založena v roce 1949. Založila ji skupina německých bank (Bayrische Staatsbank, Bayrische Hypotheken und Wechselbank, Wuttembergische Bank in Stuttgart a Bankhaus Seiler&Co.).

Na nově vznikajících trzích ve Střední a Východní Evropě se kolektivní investování rozvinulo až v 90. letech minulého století a to především jako součást různých kuponových metod privatizace státního majetku.

II. 2. Počátky českého kolektivního investování

K rozvoji kolektivního investování došlo až v 90. letech minulého století. První institucí českého kolektivního investování byla První investiční (PIAS), kterou založila v roce 1990 Investiční banka jako svoji dceřinou společnost. Tato společnost vytvořila v krátké době tři fondy určené široké investiční veřejnosti. Jednalo se o Investiční rozvojový fond, Český majtkový fond a Moravskoslezský majtkový fond. Ostatní velké investiční banky zareagovaly na úsilí Investiční banky s několikaměsíčním zpožděním, a v roce 1991 vytvořily investiční společnosti jako své dceřiné společnosti. Jako příklad lze uvést Komerční banku, která v březnu roku 1991 založila Investiční kapitálovou společnost Komerční banky (IKS Komerční banky). V listopadu téhož roku vznikla OB INVEST jako

dceřiná společnost Československé obchodní banky. O měsíc později vytvořila Česká spořitelna Spořitelni investiční společnost (SIS). Všechny uvedené instituce patřily koncem 90. let mezi nejvýznamnější instituce kolektivního investování na českém kapitálovém trhu.

Většina vzniklých fondů byla produktem specifické privatizační metody – kuponové privatizace. Ministerstvo financí udělilo v druhé polovině roku 1991 430 licencí českým a slovenským investičním privatizačním fondům. Investiční privatizační fondy získaly oprávnění shromažďovat v nultém kole investiční body držitelů investičních kuponů a ty pak investovat do nabízených akciových společností. Stručný a výstižný popis jednotlivých vln kuponové privatizace lze najít v odborné literatuře (Musílek, 2002). Ten je ve svém díle Trhy cenných papírů popsal takto:

První vlna kuponové privatizace

V rámci předkola první vlny kuponové privatizace, zejména počátkem roku 1992, rozpoutaly investiční privatizační fondy rozsáhlé akviziční kampaně založené na atraktivních nabídkách. Zakladatel společnosti HC&C Viktor Kožený nabídl občanům, pokud budou investovat všechny své investiční body do některého ze šesti investičních privatizačních fondů skupiny HC&C, 10 350 Kč do jednoho roku po skončení první vlny kuponové privatizace. Tak se stalo, že více než 617 tisíc občanů svěřilo své investiční kupony Harvardským fondům. Bankovní investiční privatizační fondy velmi rychle zareagovaly na kampaň V. Koženého a nabídly občanům, kteří jim svěří veškeré své investiční body, buď předem stanovené peněžní částky za odkup akcií investičních privatizačních fondů, nebo poskytnutí úvěru zajištěného později emitovanými akciemi privatizačních fondů. Akviziční aktivity investičních privatizačních fondů v nultém kole první vlny kuponové privatizace byly velmi účinné, poněvadž získaly téměř 72% z celkového počtu investičních bodů. Investiční privatizační fondy se tím staly nejdůležitějším účastníkem první vlny kuponové privatizace, přičemž došlo i k velmi vysoké koncentraci získaných bodů mezi několik velkých investičních skupin.

První vlny kuponové privatizace se zúčastnilo téměř 8,5 milionů občanů a bylo do ní zařazeno 988 společností v celkové účetní hodnotě 212 mld. Kč.

Ihned po skončení první vlny kuponové privatizace se začaly projevovat první příznaky selhání trhu, které se projevovalo v neplnění informačních povinností správců majetku, neochotě vydat akcie investičních privatizačních fondů investorům, zneužívání svěřeného majetku nedodržování regulačních pravidel.

Druhá vlna kuponové privatizace

Tato vlna proběhla již pouze na území České republiky. Zúčastnilo se jí 6,2 mil. občanů a bylo nabízeno 861 akciových společností, avšak 187 společností již bylo nabízeno v první vlně. Celková účetní hodnota majetku činila 155 mld. Kč.

I když v druhé vlně kuponové privatizace poklesl zájem občanů o uplatnění investičních bodů prostřednictvím fondů, přesto dokázaly fondy shromáždit v nultém kole druhé kuponové privatizace téměř 63,5% z celkového počtu investičních bodů. V této vlně utrpěly velkou porážku fondy polostátních bank (zejména PIAS, SIS a IKS Komerční banky) a výraznou roli získali privátní správci majetku. Na rozdíl od první vlny kuponové privatizace, mohly mít fondy v druhé vlně charakter investičních fondů, otevřených nebo uzavřených podílových fondů, přičemž občané preferovali především investiční a uzavřené podílové fondy.

Po skončení druhé vlny kuponové privatizace v roce 1995 došlo k rychlému přeskupování portfolií a jejich podstatnému zužování. Vlastnická struktura, která se díky první a druhé vlně kuponové privatizace vytvořila, byla nejen v důsledku značného počtu fondů a drobných investorů, ale také velkého počtu veřejně obchodovaných akcií značně roztržštěná. Vyústěním z této nestandardní a neefektivní situace byla „třetí vlna“ kuponové privatizace.

Třetí vlna kuponové privatizace

V této vlně měly významné postavení privatizační fondy. Tato neformální vlna spočívala v přeskupování portfolií, vytváření neformálních sdružení, kompletování akciových balíčků a jejich následnému prodeji strategickým investorům. Rozhodující operace v rámci této vlny byly ukončeny v roce 1997.

Transformace fondů na holdingové společnosti

V březnu roku 1996 započala skupina HC&C transformovat fondy na holdingové společnosti. Fondy z této skupiny začaly nečekaně svolávat valné hromady, na kterých docházelo k přeměně institucí kolektivního investování na běžné holdingové společnosti. Tuto strategii následovalo dalších 100 fondů, které provedly přeměnu ještě v jarních měsících roku 1996, protože od července téhož roku začala platit novela zákona o investičních společnostech a fondech, která tyto operace výrazně ztížila.

Holdingové společnosti se tímto vymanily ze státní regulace kolektivního investování. Omezily informační povinnosti, snížily diverzifikaci investičních rizik, poklesla likvidita

jejich instrumentů a zároveň se uskutečnil velký počet netransparentních akvizičních obchodů, což se negativně projevilo v tržní ceně akcií holdingů. Toto chování fondů podlomilo důvěru v nově vznikající trh cenných papírů v České republice.

II. 3. Poslední novela zákona o kolektivním investování z roku 2006

23. 5. 2006 nabyla účinnosti novela zákona o kolektivním investování. Tato novela představuje jednu z nejzásadnějších změn v oblasti činnosti investičních společností a investičních fondů. Nabízí velmi zajímavé možnosti i pro nové typy investic. Novela přináší především zjednodušení do oblasti obchodování s nemovitým majetkem. Objevují se zde dva zcela nové instituty. Jedná se o tzv. speciální fond nemovitostí a fond kvalifikovaných investorů.

Speciální fond nemovitostí: novela umožňuje efektivní vznik a fungování tohoto fondu. Fond je od počátku koncipován jako nástroj pro investování široké investorské veřejnosti a je proto jako takový podroben značnému dohledu ze strany orgánu dohledu nad kapitálovým trhem – ČNB. Zákon detailně stanoví pravidla pro jeho investiční činnost (stanovení druhů majetku, do nichž může investovat, investičních limitů, pravidel pro přijímání a poskytování úvěrů atd.), která podrobuje výrazné kontrole ze strany ČNB.

Investice do nemovitostí se považuje za atraktivní a vcelku bezpečnou možnost uložení prostředků. Investicí do nemovitostí se rozumí koupě pozemku, výstavba budovy za účelem správy, koupě budovy za účelem rekonstrukce nebo správy nebo nabytí účasti na právnické osobě, která uvedené činnosti provádí. Nemovitostní fond může investovat i do cenných papírů, jako jsou akcie, dluhopisy, státní dluhopisy, nebo hypoteční zástavní listy. Je oprávněn používat i nástroje sloužící k ochraně vůči riziku. Naopak nesmí svůj majetek používat k poskytování půjček, darů, úvěrů, popřípadě k zajištění závazku třetí osoby.

Nevýhodu tohoto typu fondu lze spatřovat v nižší likviditě v porovnání například s akciemi, a proto zákon požaduje udržovat min. 20% portfolia ve vysoce likvidních aktivech. Tyto aktiva však nepřinášejí dostatečné zhodnocení.

Fond kvalifikovaných investorů: tento fond naopak shromažďuje peněžní prostředky pouze od omezeného okruhu tzv. kvalifikovaných investorů (max. 100, překročení může povolit ČNB na žádost fondu), podléhá nižšímu stupni dohledu ČNB. Fond kvalifikovaných investorů umožňuje vzhledem ke své charakteristice úpravu podmínek jeho činnosti investorům popř. jednomu investorovi takřikajíc na míru, neboť druhy majetku, do nichž tento druh fondu bude investovat, jakož i pravidla tohoto investování, si fond určuje sám.

Vedle profesionálních investorů, kterými jsou např. banky, obchodníci s cennými papíry, investiční fondy nebo pojišťovny, obsahuje zákon o kolektivním investování také možnost, aby se za kvalifikovaného investora považovala i jiná osoba, pokud o sobě písemně prohlásí, že má zkušenosti s obchodováním s cennými papíry.

Dalším omezením, pokud jde o osoby kvalifikovaných investorů, je stanovení minimální investice jednoho investora do fondu, která musí činit alespoň jeden milion korun.

Ačkoli jsou oba typy fondů na našem území povoleny, k žádnému masivnějšímu zakládání těchto druhů fondů nedošlo, neboť zákon, který upravuje činnost těchto fondů má určité nedokonalosti, které budou muset být ještě upraveny.

Co se týče chystaných změn, lze zmínit např. směrnice MiFID, která byla přijata Radou a Parlamentem EU 30. dubna 2004. Transponováním MiFID do legislativ členských států budou firmy a trhy v kterémkoliv státě EU operovat na základě jednotné právní úpravy a sjednocených pravidel. Členské státy by měly zavést nová pravidla do svých právních řádů a aplikovat je nejpozději do 1. listopadu 2007.

II. 4. Důvody rozmachu kolektivního investování

Existuje několik faktorů, které vyvolávají neustále rostoucí popularitu kolektivního investování. Mezi nejdůležitější lze zařadit (Musílek, 2002):

- Instituce kolektivního investování zabezpečují profesionální správu úspor. Správa portfolií je svěřena odborníkům. Ti neustále sledují dění na finančních trzích a reagují na různé kurzotvorné události. Své rozhodování opírají o podrobné investiční analýzy a investiční portfolia spravují s využitím nejmodernějších teoretických poznatků. Správci majetku využívají různé techniky řízení investičních rizik prostřednictvím finančních derivátů. Lze tvrdit, že čím je správa majetku profesionálnější, tím vyšší výkonnosti by mělo být dosahováno při současném zohlednění rizika.

- Díky spojování jednotlivých portfolií do společného je umožněna efektivnější diverzifikace rizika.

- Instituce kolektivního investování dosahují při správě majetku úspor z rozsahu a ze sortimentu. To umožňuje individuálním investorům spravovat úspory za nižších nákladů.

- Prostřednictvím kolektivního investování mohou drobní investoři investovat do širokého výběru investičních instrumentů, které by jim byly jinak jen obtížně dostupné.
- Instituce kolektivního investování nabízejí velký počet investičních produktů, které umožňují uspokojit investiční požadavky odlišně orientovaných investorů.
- Kolektivní investování je založeno na jednoduchosti a pohodlnosti. Tím je správa úspor domácností ulehčena.

II. 5. Život s rizikem

Investiční riziko je variabilita nebo periodicky se opakující fluktuace (tj. vzestupy a pády) celkového výnosu. Pro investora riziko představuje možnost nižšího výnosu, než jaký původně očekával. Ve věci rizika platí dvě hlavní skutečnosti:

1. Každá investice s sebou nese určitou formu rizika
2. Úroveň rizika je přímo úměrná potenciálu investice jako určité odměně

Z výše uvedeného vyplývá, že vyšší riziko obvykle reprezentuje vyšší výnos a nižší riziko je obvykle provázeno nižším výnosem.

Literatura (Steigauf, 2003) uvádí, že riziko je velmi komplexní a vícerozměrná veličina, která se může projevit nejrozmanitějšími způsoby jako je krach na akciových trzích, bankroty firem, devalvace měn, dramatické pohyby cen akcií nebo dluhopisů, prudké zvýšení inflace a úrokových měr, změny v legislativě apod.. Za účelem číselného vyjádření rizika se používá statistická veličina: *směrodatná odchylka*. Pokud hodnota výnosu kolísá více, směrodatná odchylka je vyšší. Samozřejmě, že většina lidí považuje vysoké výnosy za dobré a vysoká rizika za špatné. Obě veličiny však jdou spolu „ruku v ruce“.

Schopnost umět zacházet s rizikem je velmi úzce spjatá s individuálními okolnostmi investora ovlivněnými například: věkem, časovým horizontem, potřebou likvidity, výškou příjmů, velikostí portfolia, investiční zkušeností a samozřejmě i osobním postojem k cenovým fluktuacím.

II. 5. 1. Typy rizik

- při investování do fondů je třeba počítat s následujícími typy rizik (Steigauf, 2003):
 - a) tržní riziko – jde o souhrnný pojem pro rizika spojená s pohyby tržních cen dluhopisů a akcií.

b) úrokové riziko – vztahuje se na pohyby cen dluhopisů (a ceny některých akcií) zapříčiněné změnami úrokových sazeb. Když úrokové míry rostou, ceny dluhopisů klesají a naopak.

c) riziko změny výnosů – jde o možnost, že výnos z investice se bude měnit. Toto riziko je vyšší v případě fondů peněžního trhu a krátkodobějších dluhopisů, protože úrokové výnosy jsou vázané na krátké období.

d) riziko inflace – je „noční můrou“ hlavně v dlouhodobé perspektivě, neboť z dlouhodobého hlediska je důležité porovnávat výnos investice s výškou inflace.

e) měnové riziko – je způsobeno nečekanými změnami devizových kurzů při aktivech denominovaných v cizí měně. Změna směnného kurzu mezi domácí a zahraniční měnou může dodatečně přinést zisk nebo způsobit ztrátu.

f) riziko spojené s managementem fondu – manažer může vykonat slabé rozhodnutí při investování, čímž dojde ke snížení hodnoty investice.

g) sektorové riziko – pokud jsou investice ve fondu více zaměřené na jeden sektor, potom takový fond může dosáhnout nižší nebo vyšší výnos než široký trh.

II. 5. 2. Koeficient BETA

- odborná literatura (Steigauf, 2003) popisuje koeficient BETA jako koeficient, který používá řada investorů k měření tržního rizika. Tento faktor měří relativní pohyby ceny akcie nebo fondu vůči trhu. Obvykle se jako trh používá příslušný index trhu (evropský akciový trh používá DJ Eurostoxx 50, americký akciový trh užívá S&P 500). Pro výpočet se vezmou hodnoty výnosů obvykle za posledních 36 měsíců a tyto se porovnají s měsíčními hodnotami indexu. Tímto způsobem získáme statistickou míru, která odráží fluktuace výnosu vůči tržnímu indexu. Pro dobře diverzifikované akciové portfolio, které se pohybuje v perfektní synchronizaci s trhem, je hodnota beta rovna 1,0. Je-li hodnota faktoru vyšší, pak má daná investice nadprůměrnou volatilitu (rozkolísanost), tzn. vyšší hodnoty znamenají vyšší riziko. Fondy, které mají koeficient nižší než 1,0 se pohybují v okolí nebo ještě méně než samotný referenční trh.

II. 6. Likvidita a zisk

- při investování je důležité ohodnotit nejen riziko, ale i likviditu investice – to znamená, jak rychle mohu z investičního instrumentu získat hotovost.

V některých případech je likvidita jasně stanovena podmínkami, např. u vkladní knížky výpovědní lhůtou, u termínovaného vkladu dobou uložení, u stavebního spoření smluvními

podmínkami. V některých případech je však likvidita závislá na vůli trhu. Například starožitost o kterou nikdo nestojí má nulovou likviditu a naše investice je nedobytná. Při osobním investování se nevyplácí sázet všechno na jednu kartu. Vyplatí se prostředky rozložit, což se doporučuje zhruba takto (Steigauf, 2003):

- 10 – 20% úspor bychom měli uložit likvidně (termínovaný vklad, otevřený PF peněžního trhu)
- 20 – 30% investovat ve střednědobém horizontu 3 – 5 let (stavební spoření, hypoteční zástavní listy, otevřený PF obligací)
- zbytek zkusit uložit na delší dobu (životní pojištění, akcie, akciový fond)

II. 7. Vymezení základních pojmů dle zákona o kolektivním investování

V tomto zákoně se rozumí:

a) *kolektivním investováním* podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti upisováním akcií investičního fondu nebo podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku

b) *fondem kolektivního investování* investiční fond a podílový fond

c) *investičním cenným papírem* akcie nebo obdobné cenné papíry představující podíl na společnosti, dluhopisy nebo obdobné cenné papíry představující právo na splacení dlužné částky a cenné papíry opravňující k nabytí těchto cenných papírů

III. Instituce kolektivního investování:

III. 1. Investiční fond

- investiční fond je právnická osoba, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování. Peněžní prostředky shromažďuje od veřejnosti upisováním akcií,
- k činnosti investičního fondu je třeba povolení České národní banky,
- o povolení k činnosti investičního fondu mohou požádat pouze zakladatelé akciové společnosti, která dosud nevznikla. Tato společnost nesmí být založena na základě veřejné nabídky akcií,
- investiční fond se zakládá na dobu určitou, která musí být uvedena ve statutu,
- investiční fondů může svěřit obhospodařování svého majetku investiční společnosti na základě smlouvy o obhospodařování majetku investičního fondu,
- změna předmětu podnikání investičního fondu není přípustná,
- převoditelnost akcií investičního fondu nesmí být omezena,
- investiční fond může vydávat pouze akcie stejné jmenovité hodnoty,
- investiční fond nesmí vydávat prioritní akcie, zaměstnanecké akcie a dluhopisy.

III. 2. Investiční společnost

- investiční společnost je právnickou osobou, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování spočívající:
 - 1) ve vytváření a obhospodařování podílových fondů, nebo
 - 2) v obhospodařování investičních fondů na základě smlouvy o obhospodařování
- k činnosti investiční společnosti je třeba povolení České národní banky,
- obchodní firma investiční společnosti obsahuje označení „investiční společnost“,
- investiční společnost nesmí vydávat dluhopisy,
- investiční společnost může vydávat pouze akcie znějící na jméno,
- investiční společnost může poskytovat jako službu pro jinou investiční společnost nebo pro investiční fond, který nemá uzavřenou smlouvu o obhospodařování, činnost související s kolektivním investováním, kterou je zejména:
 - a. vedení účetnictví fondu kolektivního investování,
 - b. zajišťování právních služeb pro fond kolektivního investování,
 - c. vyřizování dotazů a stížností podílníků nebo akcionářů fondu kol. investování

- d. oceňování majetku a závazků fondu kol. investování a stanovování aktuální hodnoty podílového listu nebo akcie fondu kolektivního investování,
- e. zajišťování plnění daňových povinností fondu kol. investování,
- f. vedení evidence podílových listů nebo akcií fondu kol. investování a vedení seznamu podílníků nebo akcionářů fondu kol. investování,
- g. rozdělování a vyplácení výnosů z majetku fondu kol. investování, jestliže jsou vypláceny,
- h. vydávání a odkupování podílových listů nebo akcií fondu kol. investování,
- i. uzavírání a vypořádání smluv o vydání nebo odkoupení podílových listů nebo akcií fondu kol. investování,
- j. vytváření a zabezpečení obchodní strategie fondu kol. investování,
- k. nabízení podílových listů nebo akcií fondu kol. investování,
- l. propagace služeb investiční společnosti a nabízených produktů.

III. 3. Podílový fond

- peněžní prostředky shromažďuje do podílového fondu investiční společnost vydáváním podílových listů podílového fondu,
- podílový fond je souborem majetku, který náleží všem vlastníkům podílových listů podílového fondu a to v poměru podle vlastněných podílových listů,
- podílový fond není právnickou osobou,
- podílový fond může být otevřený nebo uzavřený,
- k vytvoření podílového fondu je třeba povolení České národní banky, o toto povolení žádá investiční společnost,
- majetek v podílovém fondu obhospodařuje investiční společnost svým jménem na účet podílníků.

III. 3. 1. Otevřený podílový fond

- otevřený podílový fond nemá omezen počet vydávaných podílových listů,
- s podílovým listem otevřeného podílového fondu je spojeno též právo na odkoupení podílového listu investiční společnosti na žádost jeho vlastníka. Při zpětném odkupu investiční společnost odkoupí podílový list za částku odpovídající jeho poslednímu ocenění. Lhůta pro zpětný odkup podílového listu nesmí být delší než jeden měsíc ode dne uplatnění požadavku na jeho zpětný odkup,
- s podílovými listy otevřených podílových fondů se neobchoduje na veřejných trzích,

- podílový list otevřeného podílového fondu nemusí mít jmenovitou hodnotu.

III. 3. 2. Uzavřený podílový fond

- investiční společnost neodkupuje podílové listy uzavřeného podílového fondu zpět od podílníků z majetku uzavřeného podílového fondu,
- uzavřený podílový fond se vytváří na dobu určitou, která musí být uvedena ve statutu a nepřesahuje 10 let,
- uzavřený podílový fond má na základě povolení České národní banky stanoven minimální počet vydaných podílových listů nutných ke vzniku podílového fondu a je stanovena doba, po kterou budou podílové listy vydávány,
- novelizace zákonů vedly k tomu, že uzavřené podílové fondy se postupně transformovaly na otevřené podílové fondy, které mají odlišný způsob fungování (většina fondů se přetransformovala do konce roku 2002).

III. 4. Předmět investování

Investiční fond používá získaný majetek ke koupi cenných papírů, movitých věcí, nemovitostí, nebo má tento majetek uložen na bankovním účtě.

Majetek v podílovém fondu a majetek investičního fondu uložený v cenných papírech může být tvořen pouze:

- státními dluhopisy a dluhopisy, za které převzal stát záruku,
- hypotečními zástavními listy,
- dluhopisy, jejichž emitenty jsou Česká národní banka a banky,
- jinými dluhopisy, které jsou veřejně obchodovatelné, a dluhopisy se splatností do jednoho roku, které jsou vedeny v evidenci zřízené Českou národní bankou,
- veřejně obchodovatelnými akciemi a zatímními listy nahrazujícími akcie, u nichž emitent požádal o povolení k veřejnému obchodování,
- dluhopisy, jejichž emitenty jsou členské země OECD nebo centrální banky těchto států,
- zahraničními cennými papíry, s nimiž se obchoduje na veřejném trhu zemí OECD nebo na jiném zahraničním trhu, za předpokladu, že výběr tohoto veřejného trhu byl schválen Českou národní bankou,
- opčními listy opravňujícími získat veřejně obchodovatelné cenné papíry,
- podílovými listy otevřených podílových fondů,
- kupony k cenným papírům.

IV. Přehled a klasifikace podílových fondů v České republice

IV. 1. Klíčová aktiva pro investování

Jak uvádí literatura (Steigauf, 2003), lidé mívají různé cíle a tyto mohou být dosaženy jen různými druhy investic. Na celém světě existuje mnoho alternativ, do kterých lze vlastní peníze investovat. Některé z nich přináší vysoké výnosy a patří proto k vysoce rizikovým, jiné nedosahují tak vysokých výnosů, což je kompenzováno nižším rizikovým faktorem.

Aktiva, do kterých lze investovat, můžeme rozčlenit následovně:

- a) *hotovost, hotovostní ekvivalenty* – toto aktivum se vyznačuje především svojí bezpečností. Je vhodné spíše pro krátkodobé finanční cíle. Do této skupiny patří nejen hotovost např. na vkladových účtech, ale i cenné papíry s krátkodobou splatností jako pokladniční poukázky, depozitní certifikáty apod.. Výnos z tohoto druhu aktiva je podstatně nižší než u akcií a dluhopisů.
- b) *dluhopisy* – jde v podstatě o úvěry, u nichž je za půjčení peněz získán zpravidla pevný úrok zaplacený ve stanovené datum. Toto aktivum se vyznačuje nízkým až středním stupněm rizika.
- c) *akcie* – dosahují nejvyšší výnosnosti. Cenou za vysokou výnosnost je samozřejmě vysoké riziko. Existuje velmi široké spektrum různých akcií: od největších společností až po akcie malých firem.

Každé z výše zmíněných aktiv plní významnou úlohu v rámci investiční strategie investora. Kombinace hotovosti, dluhopisů a akcií ovlivňuje především výšku výnosu a stupeň rizika, které investor podstupuje.

Každý podílový fond může investovat prostředky jemu svěřené do některé ze tří klíčových aktiv. Dle typu aktiva, které ve fondu převládá, lze fondy členit na několik hlavních skupin. Pro příklad lze uvést členění z odborné literatury (Steigauf, 2003):

1. Fondy peněžního trhu
2. Dluhopisové fondy
3. Akciové fondy
4. Smíšené (balancované) fondy
5. Fondy fondů

IV. 2. Popis jednotlivých typů podílových fondů

IV. 2. 1. Fondy peněžního trhu

Fondy peněžního trhu vznikly v 70. letech v USA jako reakce na existenci úrokových stropů (Musílek, 1999). Tyto stanovily maximální úrokové sazby, které mohly banky vyplácet svým klientům. V 70. letech však došlo k razantnímu nárůstu tržních úrokových sazeb, které vysoce převýšily vyhlášené stropy. Jako reakce na tuto skutečnost vznikly právě fondy peněžního trhu.

Tyto fondy se vyznačují vysokým stupněm bezpečnosti, jsou vhodnou alternativou pro krátkodobé uložení dočasně volných peněžních prostředků (přibližně od 6 do 12 měsíců). Oproti krátkodobým bankovním vkladům poskytují vyšší výnosy. Nesmíme však zapomenout na skutečnost, že ani fondy peněžního trhu nezaručují garantovaný výnos na rozdíl od vkladových produktů bank. Tyto fondy investují především do státních pokladničních poukázek, depozitních certifikátů, ale i do jiných instrumentů s krátkou dobou splatnosti. Stabilně překonávají – na rozdíl od termínových vkladů v bance – inflaci bez výrazně zvýšeného rizika poklesu hodnoty vložených peněz. Slouží také jako jakýsi předstupeň pro investice do rizikovějších fondů.

Fondy peněžního trhu lákají především investory, kteří preferují:

- vlastnictví alespoň části investovaných prostředků v hotovostní formě. Požadovaná část hotovosti se může měnit např. dle věku investora
- přijatelnou formu spoření

Široká paleta produktů peněžního trhu nabízí manažerům fondů značný prostor pro vyšší zhodnocování investic, což se následně stává hlavním marketingovým argumentem pro získávání investorů.

IV. 2. 2. Dluhopisové fondy

Dluhopis – je typ cenného papíru, jenž je vydáván soukromými společnostmi, městy nebo vládními institucemi. S tímto cenným papírem je spojeno právo majitele požadovat splácení dlužné částky a následné vyplacení výnosů z dluhopisu. Emitent dluhopisu je povinen splatit jmenovitou hodnotu dluhopisu včetně stanoveného úroku a to v dohodnutém termínu.

Dluhopisové fondy investují na dluhopisovém trhu především do dluhopisů a dluhových cenných papírů. V portfoliu fondu se mohou objevit i akcie, ale pouze v omezeném

množství. Ne všechny dluhopisové fondy jsou stejně rizikové. Fondy, které investují do státních dluhopisů nebo do dluhopisů nejkvalitnějších společností, jsou mnohem méně rizikové než fondy, které investují do málo kvalitních dluhopisů. Minimální investiční horizont (doba, po kterou je vhodné setrvat v tomto druhu fondu) se pohybuje od 3 do 5 let.

Dle literatury (Steigauf, 2003) lze dluhopisové fondy rozčlenit na tři základní fondy, které se dělí podle druhu dluhopisů, které ve svém portfoliu drží:

1. dluhopisové fondy s vládními dluhopisy
2. dluhopisové fondy s komunálními dluhopisy
3. dluhopisové fondy s firemními dluhopisy

Dluhopisy však lze členit i dle jiných kritérií (Steigauf, 2003), např. z hlediska průměrné splatnosti:

1. krátkodobé (splatnost do 5 let)
2. střednědobé (splatnost od 5 do 10 let)
3. dlouhodobé (splatnost více než 10 let)

Mezi výhody dluhopisových fondů můžeme zařadit pravidelné příjmy, nízké investiční sumy, diverzifikace investic, profesionální správa, denní likvidita apod.

Nevýhoda dluhopisových fondů spočívá především v tom, že dividenda vyplacená fondem nemusí být pevně stanovená.

IV. 2. 3. Akciové fondy

Akcie – cenný papír, který vyjadřuje účast na akciové společnosti. Opravňuje majitele spolurozhodovat na valné hromadě o základních otázkách činnosti společnosti. Akcionáři přísluší dividenda (podíl na zisku), právo na likvidačním zůstatku a právo na informace.

Prostředky akciových fondů jsou umístovány na akciové trhy. Akcie patří k nejrizikovějším aktivům, proto jsou i akciové fondy nejvíce rizikové. Abychom minimalizovali pravděpodobnost nepříznivého vývoje, je nutné setrvat ve fondu delší dobu (min. 5 let). Přestože jde o nejrizikovější instrument, v dlouhodobém horizontu přinesly vždy nejvyšší výnosy.

IV. 2. 4. Smíšené fondy

Tyto fondy investují jak na dluhopisových, tak na akciových trzích. Jejich výhoda spočívá v možnosti úniku na trhy s dluhopisy při propadu akciových trhů a naopak. Minimální investiční horizont je zde závislý na konkrétním fondu, nicméně se spíše blíží horizontu u akcií, tedy pěti rokům.

IV. 2. 5. Fondy fondů

Portfolio tohoto typu fondu je složeno převážně z podílových listů či akcií jiných fondů, ale i z akcií a dluhopisů.

IV. 3. Další možné členění fondů

V odborných publikacích lze nalézt velké množství členění fondů dle různých kritérií.

Uvádím některá možná rozčlenění, získaná z odborné literatury (Valach, 2006):

1. členění dle časového horizontu investičních cílů:

a) příjmové (důchodové) fondy – preferují maximální roční příjem (dividendy) před event. ziskem z dlouhodobého růstu tržní ceny cenného papíru. Jsou tedy spíše krátkodobě orientovány.

b) růstové fondy – preferují růst tržní ceny akcie před vyplácením dividend, jsou tedy dlouhodoběji orientovány. Nazýváme je též fondy „tesaurovanými“.

2. členění dle oboru investování:

- *oborové fondy* – soustřeďují se na určitá odvětví, obory průmyslu, zemědělství, služeb.

3. členění dle regionu:

- *regionální fondy* – fondy působící v rámci různých oborů v jednom regionu.

IV. 4. Cíle investování

Myšlenka, která stála u zrodu fondů, je velmi jednoduchá: lidé s podobnými cíli investují své peníze do společného fondu. Profesionální správce vybírá investice v naději, že tyto nejlépe pomohou dosáhnout cíle, které jsou uvedeny ve statutu fondu.

Mezi nejširší kategorie cílů patří:

- jistota (zabezpečení hodnoty majetku)
- výnos (odměna pro investora)
- dlouhodobý růst majetku

IV. 5. Důvody investování do podílových fondů

- mezi nejdůležitější výhody patří zejména:

a) díverzifikace: fondy jsou schopné rozložit peníze podílníků do různých cenných papírů a snížit tak případná rizika ztrát způsobená problémy některé společnosti nebo instituce.

b) odborná správa: o tom, které investice nakoupit či prodat rozhoduje profesionální investiční manažer, jenž má přístup k mnoha informacím a analytickým zprávám. Odborná správa patří k velmi nákladným službám, avšak prostřednictvím fondu je tato služba dostupná nejen majetným, ale i drobným investorům.

c) likvidita: investor může podíly ve fondu kdykoliv prodat. Fond je povinný odkoupit podíly investora.

d) jednoduchost a dostupnost: správcovské společnosti nabízejí různé služby, které proces investování do jednotlivých fondů zjednodušují. Dle požadavků investora mohou být například podíly jednoho fondu vyměněny za podíly jiného fondu, investor může kupovat podíly přes e-mail, Internet apod..

e) nízké náklady: vzhledem k tomu, že fondy mohou obchodovat v určitém momentu se sumami převyšujícími stovky milionů, mají poplatky spojené s obchody s cennými papíry u obchodníků podstatně nižší – až minimální.

IV. 6. Stinné stránky kolektivního investování pro investory

- nevýhodou kolektivního investování jsou především poplatky, kterým se investor při investování nemůže vyhnout a obava z kolísání kurzů. Poplatky se člení takto (Valach, 2006):

Vstupní poplatky – výše těchto poplatků se pohybuje obvykle od 0 až do 5-6% z objemu vložených prostředků. Jsou diferencovány podle očekávané výnosnosti: nejvyšší jsou u akciových fondů, nejnižší u fondů peněžního trhu.

Správní poplatky – tyto jsou určeny na správu fondu. V České republice je jejich výše maximálně omezena 2% z průměrné roční hodnoty jmění vlastního fondu nebo 20% účetního zisku. Skutečná výše správních poplatků jednotlivých fondů je ovlivněna vzájemnou konkurencí fondů.

Výstupní poplatky – poplatky placené při odprodeji podílových listů.

Existují i fondy, které nevybírají žádné poplatky. Většinou však ani v těchto případech investor neušetří, neboť investiční společnosti požadují úhradu jiných typů poplatků.

IV. 7. Kritéria pro výběr investiční společnosti a fondu

Když si někdo vybírá investiční společnost, které by rád svěřil peníze, aby za něj investovala, mohl by použít pravidlo „4 P“ (Ježek, 2002), které je oblíbené v USA, v zemi, kde je kolektivní investování daleko nejrozvinutější. Měl by se nejprve podívat na *principy*, jimiž se investiční společnost řídí, jakou investiční filozofii zastává. Pak by se měl dobře seznámit s *procesy*, jimiž investiční společnost uplatňuje své principy v každodenním provozu, samozřejmě by měl bedlivě prostudovat dosavadní výkonnost (*performance*), fondů, které společnost spravuje, a konečně by měl hodně vědět o lidech (*people*), kteří stojí v čele společnosti. Možná, že čtvrté P je vůbec nejdůležitější – v této souvislosti je možné často slyšet radu, že když ze společnosti odchází nějaký špičkový a osvědčený manažer, je lepší se svými penězi odejít také.

IV. 8. Členění investorů dle preferované investiční strategie

Není právě jednoduché přesně charakterizovat, čím se vyznačuje konzervativní nebo agresivní investorská strategie. Pokud vezmeme za základ strukturu portfolia daného investora, pak konzervativní investor volí kromě méně rizikových instrumentů (obligace, pokladniční poukázky) také akcie velkých společností (ve světě např. akcie velkých společností ze Severní Ameriky, EU nebo Švýcarska). K agresivní strategii patří především akcií menších firem (ve světě např. akcie z trhů Asie, Latinské Ameriky, Austrálie).

Jiné členění, které je podrobnější, se řídí postojem investora k riziku:

a) Neriskující investor: prioritou je jistota investovaných prostředků. Nemá v žádném případě v oblibě ztráty. V jeho portfoliu najdeme především tuzemské dluhopisy a hotovost.

b) Konzervativní investor: také není přívržencem vysokého rizika. Uchování hodnoty majetku je pro něj prvořadou záležitostí. Proto sází při umisťování svých prostředků zejména na dluhopisy. Vzhledem k tomu, že nehodlá akceptovat žádné výkyvy kurzů a bere spíše jistý výnos z úroků, zabírá podíl akcií v jeho portfoliu nejvýše jednu čtvrtinu.

c) Agresivní investor: přes svůj nebojácný postoj při investování upřednostňuje vyvážené portfolio. Jeho cílem je zisk, ale za přiměřené míry rizika. Investice do akcií stejně jako vklady do obligací jsou zhruba v poměru 50:50. Cenné papíry v portfoliu tvoří převážně cenné papíry známých společností. Postupem času se stává pro agresivního investora výnos z úroků a dividend dostatečný. Investor chce realizovat vyšší zisky, a tak začíná více

sázet na na vyšší podíl akcií v portfoliu, nevyjímaje cenné papíry méně známých společností. Krátkodobě je ochoten akceptovat relativně vysoké ztráty.

d) Spekulativní investor: jeho jediným cílem je tučný zisk. Investuje velmi riskantně do akcií. Sám investor si je vědom toho, že může hodně ztratit, přesto nehodlá snížit svůj téměř stoprocentní podíl akcií v portfoliu ani při nepříznivém vývoji na trzích.

IV. 9. Investiční strategie správců portfolia

- z hlediska používané investiční strategie můžeme fondy členit (Musílek, 2002) na:

a) *indexované fondy*, které používají investiční strategii „kup a drž“, při které jsou nakupovány investiční instrumenty bez zohlednění informací, přičemž jsou drženy po celou investiční dobu. Nedochozí k žádnému převrstvování portfolia a je zpravidla investováno do všech tržních instrumentů.

b) *pasivní fondy*, využívají takových strategií, které vycházejí z předpokladu efektivního chování finančních trhů. Mezi nejvíce používané techniky pasivních investičních strategií patří:

- cost averaging: cílem této strategie je dosažení co nejnižší průměrné pořizovací ceny investičního instrumentu. Základem je investování konstantní výše peněžních prostředků v pravidelných časových intervalech, a to bez ohledu na výši kurzů investičních instrumentů.

- pyramidová technika: při jejím používání se mění množství investovaných peněžních prostředků podle vývoje cen investičních instrumentů.

- modelové investování: často používaná strategie na amerických trzích. Zisku je dosahováno tak, že při poklesu kurzů jsou akcie nakupovány, a naopak při vzestupu jsou prodávány. Portfolio je rozloženo na agresivní část (obsahující akcie) a defenzivní část (sloužící jako jistící rezerva). Plán modelového investování obsahuje poměr mezi agresivní a defenzivní částí portfolia.

- zajištění portfolia: strategie sloužící k zabezpečení portfolia proti tržnímu riziku. Cílem je vytvoření „ideálního portfolia“, které se zhodnocuje při rostoucích cenách investičních instrumentů při současném garantování alespoň hodnoty vloženého kapitálu při klesajících cenách investičních instrumentů.

c) *aktivní fondy*, používají investiční strategie, které vycházejí z předpokladu, že finanční trhy se chovají neefektivním způsobem. Na základě investičních analýz vyhledávají správci portfolií nejen jednotlivé podhodnocené nebo nadhodnocené investiční instrumenty, ale také celé tržní segmenty.

V. Metodika:

Objekt zkoumání:

Objektem zkoumání jsou podílové fondy zapsané v seznamech České národní banky jako fondy speciální a standardní.

Postup řešení:

- Sběr dat o jednotlivých podílových fondech.
- Rozčlenění podílových fondů na:
 - akciové fondy
 - dluhopisové fondy
 - smíšené fondy
 - fondy fondů
 - fondy peněžního trhu.

- Hodnocení fondů dle výkonnosti a rizika s použitím grafů z programu EXCEL.
- Přehled majetku v jednotlivých fondech, znázornění jeho růstu v daném časovém horizontu s použitím grafů z programu EXCEL.
- Porovnání investičního zaměření v podílových fondech Investiční společnosti KB, a. s. s využitím grafů z programu EXCEL.
- Přehled poplatků v podílových fondech a následné zprůměrování hodnot jednotlivých druhů poplatků.
- Zhodnocení investičních strategií jednotlivých fondů Investiční společnosti KB, a. s. dle manažerem zvolené formy obhospodařování portfolia fondu.

Použité vzorce a symboly:

Aritmetický průměr: $\sum_{i=1}^n \frac{X_i}{n}$

Směrodatná odchylka: $\frac{\sum (X_i - X)^2}{n}$

Vysvětlivky k tabulkám č. 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9 a 10:

x.....údaj nelze zjistit pro krátkodobou existenci fondu

n.....údaj nenalezen

Pro hodnocení volatility v tabulkách č. 1, 2, 3, 4 a 5 jsem stanovila vlastní tabulku (vycházející z velikosti směrodatné odchylky):

5 a více.....vysoká volatilita

4 – 5.....vyšší volatilita

2 – 4.....střední volatilita

1 – 2.....nižší volatilita

méně než 1.....nízká volatilita

Údaje zpracované v tabulkách č. 17, 18, 19, 20 a 21 byly zpracovány k datu 23. 3. 2007.

Zdroje dat:

- plné a zjednodušené statuty podílových fondů,
- výroční zprávy uveřejněné na webových stránkách AFAM,
- webové stránky Investiční společnosti KB, a. s.,
- webové stránky ministerstva financí ČR,
- webové stránky České národní banky,
- JEŽEK, Tomáš. Peníze a trh. 1.vyd. Praha: Portál, 2002. ISBN 80-7178-685-3
- MUSÍLEK, Petr. Finanční trhy a investiční bankovníctví. 1.vyd. Praha: ETC Publishing, 1999. ISBN 80-86006-78-6
- MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2002. ISBN 80-86119-55-6
- REJNUŠ, Oldřich. Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. 1.vyd. Brno: Computer Press, 2004. ISBN 80-7226-571-7
- STEIGAUER, Slavomír. Fondy: jak vydělávat pomocí fondů. 1.vyd. Praha: GRADA Publishing, 2003. ISBN 80-247-0247-9
- VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2.vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9

Cíl práce:

- zhodnocení oblasti kolektivního investování na území České republiky,
- klasifikace jednotlivých podílových fondů s uvedením základních údajů,
- zhodnocení podílových fondů dle výkonnosti, rizika, spravovaného majetku, výše poplatků a používaných investičních strategií.

VI. MĚŘENÍ VÝKONNOSTI FONDŮ

Rozhodne-li se člověk investovat do podílových fondů (ať už je důvodem zajištění do budoucna nebo třeba uložení dočasně volných finančních prostředků) je nezbytné, aby provedl důkladnou analýzu svých investičních záměrů a cílů. Mezi nejdůležitější otázky, které si musí před zahájením investování položit, patří:

- požadavek na výnosy
- tolerance vůči riziku
- požadavky na investiční horizont

Při důkladnější analýze se lze zabírat i dalšími údaji, ke kterým mohou patřit například:

- výše poplatků (vstupních, správních, výstupních)
- výběr odvětví, kterým se fond zabývá
- výběr regionu, v němž fond působí (zejména kvůli politickým rizikům či měnové stabilitě)

V této kapitole je nastíněna problematika hodnocení fondů na základě jejich výkonnosti.

VI. 1. Hodnocení na základě historické výkonnosti

Průměrnou výkonnost je jedním z nejjednodušších ukazatelů. Tuto informaci lze pravidelně najít v tisku. Samotné hodnocení na základě výsledků fondů v minulosti je zavádějící. Historická výkonnost neříká nic o výkonnosti budoucí. Tato informace je součástí statutu (i zjednodušeného) každého fondu. Historickou výkonnost lze považovat pouze za orientační údaj.

Pro účely hodnocení na základě výkonnosti jsou sestaveny tabulky č. 6, 7, 8, 9 a 10, které uvádí mimo krátkodobé a dlouhodobé výkonnosti i průměrnou výkonnost za posledních 36 měsíců (některé údaje jsou pouze za posledních 24 měsíců) a směrodatnou odchylku této výkonnosti.

Směrodatná odchylka je statistická veličina, která odráží míru, s jakou výnosy fluktuují kolem své průměrné hodnoty. Vyšší směrodatná odchylka znamená vyšší riziko. I tato hodnota je obvykle vyjádřena v roční hodnotě na základě měsíčních výnosů za období předchozích 36 měsíců.

Je důležité sledovat výkonnost za období, které odpovídá správnému investičnímu horizontu. Je chybou stavět investiční rozhodnutí do akciového fondu na výkonnosti za jeden rok. U fondů peněžního trhu stačí pro hodnocení i období tří či šesti měsíců. Pokud ovšem existuje fond tohoto typu déle než tři roky, lze jej hodnotit i prostřednictvím průměrné roční výkonnosti.

Tabulka č. 1

Základní údaje o akciových fondech v České republice								
Název fondu	Základní investiční cíl	Alokace prostředků	Volatilita	Depozitář	Založení	Správce	Okruh uživatelů	
1.	AKRO globální akciový fond	dosažení kapitálového růstu v dl. čas. horizontu	zahraničí + ČR	vysoká	Commerzbank	20.10.1993	AKRO inv. spol., a.s.	běžní (konzervativní) investoři z řad veřejnosti
2.	AKRO akciový fond nových ekonomik	nadprůměrný růst hodnoty majetku	zahraničí + ČR	vysoká	Commerzbank	29.2.1996	AKRO inv. spol., a.s.	běžní investoři z řad veřejnosti
3.	ISČS - SPOTREND	zhodnocení prostř. investicemi do akcií v EU	ČR + zahraničí	vysoká	Česká spořitelna, a.s.	31.3.1998	Inv. spol. ČS	dynamičtí investoři
4.	ČSOB akciový mix	zhodnocení majetku investorů	zahraničí + ČR	střední	ČSOB	1.11.1999	ČSOB inv. spol., a.s.	investoři vyhledávající vyšší zhodnocení
5.	IKS fond světových indexů	růst majetku při min. riziku a vysoké likviditě	zahraničí	vysoká	Komerční banka, a.s.	18.9.2000	Inv. kapitál. společ. KB	málo konzervativní investoři
6.	Pioneer - akciový fond	nadprůměrné výnosy, lepší likvidita	zahraničí	vyšší	ČSOB	21.11.2000	Pioneer inv. spol., a.s.	investoři vyhledávající nadprůměrné zhodnocení
7.	ČPI - OPF Farmacie a biotechnologie	růst majetku při min. riziku a vysoké likviditě	USA, Evropa	vysoká	Deutsche Bank AG	11.10.2001	ČP inv. spol., a.s.	agresivní investoři
8.	ČPI - OPF Nových ekonomik	růst majetku při min. riziku a vysoké likviditě	EU, USA, Asie	střední	Deutsche Bank AG	11.10.2001	ČP inv. spol., a.s.	málo konzervativní investoři
9.	ČPI - OPF Globálních značek	růst majetku při min. riziku a vysoké likviditě	ČR + zahraničí	střední	Deutsche Bank AG	15.11.2001	ČP inv. spol., a.s.	méně konzervativní investoři
10.	ČPI - OPF Ropného a energ. Průmyslu	růst majetku při min. riziku a vysoké likviditě	EU, USA	vyšší	Deutsche Bank AG	26.11.2001	ČP inv. spol., a.s.	málo konzervativní investoři
11.	ČSOB realitní mix	zhodnocení majetku prostřed. světových akcií	Evropa, Asie, USA	nízká	ČSOB	11.4.2006	ČSOB inv. spol., a.s.	drobní investoři
12.	ISČS - TOP STOCKS	dlouhodob. zhodnocení PL	ČR + zahraničí	střední	Česká spořitelna, a.s.	28.8.2006	Inv. spol. ČS	konzervativní investoři
13.	KB Akciový	max. zhodnocení majetku fondu	ČR + zahraničí	x	Komerční banka, a.s.	1.3.2007	Inv. Kapitál. společ. KB	investoři akceptující výkyvy kurzu
14.	AXA CEE Akciový fond	x	střední a východní Evropa	x	HVB Bank Czech Republic	15.3.2007	AXA inv. společnost, a.s.	x

Tabulka č. 2

Základní údaje o dluhopisových fondech v České republice								
Název fondu	Základní investiční cíl	Alokace prostředků	Volatilita	Depozitář	Založení	Správce	Okruh uživatelů	
1.	ČSOB bond mix	růst majetku prostřed. stát. a podnikových dluhopisů	ČR + zahraničí	nižší	ČSOB	1.12.1990	ČSOB invest. spol.	konzervativní investoři
2.	ISČS - BONDINVEST	zhodnocení PL při minimálním riziku	ČR + zahraničí	nižší	Česká spořitelna, a.s.	14.12.1994	Investiční spol. ČS	investoři upřednostňující pravidelný výnos
3.	IKS dluhopisový	růst majetku fondu s nízkým tržním rizikem	ČR + zahraničí	nižší	Komerční banka, a.s.	22.9.1997	Inv. kapitál. spol. KB	konzervativní investoři
4.	ISČS - SPOROBOND	zhodnocení PL při minimálním riziku	ČR + zahraničí	nižší	Česká spořitelna, a.s.	31.3.1998	Investiční spol. ČS	konzervativní investoři
5.	IKS Dluhopisový PLUS	dosáhnout vyššího zhodnocení, než jakého dosahují dluhop. fondy investující výhradně na českém trhu	ČR + zahraničí	střední	Komerční banka, a.s.	18.4.2000	Inv. kapitál. spol. KB	investoři ochotní podstoupit vyšší výkyvy kurzů
6.	ČPI - OPF Korporátních dluhopisů	dosažení vyšších výnosů při optimálním riziku	ČR + zahraničí	nízká	Deutsche Bank AG	2001	ČP Inv. společnost	středně konzervativní investor
7.	Pioneer - obligační fond	zhodnocení prostředků, zlepšení likvidity	ČR + zahraničí	nižší	ČSOB	2001	Pioneer inv. spol., a.s.	konzervativní investoři
8.	ISČS - TREND BOND	zhodnoc. PL v nových a kandidátských zemích EU	ČR + zahraničí	vyšší	Česká spořitelna, a.s.	29.10.2001	Investiční spol. ČS	méně konzervativní investoři
9.	Credit Suisse Bond Czech Fund	řízení portfolia založené na makroeko. analýze a řízení rizika prostřed. optimalizačních metod	ČR + zahraničí	nízká	HVB Bank Czech Republic	9.9.2003	CREDIT SUISSE AM inv. spol., a.s.	konzervativní investoři
10.	ISČS-ČS korporátní dluhopisový OPF	dlouh. zhodnoc.prostř. ve střední a východní Evropě	ČR + zahraničí	nižší	Česká spořitelna, a.s.	1.4.2004	Investiční spol. ČS	dynamický investor
11.	ČSOB dluhopisových příležitostí	zhodnocení PL v kandidátských zemích EU	ČR + zahraničí	střední	ČSOB	9.5.2005	ČSOB invest. spol.	méně konzervativní investoři
12.	KB Dluhopisový	maximální zhodnocení majetku fondu při dodržení nízkého tržního rizika	ČR + zahraničí	nízká	Komerční banka, a.s.	1.3.2007	Inv. kapitál. spol. KB	konzervativní a střednědobí investoři
13.	AXA CEE Dluhopisový fond	x	střední a východní Evropa	x	HVB Bank Czech Republic	15.3.2007	AXA inv. společnost, a.s.	x

Tabulka č. 4

Základní údaje o smíšených fondech v České republice								
Název fondu	Základní investiční cíl	Alokace prostředků	Volatilita	Depozitář	Založení	Správce	Okruh uživatelů	
1.	Pioneer - dynamický fond	zhodnocení majetku na evropských trzích	Evropa	vyšší	ČSOB	3.11.1995	Pioneer inv. spol., a.s.	investoři vyhledávající řízení rizik
2.	IKS Balancovaný - dynamický	dosáhnout zhodnocení prostřed. akcií, dluhopisů a dalších invest. instrumentů	ČR, Maďarsko, Polsko, Rusko	vysoká	Komerční banka, a.s.	22.9.1997	Inv. kapit. společnost KB	investoři, mající zájem o středoevropské akciové trhy
3.	ČSOB středoevropský	dosazení vyššího zhodnocení v dlouhodobém horizontu, s vyšším rizikem	ČR + zahraničí	vysoká	ČSOB	10.11.1997	ČSOB Inv. Společnost	investoři investující na trzích kandidátských zemí EU
4.	AKRO balancovaný fond	nadprůměrný výnos ve střednědobém horizontu	ČR + zahraničí	nízká	COMMERZBANK	16.12.1997	Akro inv. společnost	konzervativní investoři se základními zkušenostmi
5.	ČPI-OPF smíšený	atraktivní zhodnocení při střední volatilitě kurzů	ČR + zahraničí	nižší	Komerční banka, a.s.	1.1.1998	Inv. kapit. společnost KB	střednědobí a dlouhodobí investoři
6.	AKRO fond progresivních společností	zhodnocení prostř. investování do diverzifik. globál. portfolia společnost střední velikosti	ČR	nízká	COMMERZBANK	1.9.1998	Akro inv. společnost	spíše konzervativní investoři
7.	BALANCOVANÝ FOND NADACÍ	zhodnocení prostředků nadač. nadač. fondů na úrovni vkladů u bank	ČR + zahraničí	nízká	ČSOB	26.11.1999	Pioneer inv. spol., a.s.	investoři mající částečný přehled o vývoji na kapitál. trzích
8.	AKCIOVÝ MIX FF	dlouhodobé překračování obvyklého zhodnocení investic do pevně úročených cenných papírů	ČR + zahraničí	střední	Česká spořitelna, a.s.	1.12.1999	Inv. spol. ČS	spíše konzervativní investoři
9.	J&T OPPORTUNITY CZK	zhodnocení prostřed. instrumentů dom. i zahran. finančního trhu	ČR + zahraničí	vysoká	Komerční banka, a.s.	29.5.2000	J&T Asset Management	méně konzervativní investoři
10.	IKS Balancovaný - konzervativní	trvalý růst hodnoty ve střed. a dlouhodobém časovém horizontu	ČR + zahraničí	střední	Komerční banka, a.s.	16.8.2000	Inv. kapit. společnost KB	investoři preferující větší množství dluhopisů ve fondu
11.	ČSOB bohatství	dosazení trvalého růstu hodnoty PL při omezené míře rizika	ČR + zahraničí	vysoká	ČSOB	20.10.2000	ČSOB Inv. společnost	investoři, kteří jsou ochotni akceptovat riziko
12.	J&T PERSPEKTIVA	získání nadprůměrného výnosu prostřed. instrumentů peněž. trhu	ČR + zahraničí	nízká	Komerční banka, a.s.	11.1.2001	J&T Asset Management	méně konzervativní investoři

13.	PROSPERITA - OPF globální	zhodnocení prostředků nakupováním kvalitních domácích i zahraničních dluhopisů a akcií	ČR + zahraničí	vysoká	ČSOB	25.4.2001	Prosperita inv. společnost, a.s.	dynamičtí investoři očekávající dlouhodobé nadprůměrné zhodnocení prostředků
14.	Pioneer - růstový fond	zhodnocení majetku prostřed. Akcií či dluhopisů (dle situace na trzích)	ČR + zahraničí	nižší	ČSOB	17.5.2001	ČSOB Inv. Společnost	méně konzervativní investoři
15.	ČSOB nadační	zhodnocení prostřed. Instrumentů s pevným výnosem	ČR + zahraničí	střední	ČSOB	25.3.2002	ČSOB Inv. Společnost	konzervativní investoři
16.	Fond řízených výnosů	růst hodnoty PL s minimalizací možnosti ztráty v horizontu 1 roku	ČR + zahraničí	nízká	Česká spořitelna, a.s.	2.12.2002	Inv. spol. ČS	konzervativní investoři
17.	Credit Suisse Select Balanced Fund	maximalizace hodnoty vlastního kapitálu ve fondu	ČR + zahraničí	-	HVB Bank Czech Republic	2003	Credit Suisse AM, inv. spol. a.s.	konzervativní investoři
18.	RŮSTOVÝ FOND NADACÍ	zhodnocení prostředků na finančních trzích ČR a zemí OECD	ČR + zahraničí	nízká	ČSOB	25.11.2003	Pioneer inv. spol., a.s.	střednědobí a dlouhodobí investoři
19.	MAX - světový zajištěný fond 2	dlouhodobý kapitálový růst realizovaný zhodnocováním majetku	ČR + zahraničí	střední	Komerční banka, a.s.	15.10.2004	Inv. kapit. společnost KB	konzervativní investoři, kteří mají zájem podílet se na růstu akciových a dluhopisových trhů
20.	MAX 4 - světový zajištěný fond	dlouhodobý kapitálový růst zajišťovaný v souladu s investiční politikou fondu	ČR + zahraničí	nízká	Komerční banka, a.s.	20.6.2005	Inv. kapit. společnost KB	konzervativní investoři
21.	ČSOB bytových družstev	zhodnocení kumul. prostředků, jenž nemají bezprostřední použití	ČR + zahraničí	x	ČSOB	2006	ČSOB Inv. Společnost	investoři očekávající min. riziko a stabilní výnos
22.	ČPI - Zlatý OPF	zhodnocení majetku prostřednictvím cen drahých kovů	ČR + zahraničí	x	Deutsche Bank AG	24.4.2006	ČP inv. společnost	investoři, kteří chtějí investovat dlouhodobě
23.	ČPI - Fond nemovitostních akcií	profit prostřed. akcií bonitních nemovitostí a developerských společností	ČR + zahraničí	x	Deutsche Bank AG	1.8.2006	ČP inv. společnost	investoři, kteří se rozhodli pro dlouhodobé uložení
24.	I. Zajištěný otevřený podílový fond	dosažení zhodnocení prostřednictvím vybraného dluhopisového portfolia	ČR + zahraničí	x	Deutsche Bank AG	1.8.2006	ČP inv. společnost	spíše konzervativní investoři
25.	Pioneer - zajištěný fond	zhodnocení prostřed. tuzemských dluhopisů a pokladničních poukázek a do cenných papírů zahraničních fondů Pioneer	ČR + zahraničí	x	ČSOB	7.9.2006	Pioneer inv. spol., a.s.	opatrnější investoři očekávající mírně vyšší výnos než u termínových vkladů

26.	MAX 8 - světový zajištěný fond	zajistit podílníkům účast na růstu Referenčního portfolia 30 mezinárodních blue-chip akcií	ČR + zahraničí	x	Komerční banka, a.s.	15.11.2006	Inv. kapit. společnost KB	konzervativní investoři
27.	KB Realitních společností	maximální zhodnocení majetku fondu	ČR + zahraničí	x	Komerční banka, a.s.	1.3.2007	Inv. kapit. společnost KB	investoři mající zájem o investování na trhu nemovitostí

Tabulka č. 3

Základní údaje o fondech fondů v České republice								
	Název fondu	Základní investiční cíl	Alokace prostředků	Volatilita	Depozitář	Založení	Správce	Okruh uživatelů
1	VYVÁŽENÝ MIX FF	poskytnout dlouhodobé zhodnocení investicemi do akciových, dluhopisových a peněžních fondů	ČR + zahraničí	střední	Česká spořitelna, a.s.	1.5.2000	Inv. spol. ČS	investoři hledající komplexní a dlouhodobé řešení investice
2	DYNAMICKÝ MIX FF	zajistit stejné (vyšší) zhodnocení než je výkonnost pevně úročených cenných papírů	ČR + zahraničí	vyšší	Česká spořitelna, a.s.	28.8.2000	Inv. spol. ČS	investoři upřednostňující dlouhodobé investování
3	GLOBAL STOCKS FF	dosahování vyššího zhodnocení než při investování do pevně úročených cenných papírů	ČR + zahraničí	vysoká	Česká spořitelna, a.s.	1.9.2000	Inv.spol.ČS	spíše konzervativní investoři
4	Fénix dynamický PLUS	zhodnocení majetku v dlouhodobém horizontu prostřednictvím světových akciových trhů	zahraničí	vysoká	Komerční banka, a.s.	20.10.2000	Inv. kapitál. společnost KB	investoři požadující vysoké zhodnocení
5	Credit Suisse Realitní fond fondů	zhodnocení prostředků ve fondech, jejichž strategie se realizuje v nemovitostním sektoru	USA + Evropa	n	HVB Bank Czech Republic	3.6.2002	Credit Suisse AM, inv. spol., a.s.	konzervativní investoři
6	MAX - světový garantovaný fond	dlouhodobý kapitálový růst	ČR + zahraničí	střední	Komerční banka, a.s.	26.7.2004	Inv. kapit. společnost KB	konzervativní investoři
7	MAX - světový garantovaný fond 3	dlouhodobý kapitálový růst	ČR + zahraničí	x	Komerční banka, a.s.	1.2.2005	Inv. kapitál. společnost KB	konzervativní investoři
8	Fénix dynamický	nejvyšší zhodnocení majetku v dlouhodobém horizontu prostř. případného růstu akciových trhů	ČR + zahraničí	nižší	Komerční banka, a.s.	27.4.2005	Inv. kapitál. společnost KB	spíše konzervativní investoři
9	Fénix konzervativní	max. zhodnocení investováním do portfolia jiných fondů s rozdílným investičním zaměřením	ČR + zahraničí	nízká	Komerční banka, a.s.	27.4.2005	Inv. kapitál. společnost KB	konzervativní investoři
10	Fénix smíšený	zhodnocení prostř. neustálé optimalizace alokace majetku fondu v rámci inv. limitů	ČR + zahraničí	nízká	Komerční banka, a.s.	27.4.2005	Inv. kapitál. společnost KB	investoři s běžnou až nízkou zkušeností s investováním

11	ISČS - KONZERVATIVNÍ MIX FF	poskytnout dlouhodobé zhodnocení investicemi do akciových, dluhopisových a peněžních fondů	ČR + zahraničí	nižší	Česká spořitelna, a.s.	1.6.2005	Inv. spol. ČS	investoři preferující pevně úročené investice
12	OPATRŇNÝ MIX FF	poskytnout dlouhodobé zhodnocení investicemi do dluhopisových fondů a fondů peněžního trhu	ČR	nižší	Česká spořitelna, a.s.	1.6.2005	Inv. spol. ČS	investoři preferující jednoznačně konzervativní investiční strategii
13	Max5 - světový garantovaný fond	zajistit podílníkům participaci na růst kurzů	ČR + zahraničí	n	Komerční banka, a.s.	19.9.2005	Inv. kapitál. společnost KB	konzervativní investoři
14	EuroMax - světový garantovaný fond	dosázení kapitálového růstu během 60-i měsíční existence	ČR + zahraničí	n	Komerční banka, a.s.	31.10.2005	Inv. spol. ČS	konzervativní investoři
15	Max6 - světový garantovaný fond	dosáhnout kapitálového růstu během své krátké existence	ČR + zahraničí	x	Komerční banka, a.s.	31.3.2006	Inv. kapitál. společnost KB	konzervativní investoři
16	MAX 7 - světový garantovaný fond	zajistit podílníkům participaci na růstu akciového portfolia skládajícího se převážně z evropských akciových trů	Evropa	x	Komerční banka, a.s.	24.8.2006	Inv. kapitál. společnost KB	konzervativní investoři
17	High Grade dluhopisový FF	dlouhodobé zhodnocení PL investicemi do cenných papírů dluhopisových fondů	ČR + zahraničí	x	Česká spořitelna, a.s.	28.8.2006	Inv. spol. ČS	investoři vyhledávající široce diverzifikovaný fond fondů
18	High Yield dluhopisový FF	dlouhodobé zhodnocení PL investicemi do cenných papírů dluhopisových fondů	ČR + zahraničí	x	Česká spořitelna, a.s.	28.8.2006	Inv. spol. ČS	investoři vyhledávající široce diverzifikovaný fond fondů
19	MAX 9 - světový garantovaný fond	zajistit podílníkům účast na růstu kurzů asijského a australského akciového trhu	zahraničí	x	Komerční banka, a.s.	31.1.2007	Inv. kapitál. společnost KB	konzervativní investoři

Tabulka č.5

Základní údaje o fondech peněžního trhu v České republice								
Název fondu	Základní investiční cíl	Alokace prostředků	Volatilita	Depozitář	Založení	Správce	Okruh uživatelů	
1.	ISČS - SPOROINVEST	zúročení prostř. obligací s krátkou dobou splatnosti	ČR (převážně) + zahraničí	nízká	Česká spořitelna, a.s.	1.7.1996	Inv. spol. ČS	konzervativní investoři
2.	IKS Peněžní trh PLUS	zajistit výnos nad sazbami term. vkladů s likviditou srovnatelnou s běžným vkladem	ČR + zahraničí	nízká	Komerční banka, a.s.	26.5.1997	Inv. kapitálová společnost KB	investoři preferující pravidelné investování menších částek
3.	Pioneer - Sporokonto	zhodnocení alespoň na úrovni krátkodobých vkladů	ČR + zahraniční banky	nízká	ČSOB	15.9.1997	Pioneer inv. společnost, a.s.	investoři preferující pravidelné investování menších částek
4.	ČSOB výnosový	zhodnocení majetku fondu	ČR + zahraničí	nižší	ČSOB	13.7.2000	ČSOB investiční společnost	pouze firemní klientela
5.	ČPI-OPF Peněžního trhu	dosažení stabilního růstu hodnoty PL při podstoupení mírného rizika	ČR	nízká	Deutsche Bank AG	11.10.2001	ČP inv. společnost	konzervativní investoři
6.	Credit Suisse CZK	maximalizace hodnoty vlastního kapitálu ve fondu, vysoká likvidita	ČR + zahraničí	nízká	HVB Bank Czech Republic	26.7.2002	Credit Suisse AM, inv. spol., a.s.	konzervativní investoři
7.	Credit Suisse HUF	maximalizace hodnoty vlastního kapitálu ve fondu, vysoká likvidita	ČR + zahraničí	nižší	HVB Bank Czech Republic	24.3.2003	Credit Suisse AM, inv. spol., a.s.	kvalifikovaní a konzervativní investoři
8.	Credit Suisse Money Czech Crown Fund	maximalizace hodnoty vlastního kapitálu ve fondu, udržení vysoké likvidity	ČR + zahraničí	nízká	HVB Bank Czech Republic	9.9.2003	Credit Suisse AM, inv. spol., a.s.	konzervativní investoři
9.	KB Peněžní trh	překonávat běžnou výši úroků u krátkodobých termínových vkladů	ČR + zahraničí	x	Komerční banka, a.s.	1.3.2007	Inv. kapitálová společnost KB	investoři hledající alternativu k termínovým vkladům
10.	AXA CZK Konto	překonávat výnosnost indexových investic	ČR + zahraničí	x	HVB Bank Czech Republic	15.3.2007	AXA inv. společnost, a.s.	konzervativní investoři
11.	AXA SKK Konto	překonávat výnosnost indexových investic	ČR + zahraničí	x	HVB Bank Czech Republic	15.3.2007	AXA inv. společnost, a.s.	konzervativní investoři

Tabulka č. 6

AKCIOVÉ FONDY													
	Název akciového fondu	Krátkodobá výkonnost (%)				Dlouhodobá výkonnost (%)						Průměr	Směrodatná odchylka
		měsíční	3-měsíční	6-měsíční	roční	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
1.	AKRO globální akciový fond	n	n	n	n	-2,85	-11,88	3,53	n	-1,51	n	x	x
2.	AKRO akciový fond nových ekonomik	5,1892	8,2731	19,5565	21,881	-8,5721	-9,9903	1,7992	-0,7982	25	21,2903	15,1640	11,3882
3.	ISČS - SPOROTREND	1,4889	0,3176	11,6486	1,0398	-21,544	0,9829	25,3358	40,6335	42,0093	7,2684	29,9704	16,0626
4.	ČSOB akciový mix	1,4473	4,735	14,6932	10,256	-20,799	-26,0159	17,242	13,7578	16,9764	9,3123	13,3488	3,1422
5.	IKS Světových indexů	3,5958	3,6488	13,0977	6,4064	-22,636	-34,6239	10,4981	-3,5943	16,2543	3,5121	5,3907	8,2113
6.	Pioneer - akciový fond	0,8581	2,8602	11,732	11,758	-17,242	-22,5328	15,6095	3,013	13,0757	12,9366	9,6751	4,7112
7.	ČPI-OPF Farmacie a biotechnologie	3,1952	0,9166	7,8713	1,413	x	-24,4699	6,7014	5,6583	12,2136	-0,6034	5,7562	5,2330
8.	ČPI - OPF Nových ekonomik	-0,5448	6,7477	11,9725	-6,2545	x	-25,8796	26,6472	4,3951	-1,2179	-1,2295	0,6492	2,6487
9.	ČPI - OPF Globálních značek	0,8516	2,8219	13,0285	9,0122	x	-11,218	16,1372	7,7042	3,1516	9,9739	6,9432	2,8367
10.	ČPI - OPF Ropného a energ. průmyslu	-3,7012	-0,0355	2,7745	0,9249	x	-16,4038	11,1258	17,1627	21,2982	10,9303	16,4637	4,2614
11.	ČSOB realitní mix	4,9945	13,0105	27,75	x	x	x	x	x	x	x	x	x
12.	ISČS - TOP STOCKS	2,1983	1,0723	n	n	x	x	x	x	x	0,81	x	x
13.	KB Akciový	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x

Tabulka č. 7

DLUHOPISOVÉ FONDY													
	Název fondu	Krátkodobá výkonnost (%)				Dlouhodobá výkonnost (%)						Průměr	Směrodatná odchylka
		měsíční	3-měsíční	6-měsíční	roční	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
1.	ČSOB bond mix	-0,0962	0,6701	1,0264	0,7945	-7,2779	2,7948	1,8811	6,0726	2,8342	1,4221	3,443	1,947
2.	ISČS-BONDINVEST	-0,2248	0,4054	1,6901	0,5443	7,7153	5,9187	2,2321	5,3004	3,7864	1,1764	3,421	1,703
3.	IKS Dluhopisový	-0,187	0,4958	1,5346	0,2003	10,2208	5,3365	- 0,6365	4,1905	3,9093	0,8867	2,996	1,496
4.	ISČS-SPOROBOND	-0,1765	0,6646	1,984	1,0123	6,9775	6,6379	2,0451	6,097	3,8001	1,6336	3,844	1,822
5.	IKS Dluhopisový PLUS	1,0152	2,521	7,061	2,4254	3,337	5,4553	- 2,6585	5,6415	1,543	0,8263	2,670	2,121
6.	ČPI-OPF Korporátních dluhopisů	0,1998	0,7815	1,8505	2,0039	x	8,7505	0,8816	3,9718	2,8785	1,9509	2,934	0,826
7.	Pioneer - obligační fond	-0,5737	0,4425	1,4605	0,0248	x	3,67	0,1557	3,716	4,1691	0,9673	2,951	1,415
8.	ISČS-TREND BOND	0,193	1,3069	4,053	0,2772	2,39	6,6719	- 4,6331	11,2032	2,8326	0,4466	4,827	4,612
9.	Credit Suisse Bond Czech Fund	0,3	0,95	1,68	1,42	x	x	x	x	2,35	1,58	1,965	0,385
10.	ISČS-ČS korporátní dluhopisový OPF	0,2739	0,7153	2,2435	2,1199	x	x	x	2,39	5,2565	1,898	3,182	1,481
11.	ČSOB dluhopisových příležitostí	1,436	2,9791	6,489	-0,551	x	x	x	x	x	- 3,0383	x	x
12.	KB Dluhopisový	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
13.	AXA CEE Dluhopisový fond	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x

Tabulka č. 8

SMÍŠENÉ FONDY													
	Název fondu	Krátkodobá výkonnost (%)				Dlouhodobá výkonnost (%)						Průměr	Směrodatná odchylka
		měsíční	3-měsíční	6-měsíční	roční	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
1.	Pioneer - dynamický fond	2,453	2,8716	7,6219	5,6314	-21,3155	-16,8733	7,0335	2,7005	13,4509	7,1784	7,7766	4,4092
2.	IKS Balancovaný - dynamický	2,8903	2,8445	10,078	8,564	-9,3126	-7,0389	20,0668	30,9811	28,9003	11,0739	23,6518	8,9344
3.	ČSOB středoevropský	7,2053	5,6175	10,1899	9,7343	-10,0659	1,2434	8,6439	25,3861	18,0666	8,1987	17,2171	7,0424
4.	AKRO balancovaný fond	-0,44	-0,3254	-0,5313	-1,3348	-12,3201	-10,0145	-5,5503	n	-1,9643	-1,2898	-1,6271	0,3372
5.	ČPI - OPF smíšený	2,0653	3,032	5,3431	4,7012	-9,5439	-15,3555	9,1296	5,0736	8,8276	5,6032	6,5015	1,6590
6.	AKRO fond progresivních společností	-0,4548	-0,2696	-0,3639	-1,0055	-11,8327	-10,0669	-5,5844	n	-1,5995	-1,0042	-1,3019	0,2977
7.	BALANCOVANÝ FOND NADACÍ	0,33	-1,42	-0,76	-0,43	4,64	4,72	1,71	1,64	1,79	n	1,7150	0,0750
8.	ISČS - AKCIOVÝ MIX FF	n	1,82	7,08	1,87	6,24	5,53	2	10,69	6,08	2,28	6,3500	3,4387
9.	J&T OPPORTUNITY CZK	8,4991	10,2826	18,2475	24,5126	1,9819	6,1048	7,711	6,224	31,3201	19,0598	18,8680	10,2463
10.	IKS Balancovaný - konzervativní	0,775	1,3853	3,5088	2,1742	-3,32	0,49	5,16	10,21	9,16	2,9664	7,4455	3,1961
11.	ČSOB bohatství	2,453	2,8716	7,6219	5,6314	n	n	-1,64	5,46	18,93	n	12,1950	6,7350
12.	J&T PERSPEKTIVA	0,2154	1,5486	2,7557	3,7741	x	299,5125	5,2917	3,1049	2,6795	3,8092	3,1979	0,4659
13.	PROSPERITA - OPF globální	-0,46	4,23	11,06	6,63	1	4,8	20	15,6	26	n	20,8000	5,2000
14.	Pioneer - růstový fond	2,0848	1,6789	6,4139	2,5135	x	-20,8889	5,517	4,3144	7,6902	3,8409	5,2818	1,7139
15.	ČSOB nadační	0,3812	0,6346	1,9467	1,9867	x	x	1,181	3,6253	1,2129	-3,5571	0,4270	2,6051

16.	Fond řízených výnosů	0,16	0,65	1,37	1,32	4,51	4,05	0,65	1,61	3,2	n	2,4050	0,7950
17.	Credit Suisse Select Balanced Fund	0,34	3,04	6,89	5,42	x	x	n	21,67	14,45	n	18,060	
18.	RŮSTOVÝ FOND NADACÍ	0,78	-2,77	-0,27	0,69	x	x	x	3,08	4,39	6,18	4,5500	1,2706
19.	Max - světový zajištěný fond 2	-0,0091	2,0374	4,0809	1,6233	x	x	x	4,62	7,5298	2,2528	4,8009	2,1581
20.	Max 4-světový zajištěný fond	1,1593	2,7081	7,009	3,5504	x	x	x	x	1,99	3,5189	2,7545	0,7645
21.	ČSOB bytových družstev	0,1395	0,4579	1,1894	n	x	x	x	x	x	x	x	x
22.	ČPI - Zlatý OPF	6,5773	-0,8979	-1,4486	n	x	x	x	x	x	5,55	x	x
23.	ČPI - Fond nemovitostních akcií	3,832	11,2072	15,7	n	x	x	x	x	x	x	x	x
24.	I. Zajištěný otevřený podílový fond	0,16	0,29	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
25.	Pioneer - zajištěný fond	-0,76	0,51	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
26.	Max 8 - světový garantovaný fond	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
27.	KB Realitních společností	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x

Tabulka č. 9

FONDY FONDŮ													
	Název fondu	Krátkodobá výkonnost (%)				Dlouhodobá výkonnost (%)						Průměr	Směrodatná odchylka
		měsíční	3-měsíční	6-měsíční	roční	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
1.	ISČS - VYVÁŽENÝ MIX FF	0,96	2,08	4,48	2,77	-4,58	-7,71	6,01	6,57	8,81	1,49	5,6233	3,0624
2.	DYNAMICKÝ MIX FF	n	2,65	5,95	3,47	3,9	-13,63	9,3	7,32	11,26	0,95	6,5100	4,2478
3.	GLOBAL STOCKS FF	0,76	5,5	11,78	4,65	-24,61	-37,57	9,28	1,05	19,85	-0,04	6,9533	9,1302
4.	Fénix dynamický PLUS	2,7307	4,6796	11,8468	5,5099	-22,03	-26,82	10,02	-3,14	19,51	0,95	5,7733	9,8558
5.	Credit Suisse Realitní fond fondů	1,61	3,34	4,27	5,34	x	n	n	n	n	n	n	n
6.	MAX - světový garantovaný fond	0,15	2,49	4,73	3,08	x	x	x	2,56	6,99	n	4,7750	2,2150
7.	MAX - světový garantovaný fond 3	0,92	3,59	5,81	4,24	x	x	x	x	x	n	x	x
8.	Fénix dynamický	3,6369	3,5847	7,4473	3,1692	x	x	x	x	2,88	-0,24	1,3200	1,5600
9.	Fénix konzervativní	0,8351	0,9756	1,725	0,8852	x	x	x	x	-0,28	0,88	0,3000	0,5800
10.	Fénix smíšený	2,6986	3,0572	7,0365	5,2926	x	x	x	x	3,02	3,81	3,4150	0,3950
11.	ISČS - KONZERVATIVNÍ MIX FF	0,53	1,13	2,75	2	x	x	x	x	-0,66	1,37	0,3550	1,0150
12.	ISČS - OPATRNÝ MIX FF	0,3	0,74	1,59	1,35	x	x	x	x	-0,66	1,36	0,3500	1,0100
13.	Max 5 - Světový garantovaný fond	0,6099	2,5363	4,6236	1,4381	x	x	x	x	n	0,946	n	n
14.	EuroMax - světový garantovaný fond	1,44	2,73	4,02	2,1	x	x	x	x	0,09	n	x	x
15.	Max 6-Světový garantovaný fond	1,1649	4,1489	7,6254	x	x	x	x	x	x	x	x	x
16.	Max 7 - světový garantovaný fond	n	n	n	x	x	x	x	x	x	x	x	x
17.	High Grade dluhopisový FF	0,46	-0,77	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
18.	High Yield dluhopisový FF	0,6	1,85	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
19.	Max 9 - Světový garantovaný fond	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x

Tabulka č. 10

FONDY PENĚŽNÍHO TRHU													
	Název fondu	Krátkodobá výkonnost (%)				Dlouhodobá výkonnost (%)						Průměr	Směrodatná odchylka
		měsíční	3-měsíční	6-měsíční	roční	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
1.	ISČS - SPOROINVEST	0,1848	0,5507	1,0447	1,5493	3,8981	3,1053	2,1194	2,5261	1,549	1,622	1,8990	0,4444
2.	IKS Peněžní trh PLUS	0,2459	0,6649	1,3323	1,8191	5,1849	3,7854	2,0563	2,594	1,8748	1,6931	2,0540	0,3890
3.	Pioneer - Sporokonto	-0,0369	-1,8736	-2,8671	-7,1116	2,6996	3,3705	1,979	1,93	-0,2845	0,1475	0,5977	0,9585
4.	ČSOB výnosový	-1,67	-1,3	-0,84	n	-0,88	0	0,08	1,97	-0,26	n	0,8550	1,1150
5.	ČPI-OPF Peněžního trhu	0,1099	0,598	1,0068	1,5603	x	1,9984	-0,4802	2,181	1,4259	1,5542	1,7204	0,3299
6.	Credit Suisse Money Czech Crown Fund	-0,65	0,82	1,4	2,7	x	x	x	1,33	1,71	2,27	1,7700	0,3861
7.	KB Peněžní trh	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
8.	Credit Suisse CZK	n	n	n	n	x	x	1,84	2,13	2,11	n	2,1200	0,0100
9.	Credit Suisse HUF	n	n	n	n	x	x	2,98	9,21	6,41	n	7,8100	1,4000
10.	AXA CZK Konto	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
11.	AXA SKK Konto	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x

AKCIOVÉ FONDY:

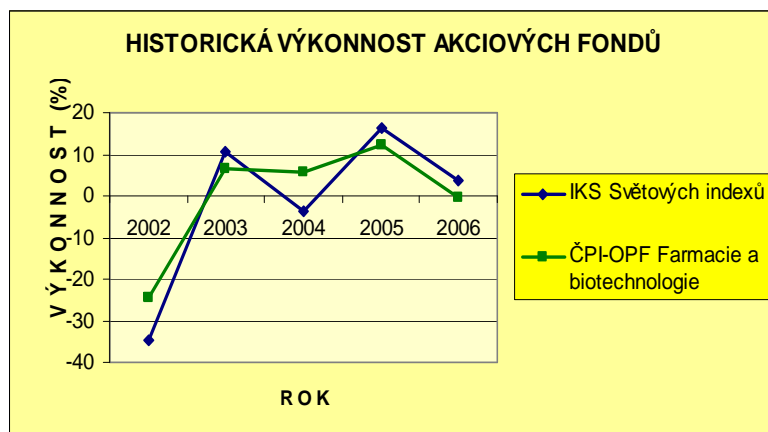
Kritérium pro výběr fondů: obdobné hodnoty průměrného výkonu

Graf č. 1 zobrazuje historickou výkonnost dvou akciových fondů.

Zvolené fondy:

1. IKS Světových indexů
2. ČPI-OPF Farmacie a biotechnologie

Graf č. 1



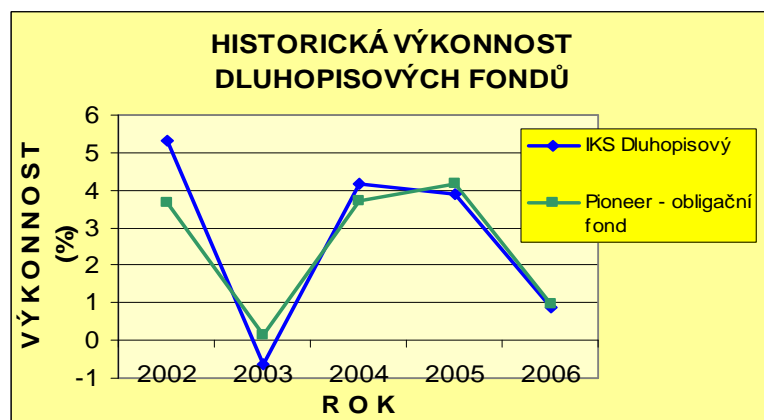
DLUHOPISOVÉ FONDY:

Graf č. 2 zobrazuje historickou výkonnost dvou dluhopisových fondů.

Zvolené fondy:

1. IKS Dluhopisový
2. Pioneer – obligační fond

Graf č. 2



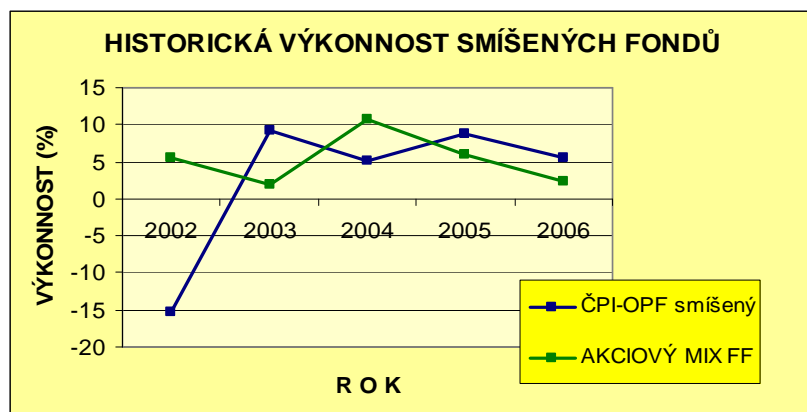
SMÍŠENÉ FONDY:

Graf č. 3 zobrazuje historickou výkonnost dvou smíšených fondů.

Zvolené fondy:

1. ČPI-OPF smíšený
2. AKCIOVÝ MIX FF

Graf č. 3



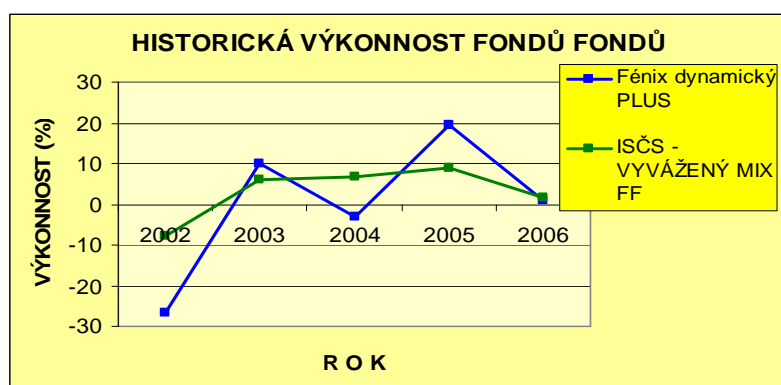
FONDY FONDŮ:

Graf č. 4 zobrazuje historickou výkonnost dvou fondů fondů.

Zvolené fondy:

1. Fénix dynamický PLUS
2. ISČS – VYVÁŽENÝ MIX FF

Graf č. 4.



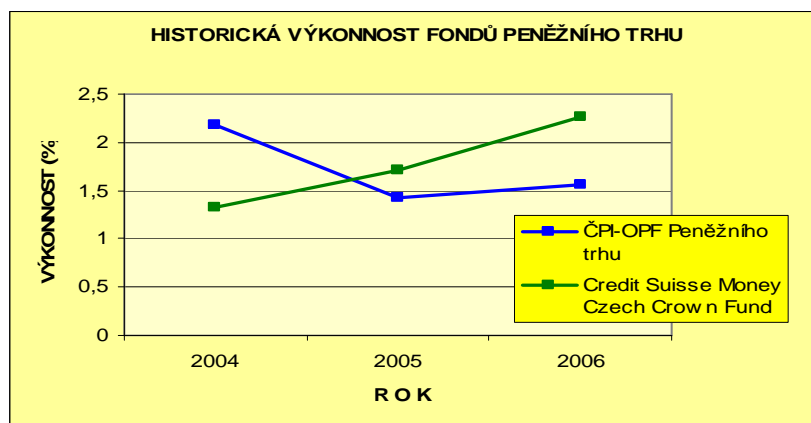
FONDY PENĚŽNÍHO TRHU:

Graf č. 5 zobrazuje historickou výkonnost dvou fondů peněžního trhu.

Zvolené fondy:

1. ČPI-OPF Peněžního trhu
2. Credit Suisse Money Czech Crown Fund

Graf č. 5



Vyhodnocení:

Historická výkonnost těchto fondů vypadá obdobně. Začínající investor by možná volil náhodný výběr investice. I pouhá základní znalost problematiky již ovšem umožní výběr investice zkvalitnit a pro hodnocení použít další údaje (př. rizikovost). Ani pak však nelze jednoznačně říci, který fond je pro daného investora „ten nejlepší“. Tento si musí ještě zodpovědět řadu dalších otázek, které jsou nezbytné pro správný výběr. Jak je již uvedeno v úvodu této kapitoly, musí každý investor znát především svůj postoj k riziku, vědět, jakého výnosu chce dosáhnout, kolik může investovat, a také jak dlouho může své prostředky postrádat.

VI. 2. Hodnocení na základě výkonnosti při zohlednění rizika

Riziko hraje v oblasti investování velmi významnou roli. V této kapitole byly do hodnocení zahrnuty nejen výkonnost, ale i faktor rizika. Pro další porovnání bylo využito modelových grafů, ve kterých se i začínající investor může snadno zorientovat a dále tak hodnotit svou zvolenou investiční variantu.

Orientace v modelovém grafu:

Osa x informuje o rizikovosti jednotlivých fondů pomocí anualizované volatility. Osa y informuje o průměrné roční výkonnosti. Obecně platí, že fondy s nižší volatilitou a zároveň vyšší výkonností byly za poslední tři roky úspěšnější než fondy s vyšší volatilitou a zároveň nižší výkonností.

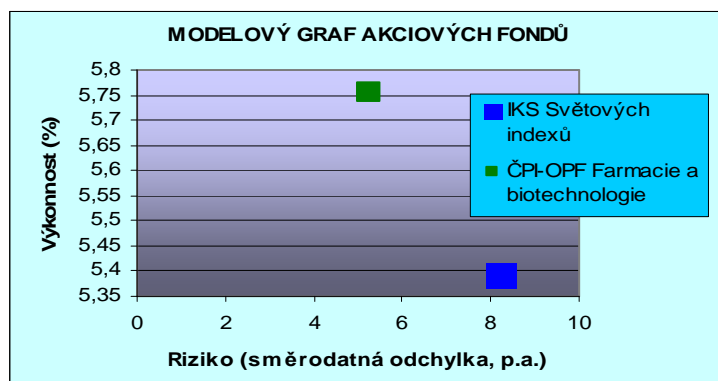
(Výběr fondů zůstává stejný jako v podkapitole 1.1.)

AKCIOVÉ FONDY:

Graf č. 6 zobrazuje historickou výkonnost s přihlédnutím k riziku.

1. IKS Světových indexů
2. ČPI-OPF Farmacie a biotechnologie

Graf č. 6



Hodnocení:

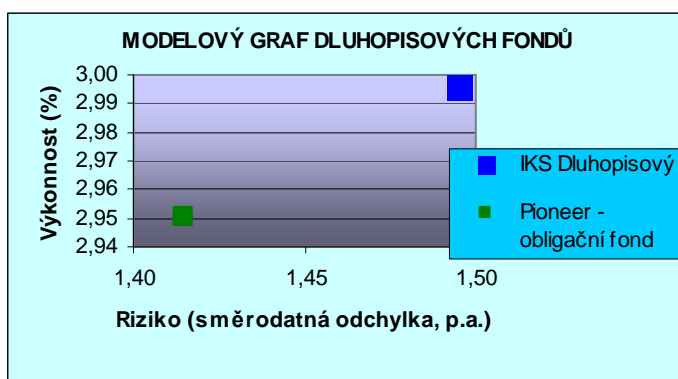
Na první pohled by se mohlo zdát, že ČPI-OPF Farmacie a biotechnologie je lepší investiční variantou, neboť poskytuje vyšší výnos s nižším rizikem. Je však důležité, zabývat se dalším zkoumáním. Tato zdánlivá přednost může spočívat v různých rozdílech mezi fondy, např. v oboru, do něhož fond investuje nebo v oblasti, ve které se pohybuje.

DLUHOPISOVÉ FONDY:

Graf č. 7 zobrazuje historickou výkonnost s přihlédnutím k riziku.

1. IKS Dluhopisový
2. Pioneer – obligační fond

Graf č. 7



Hodnocení:

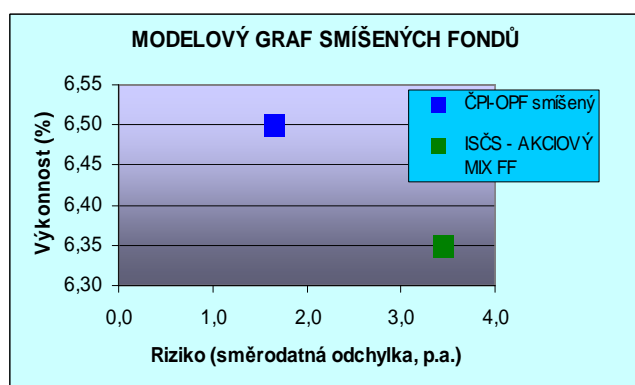
Zde by se dalo říci, že volba lepší varianty závisí především na tom, jak se investor analyzoval. Je-li tento rizikově averzní, bude se spíše držet tzv. „při zemi“ a zvolí variantu č. 2, neboť tato představuje menší riziko. Řadí-li se ovšem spíše k agresivním investorům, zvolí variantu č. 1 a pokusí se tak získat vyšší výnos.

SMÍŠENÉ FONDY:

Graf č. 8 zobrazuje historickou výkonnost s přihlédnutím k riziku.

1. ČPI-OPF smíšený
2. ISČS – AKCIOVÝ MIX FF

Graf č. 8



Hodnocení:

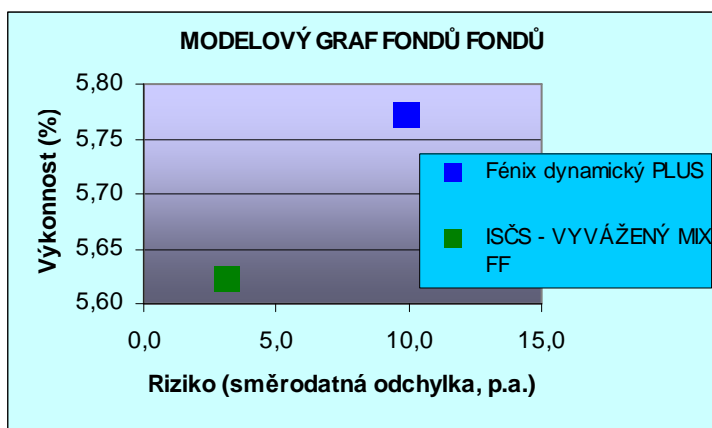
Většina investorů by se nejspíš přiklonila k investiční variantě č. 1, neboť tato nese nižší riziko, přesto dosáhla vyššího výkonu. Nelze však opomenout omezenou vypovídací schopnost historické výkonnosti.

FONDY FONDŮ:

Graf č. 9 zobrazuje historickou výkonnost s přihlédnutím k riziku.

1. Fénix dynamický PLUS
2. ISČS – VYVÁŽENÝ MIX FF

Graf č. 9



Hodnocení:

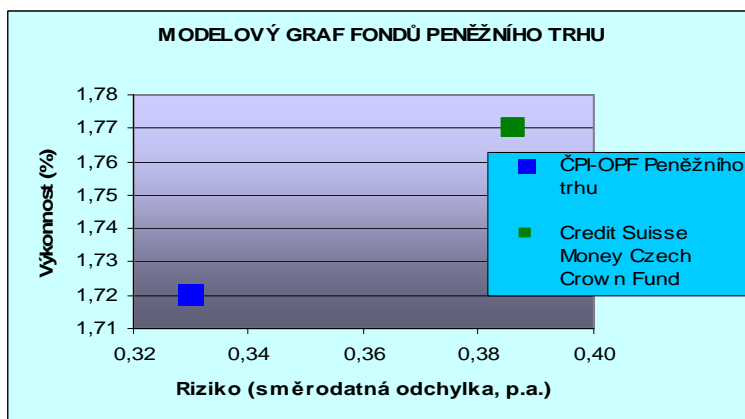
Z daného grafu plyne, že si opět investor musí zodpovědět otázku týkající se jeho postoje k riziku.

FONDY PENĚŽNÍHO TRHU:

Graf č. 10 zobrazuje historickou výkonnost s přihlédnutím k riziku.

1. ČPI-OPF Peněžního trhu
2. Credit Suisse Money Czech Crown Fund

Graf č. 10



Hodnocení:

Fondy peněžního trhu jsou všeobecně považovány za nejméně rizikové. Slouží pro běžné krátkodobé zhodnocování. Jak ukazuje graf č. 10, i tyto fondy se mohou lišit výkonností a rizikovostí. Rizikovost se zde však značně minimalizuje. Nesmíme však zapomínat na fakt, že, stejně jako všechny druhy fondů, ani fondy peněžního trhu neposkytují garantovaný výnos na rozdíl od vkladových produktů bank.

Vyhodnocení:

Prostřednictvím modelových grafů se podařilo výběr investičních variant obohatit o postoj k riziku. Tímto krokem může dojít k tomu, že investor přehodnotí svůj původní výběr, který byl založen pouze na údajích o historické výkonnosti.

Ani tato analýza však není tak jednoduchá, jak se na první pohled může zdát. Tímto způsobem lze porovnávat pouze fondy, které mají stejný investiční styl. Pokud bychom například hledali vhodnější investiční variantu u dvou fondů, z nichž jeden je zaměřen na růstové akcie malých firem a druhý na hodnotové akcie velkých firem, pak by závěry plynoucí z grafů nebyly úplně správné.

Avšak i při dodržení srovnatelnosti investičních strategií nelze jednoznačně stanovit, který výsledek je pro investora „lepší“, neboť správné volby může být dosažena pouze kvalitní analýzou mnoha faktorů.

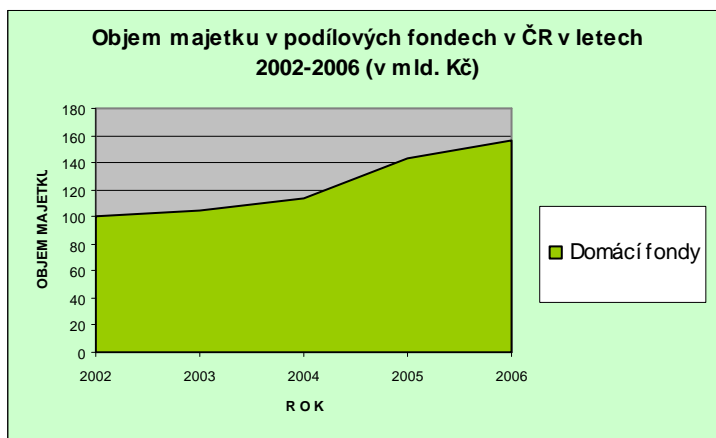
VII. VELIKOST MAJETKU VE FONDECH

Chování občanů na území České republiky, pokud jde o nakládání s penězi, je v posledních letech charakterizováno změnami trendů. Lidé si postupně začínají uvědomovat, že se jejich úspory mohou lépe zhodnocovat prostřednictvím alternativních forem spoření a investování a začínají opouštět oblast tradičního ukládání peněz na termínované vklady. Lze dokonce hovořit o významném mezníku oblasti kolektivního investování na našem území, neboť pro ekonomiku České republiky a její růst je velmi důležité, aby se obnovila podlomená důvěra v tuto oblast. Toto podlomení důvěry bylo zapříčiněno především nestandardním chováním některých fondů a způsobilo miliardové ztráty běžným občanům.

VII. 1. Celková velikost majetku v podílových fondech v České republice

Fakt, že se pro investice do podílových fondů rozhoduje stále více investorů, což znamená, že do fondů přitéká stále více peněz, demonstruje graf č. 11.

Graf č. 11



Tento graf byl sestaven na základě výročních zpráv, které každoročně zveřejňují instituce AKAT (Asociace pro kapitálový trh) a AFAM (Asociace fondů a asset managementu).

Hodnocení:

Oblast kolektivního investování patří k těm oblastem, které v současné době zaznamenávají značný růst. Při prvním pohledu na graf může člověk nabyt dojmu, že tomu tak není, ale je nutné si uvědomit, že objem prostředků, které protékají mezi fondy, je zde vyjádřen v miliardách korun.

Při bližším zkoumání grafu dojdeme nejspíš k závěru, že v roce 2003 trh kolektivního investování spíše stagnoval (na čemž se shodují i finanční analytici). Nárůst objemu prostředků v roce 2004 nebyl způsoben žádným zvýšeným zájmem, jak by se na první pohled mohlo zdát. Toto zvýšení prostředků fondů spočívá především v tom, že dne 26. 1. 2004 prezident republiky podepsal zákon č. 168/1999 Sb., o pojištění odpovědnosti za škodu způsobenou provozem vozidla, se kterým souvisela i novela zákona o daních z příjmů. Ta snížila výši daní z příjmů pro domácí fondy z 15% na 5% s účinností od 1. 1. 2004. Nižší daň se poté promítla do výpočtu hodnoty vlastního kapitálu fondů, což se následně příznivě promítlo i ve výnosech.

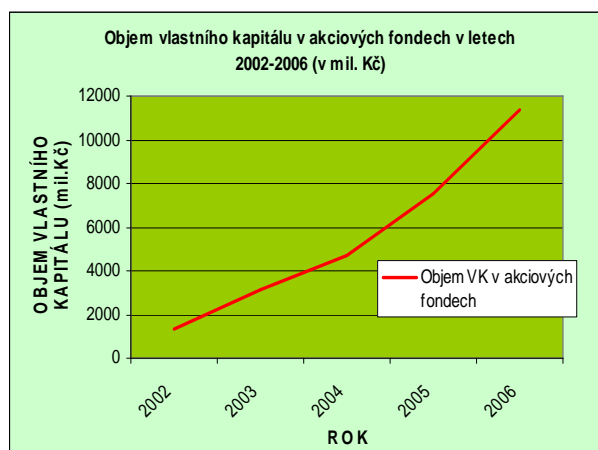
VII. 2. Vývoj majetku v jednotlivých typech podílových fondů v České republice

AKCIOVÉ FONDY:

Tabulka č. 11

AKCIOVÉ FONDY		
Údaje zjištěny k datu	Počet fondů	Objem vlastního kapitálu (v mil. Kč)
31.12.2002	16	1342,41
31.12.2003	12	3130
30.11.2004	10	4741
30.11.2005	10	7564
30.11.2006	12	11376

Graf č. 12



Hodnocení:

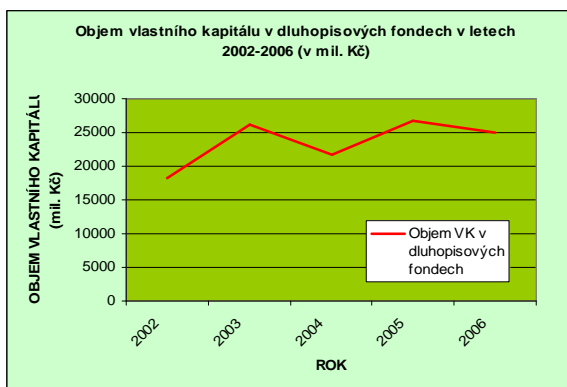
Akciové fondy patří všeobecně mezi nejvýkonnější fondy a lze proto předpokládat, že jejich prostřednictvím bude své prostředky zhodnocovat řada investorů. Jedná se však většinou o investory, kteří mají kladný postoj k riziku a své prostředky mohou postrádat v delším investičním horizontu, neboť nelze předpokládat jejich zhodnocení v krátké době.

DLUHOPISOVÉ FONDY:

Tabulka č. 12

DLUHOPISOVÉ FONDY		
Údaje zjištěny k datu	Počet fondů	Objem vlastního kapitálu (v mil. Kč)
31.12.2002	12	18326,65
31.12.2003	10	26099
30.11.2004	11	21788
30.11.2005	12	26739
30.11.2006	11	25020

Graf č. 13



Hodnocení:

Pokles objemu vlastního kapitálu v roce 2004 lze vysvětlit takto: v daném období převážily odkupy podílových listů nad novými prodeji a čisté prodeje byly v záporné výši, což se (jak lze vyčíst z grafu) projevilo ve snížení hodnoty vlastního kapitálu.

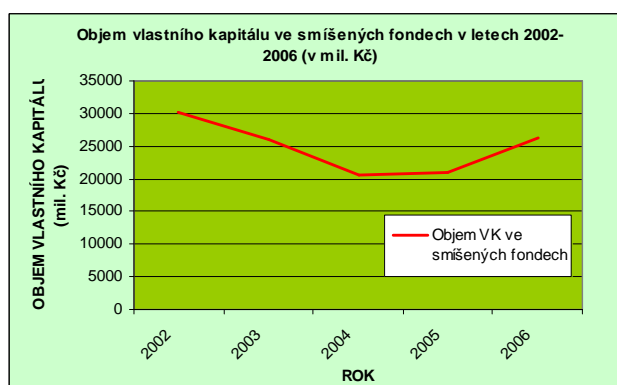
Dluhopisové fondy řadíme většinou také mezi velmi výkonné fondy. I zde je patrný značný zájem investorů plynoucí z velkého množství svěřených prostředků. Avšak na rozdíl od akciových fondů zhodnocují touto cestou své prostředky investoři, kteří již nemají tak „vřelý“ vztah k riziku, jak tomu bylo u akciových fondů. Investiční horizont u tohoto druhu fondů bývá středně až dlouhodobý.

SMÍŠENÉ FONDY:

Tabulka č. 13

SMÍŠENÉ FONDY		
Údaje zjištěny k datu	Počet fondů	Objem vlastního kapitálu (v mil. Kč)
31.12.2002	36	30132,69
31.12.2003	28	25943
30.11.2004	26	20496
30.11.2005	24	21064
30.11.2006	25	26217

Graf č. 14



Hodnocení:

Z grafu je patrné, že v letech 2004 a 2005 byly čisté prodeje v záporné výši a došlo tedy (stejně jako u dluhopisových fondů) ke snížení hodnoty vlastního kapitálu.

Majetek v tomto druhu fondů je také značný, z čehož můžeme usuzovat na zájem investorů. Co se týče rizika, u těchto fondů si může investor v podstatě „namixovat“ akcie a dluhopisy

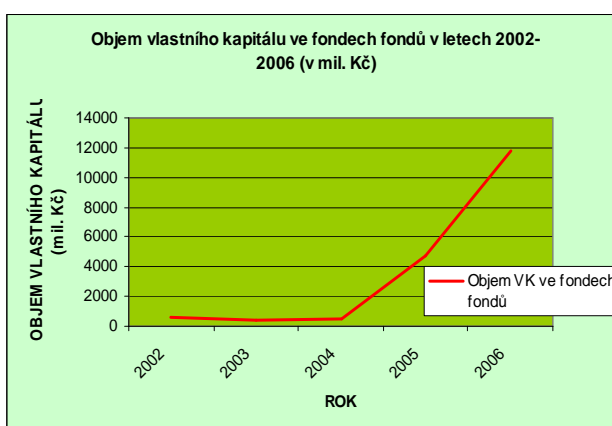
v poměru, který budou odpovídat jeho postoji k riziku. Jak však uvádí odborná literatura (Rejnuš, 2004), je nutno věnovat pozornost nejen procentnímu zastoupení akcií a dluhopisů v portfoliu fondu, ale také jejich kvalitě.

FONDY FONDŮ:

Tabulka č. 14

FONDY FONDŮ		
Údaje zjištěny k datu	Počet fondů	Objem vlastního kapitálu (v mil. Kč)
31.12.2002	3	618,5
31.12.2003	2	393
30.11.2004	2	462
30.11.2005	11	4748
30.11.2006	17	11795

Graf č. 15



Hodnocení:

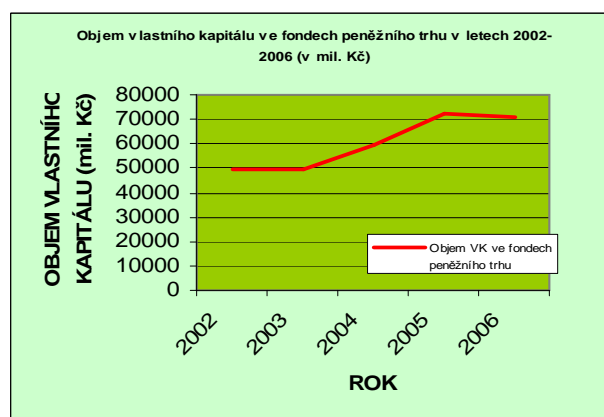
Zvýšený zájem o instrumenty v těchto fondech po roce 2004. V tomto období došlo také (jak ukazuje tabulka č. 14) ke zvýšení počtu těchto fondů na trhu. Literatura (Rejnuš, 2004) uvádí, že v tomto druhu fondů existuje značná diverzifikace rizika, což ocení zejména konzervativní investor, nutno však brát v úvahu i to, že investor musí počítat s dvojnásobnými, někdy dokonce i vícenásobnými poplatky, které si srážejí za správu všichni správci fondů, přes něž výnosy z cenných papírů projdou.

FONDY PENĚŽNÍHO TRHU:

Tabulka č. 15

FONDY PENĚŽNÍHO TRHU		
Údaje zjištěny k datu	Počet fondů	Objem vlastního kapitálu (v mil. Kč)
31.12.2002	12	49476,49
31.12.2003	8	49603
30.11.2004	5	59287
30.11.2005	5	72554
30.11.2006	5	71158

Graf č. 16

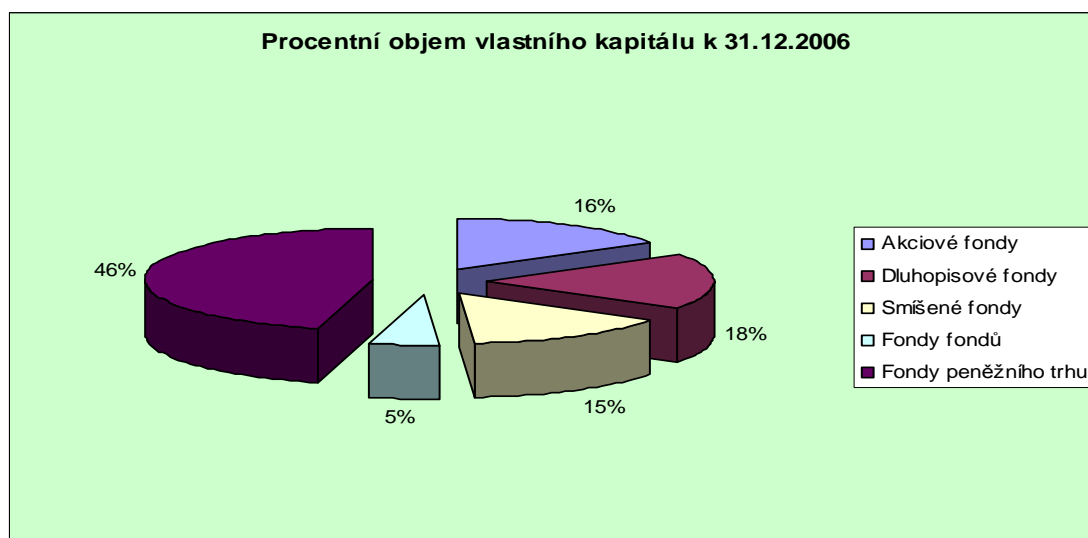


Hodnocení:

Budeme-li podrobně zkoumat údaje o objemu vlastního kapitálu u všech druhů fondů, pak nelze přehlédnout, že fondy peněžního trhu pojmají značnou část investovaných prostředků, z čehož by se dalo usuzovat na značné množství konzervativních investorů. Investor však při volbě své investiční varianty nesmí zapomínat na fakt, že výnosy jsou úměrné riziku.

Následující graf zobrazuje procentní podíly vlastního kapitálu výše zmiňovaných fondů v jednom celku.

Graf č. 17



VII. 3. Zajímavé údaje o českém národu

Závěrem této podkapitoly bych ještě ráda zveřejnila zajímavé údaje týkající se českého národa v oblasti investování.

Tabulka č. 16 uveřejňuje prostředky a jejich objem, do nichž národ investuje (údaje zjištěny k 31.12.2005).

Tabulka č. 16

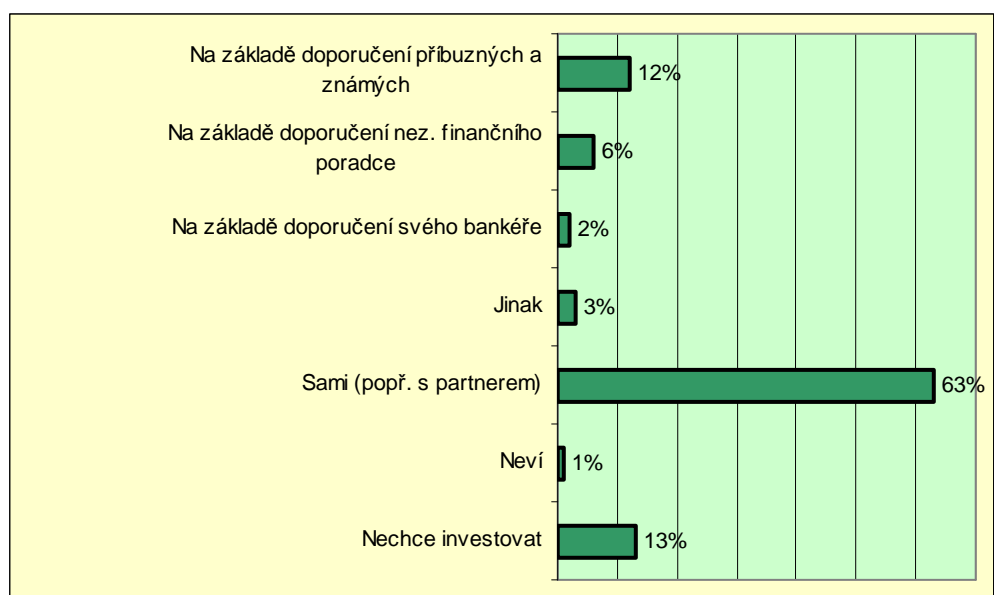
Investiční prostředek	Objem investovaných prostředků (v mld. Kč)
Termínované vklady	605
Běžné účty	468
Podílové fondy	240
Stavební spoření	226
Vkladové certifikáty	7

Hodnocení:

Z tabulky č. 16 vyplývá, že český národ drží stále nejvíce finančních prostředků na termínovaných vkladech a běžných účtech. Pouze čtvrtinu tohoto objemu vkládá do podílových fondů. Lidé v sobě mají nejspíš stále zakořeněnu nejistotu v jiné druhy investování, která pramení z dob, kdy se kolektivní investování na našem území nacházelo v úplných počátcích a důvěra tak připravila mnohé často o celoživotní úspory.

Graf č. 18 zobrazuje, jak se Češi rozhodují o investování do finančních prostředků (údaje zjištěny k 31.12.2005).

Graf č. 18



(Údaje z tabulky č. 16 a grafu č. 18 pochází z webových stránek www.penize.cz)

VIII. Komparace investičního zaměření:

VIII. 1. Jak stanovit investiční zaměření investora:

Definice investičního zaměření fondu: odráží základní strukturu aktiv fondu.

Při výběru fondu patří k nejdůležitějším krokům též volba správného investičního zaměření. Od toho se totiž bude odvíjet riziko naší investice. Není-li si investor jist, jaké zaměření bude pro něj to nejvhodnější, může použít následující postup:

1. Volba druhu fondu, do něhož chce investovat:

- a) akciové fondy
- b) dluhopisové fondy
- c) smíšené fondy
- d) fondy fondů
- e) fondy peněžního trhu
- f) jakékoli

V podstatě platí, že akciový fond má alespoň 80% aktiv umístěno v akciích. Dluhopisový fond má zase převážnou část svých aktiv investovanou v dluhopisech. V aktivech fondu peněžního trhu dominují krátkodobé dluhopisové cenné papíry a vklady u bank. Fondy fondů umisťují většinu svých aktiv do akcií a podílových listů jiných fondů. Smíšené fondy mají své portfolio rozloženo v několika výše zmíněných skupinách aktiv.

Dále si může určit, zda chce investovat do fondu, spravovaného investiční společností se sídlem v České republice či se sídlem v zahraničí. Investor by měl mít na paměti, že české fondy obvykle dovolují nižší počáteční investici a nejsou vystaveny měnovému riziku, které vyplývá ze změn měnových kurzů. Na druhou stranu jsou však jejich výnosy zatíženy vyšším zdaněním než fondy spravované v zahraničí.

2. Český/zahraniční fond:

- a) všechny
- b) český

c) zahraniční

Dalším krokem je zodpovězení otázky týkající se toho, kde má námi zvolený fond investovat, zda spíše na zahraničních trzích nebo na domácím trhu. Fondy investující do zahraničí mají větší možnost pro výběr investic a mohou dosáhnout i lepšího rozložení rizika. Na druhou stranu mohou být však vystaveny většímu měnovému riziku. Fondy s převahou zahraničních investic volí většinou investoři, kteří upřednostní akciový fond, smíšený fond nebo fond fondů.

3. Geografické zaměření:

a) jakékoli

b) převaha domácích cenných papírů

c) převaha zahraničních cenných papírů

Na konci tohoto testu si může investor srovnat fondy dle různých hledisek (např. dle výkonnosti, dle poplatků za správu, dle volatility fondu atd.).

VIII. 2. Investiční zaměření fondů investiční společnosti KB, a.s. :

V následující podkapitole bude nastíněno možné rozhodování potenciálního investora, který hodlá své prostředky svěřit investiční společnosti KB, a.s..

Rozhodla jsem se hodnotit fondy této společnosti, neboť tato provádí na svých webových stránkách velmi pravidelné aktualizace. Depozitářem této investiční společnosti je Komerční banka, a.s., která vznikla v lednu roku 1990. V listopadu roku 2003 získala ocenění Nejdynamičtější a Nejdůvěryhodnější banka roku, o rok později se stala Bankou roku. Lze též tvrdit, že v povědomí českých občanů se tato banka nachází na předních příčkách mezi institucemi se značnou důvěrou.

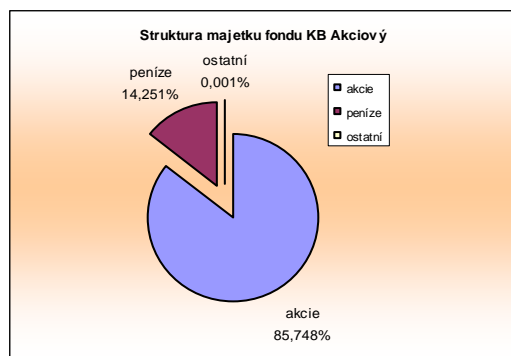
Následující grafy zobrazují strukturu majetku v jednotlivých fondech. Údaje o struktuře aktiv mohou investorovi pomoci při výběru alokace jeho prostředků dle toho, jak on sám přistupuje k riziku. Hodnocení jednotlivých fondů navazuje na kapitulu

IV. 8., která je uvedena v teoretické části této práce.

AKCIOVÉ FONDY INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTI KB, a. s. :

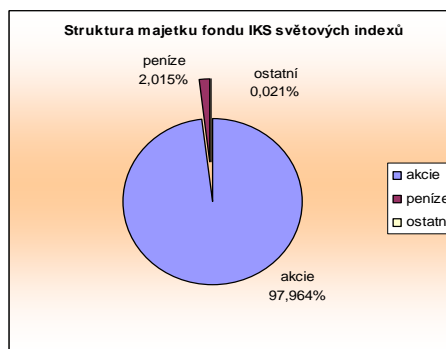
Graf č. 19

KB Akciový



Graf č. 20

IKS světových indexů



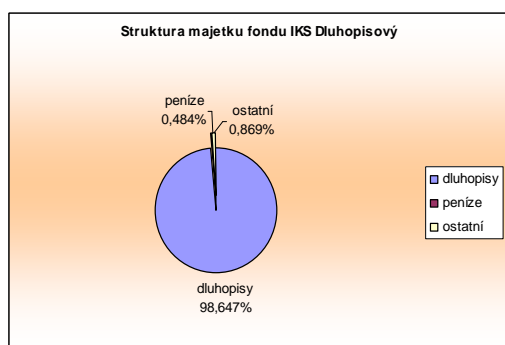
Hodnocení:

Volí-li investor mezi těmito dvěma typy fondů je zřejmé, že jde o investora, který preferuje spíše vyšší výnos před obavami z rizika (což vyplývá z převažující části akcií v portfoliu). Toto je u akciových fondů typické. Na první pohled je však zřejmé, že IKS světových indexů má v portfoliu téměř 100% akcií, množství peněžních prostředků a ostatních aktiv je zanedbatelné, a lze tedy předpokládat, že tento fond je vhodný pro spekulativního investora. KB Akciový má ve svém portfoliu alespoň téměř 15% velmi likvidních prostředků. Toto portfolio by charakterizovalo agresivního investora, který s investováním do podílových fondů má již nějaké zkušenosti.

DLUHOPISOVÉ FONDY INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTI KB, a. s. :

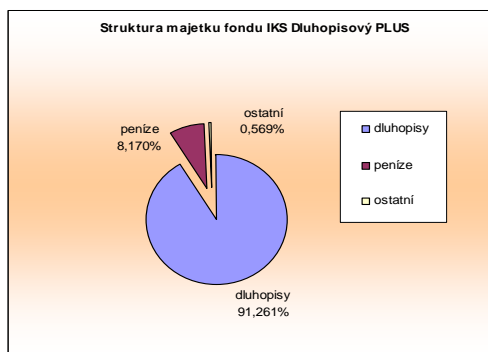
Graf č. 21

IKS Dluhopisový



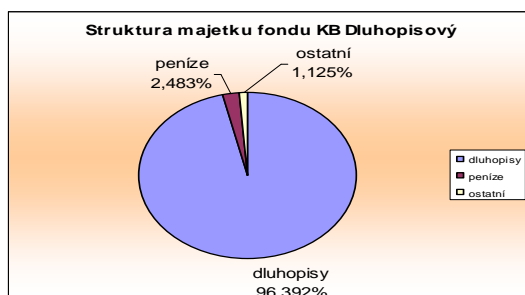
Graf č. 22

IKS Dluhopisový PLUS



Graf č. 23

KB Dluhopisový



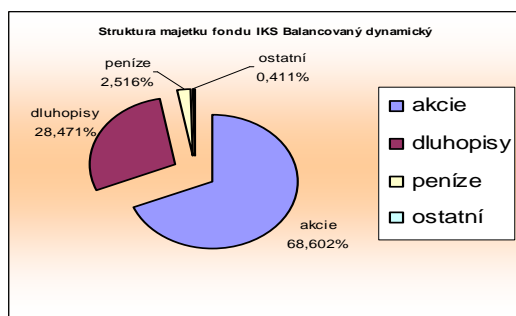
Hodnocení:

Dluhopisy s sebou všeobecně nepřinášejí tak velké riziko jako akcie. Nelze však hovořit ani o bezrizikovém instrumentu. Fond IKS Dluhopisový PLUS (graf č. 22) bude nejspíš volit investor, který, ač se rozhodl pro investice do dluhopisů, stále hledí na likviditu fondu. Portfolia ostatních fondů jsou velmi podobná, lze se tedy domnívat, že investor by při volbě vzal v úvahu ještě další kritérium hodnocení (např. poplatky či výkonnost). Všem jsou všechny tři fondy vhodné pro konzervativní investory.

SMÍŠENÉ FONDY INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTI KB, a. s. :

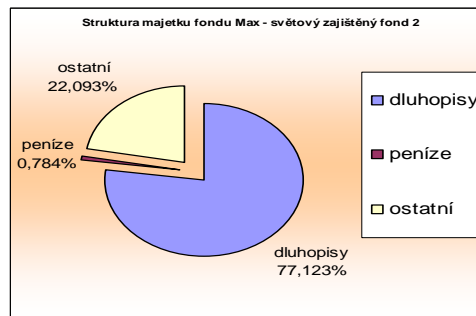
Graf č. 24

IKS Balancovaný dynamický



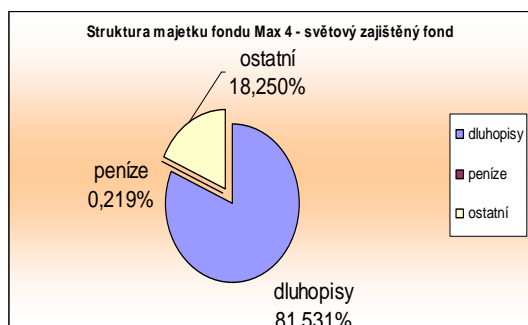
Graf č. 25

Max – světový zajištěný fond 2



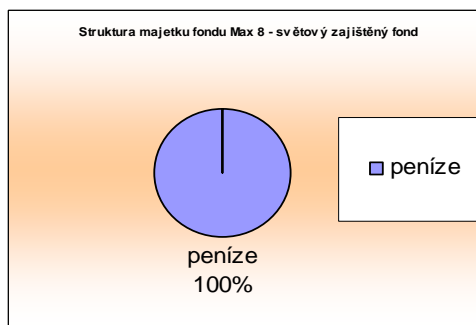
Graf č. 26

Max 4 – světový zajištěný fond



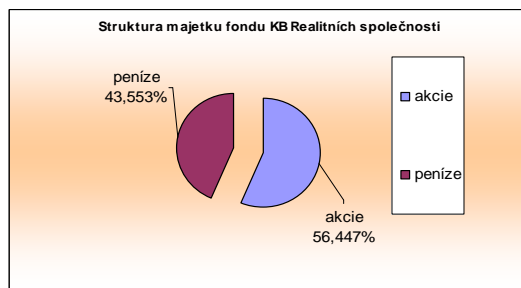
Graf č. 27

Max 8 – světový zajištěný fond



Graf č. 28

KB Realitních společností



(Pozn.: U smíšeného fondu IKS Balancovaný konzervativní nebyly k dispozici údaje)

Hodnocení:

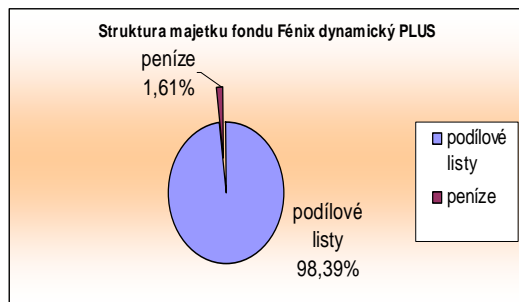
Z výše nabízených smíšených fondů by si nejspíš agresivní investor zvolil fond IKS Balancovaný dynamický (graf č. 24), neboť portfolio tohoto fondu je tvořeno více než z poloviny akciemi, dluhopisy zaujímají také podstatnou část. Do peněžních prostředků a ostatních aktiv investuje tento fond pouze nepatrnou část svých prostředků. Investici do fondu Max 8 – světový zajištěný fond (graf č. 27) by zvolil neriskující investor, jenž toleruje nulové riziko.

Ostatní fondy (grafy č. 25, 26, 28) by mohly vyhovovat konzervativnímu investorovi (u fondu KB Realitní mix by mohlo záležet ještě na skutečnosti, zda jsou akcie fondu investovány do velkých a známých či malých společností).

FONDY FONDŮ INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTI KB, a. s. :

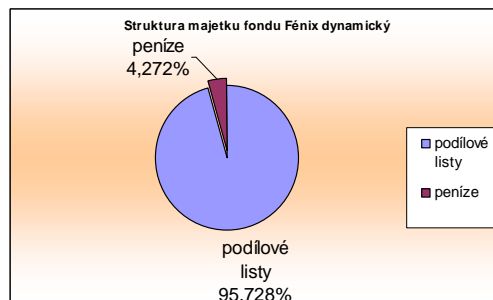
Graf č. 29

Fénix dynamický PLUS



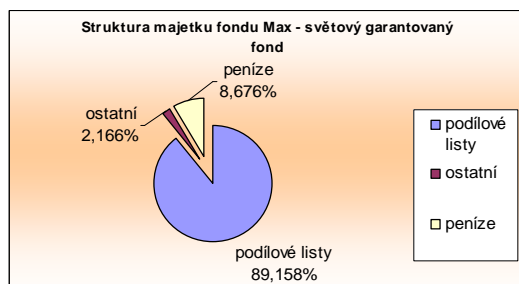
Graf č. 30

Fénix dynamický



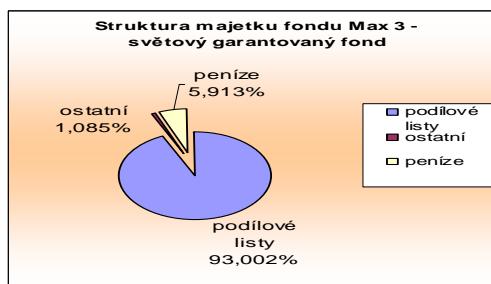
Graf č. 31

Max – světový garantovaný fond



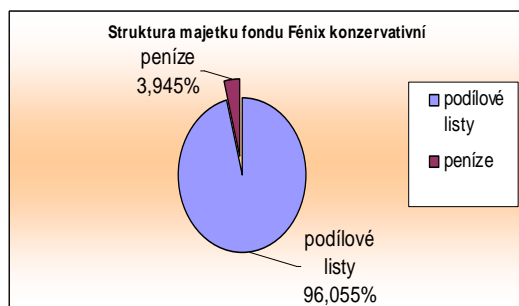
Graf č. 32

Max 3 – světový garantovaný fond



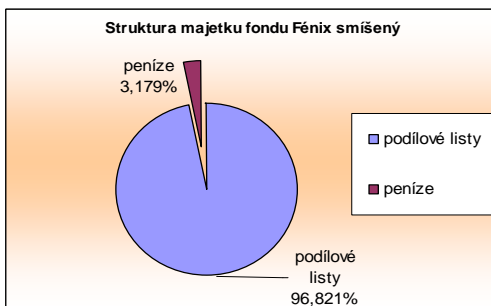
Graf č. 33

Fénix konzervativní



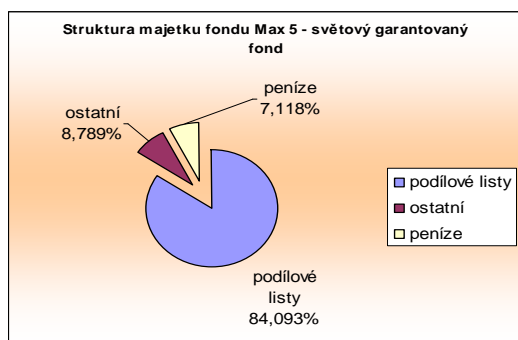
Graf č. 34

Fénix smíšený



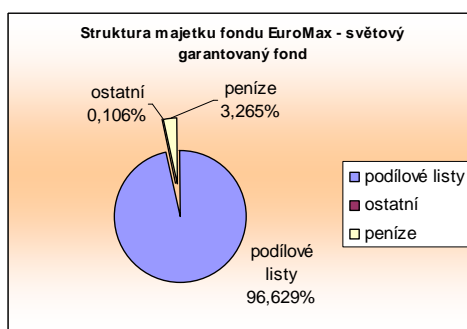
Graf č. 35

Max 5 – světový garantovaný fond



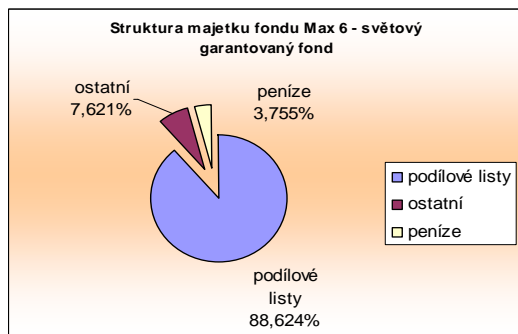
Graf č. 36

EuroMax – světový garantovaný fond



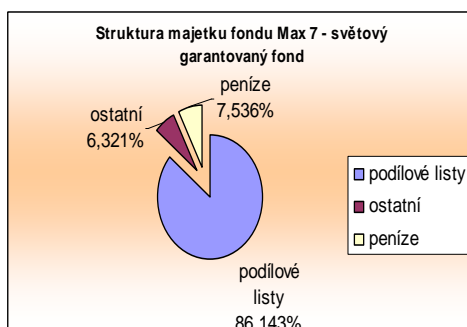
Graf č. 37

Max 6 – světový garantovaný fond



Graf č. 38

Max 7 – světový garantovaný fond



(Pozn.: U fondu fondů Max 9 – světový garantovaný fond nebyly k dispozici údaje)

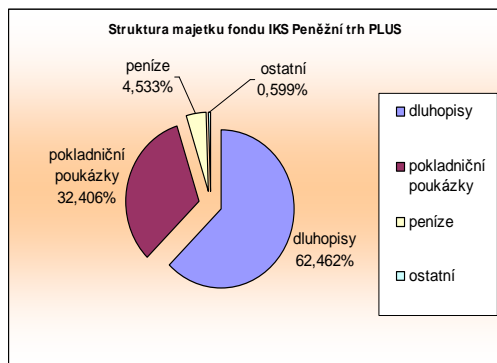
Hodnocení:

Fondy fondů, jak již víme, ukládají část svých aktiv do jiných podílových fondů prostřednictvím podílových listů. Proto se lze domnívat, že hodnocení na základě těchto údajů by nemuselo být správné. Pokud by se investor rozhodl investovat právě do tohoto typu fondů, musel by dále zjišťovat, čím jsou tvořena portfolia fondů, do nichž fondy fondů investují. Teprve na základě těchto informací by se mohl ohledně své investice správně rozhodnout.

FONDY PENĚŽNÍHO TRHU INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTI KB, a. s. :

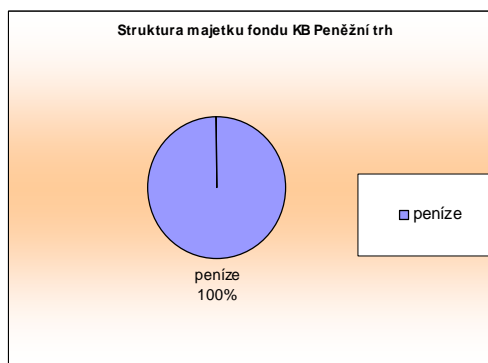
Graf č. 39

IKS Peněžní trh PLUS



Graf č. 40

KB Peněžní trh



Hodnocení:

Fond KB Peněžní trh je vhodný pro neriskujícího investora, neboť mu zde nehrozí žádné riziko. IKS Peněžní trh PLUS bude vyhovovat konzervativnímu investorovi. Ten zde může dosáhnout vyššího výnosu s poměrně nízkým rizikem.

Veškeré údaje použité k sestavování výše uvedených grafů byly uveřejněny na webových stránkách Investiční společnosti KB, a. s. s platností k 13. 3. 2007.

Vyhodnocení:

Závěrem této podkapitoly bych ještě ráda upozornila na fakt, že pokud se bude investor důkladně zabývat svou analýzou a hledat investiční variantu, která by mu nejvíce vyhovovala, měl by se zajímat nejen o to, do jakých prostředků fond investuje, ale i o skutečnost, kde fond své prostředky zhodnocuje, tzn. doma či v zahraničí. Teprve po tomto zjištění může být správně ohodnoceno riziko.

IX. Poplatky:

Při investování do podílových fondů musí investor počítat s poplatky, které si fondy účtují. Fondy všeobecně nabízejí investorům zajímavé výnosy. Tyto jsou však snižovány právě o poplatky, které tvoří často značnou část výnosů. Proto je při výběru fondu důležité i ohodnocení výše těchto poplatků.

V teoretické části této práce jsou uvedeny druhy poplatků, které si fondy účtují.

Tabulky č. 17, 18, 19, 20 a 21 zobrazují poplatky placené investory jednotlivým fondům.

Veškeré údaje pro zpracování těchto tabulek byly převzaty ze statutů fondů.

Tabulka č. 17

	Název akciového fondu	POPLATKY		
		vstupní	obhospodařovatelský	výstupní
1.	AKRO globální akciový fond	1.200,-	2% z vlastního jmění (ročně)	1,50%
2.	AKRO akciový fond nových ekonomik	do objemu 99.999,- 5% 499.999,- 3% výše 1,5%	2% z vlastního jmění (ročně)	60,-
3.	ISČS - SPOROTREND	do objemu 200.000 1,75% 500.000 1,4% 2.000.000 1,5% výše 0,35%	1,8% z vlastního jmění (ročně)	0%
4.	ČSOB akciový mix	2,50%	2% z vlastního jmění (ročně)	0%
5.	IKS fond světových indexů	0%	1,5% z vlastního jmění (ročně)	3%
6.	Pioneer - akciový mix	do objemu 99.999 3,5% 249.999 3% 499.999 2,5% výše 2%	2% z vlastního jmění (ročně)	0%
7.	ČPI-OPF Farmacie a biotechnologie	do objemu 60.000 4% 150.000 3% 300.000 2% 3.000.000 1% 10.000.000 0,6% 30.000.000 0,3% výše 0%	2% z vlastního jmění (ročně)	0%
8.	ČPI-OPF Nových ekonomik	do objemu 60.000 4% 150.000 3% 300.000 2% 3.000.000 1% 10.000.000 0,6% 30.000.000 0,3% výše 0%	2% z vlastního jmění (ročně)	0%
9.	ČPI-OPF Globálních značek	do objemu 60.000 4% 150.000 3% 300.000 2% 3.000.000 1% 10.000.000 0,6% 30.000.000 0,3% výše 0%	2% z vlastního jmění (ročně)	0%

10.	ČPI-OPF Ropného a energ. průmyslu	do objemu 60.000 4% 150.000 3% 300.000 2% 3.000.000 1% 10.000.000 0,6% 30.000.000 0,3% výše 0%	2% z vlastního jmění (ročně)	0%
11.	ČSOB realitní mix	2,50%	2% z vlastního jmění (ročně)	1,50%
12.	ISČS - TOP STOCKS	3,50%	3% z vlastního jmění (ročně)	0%
13.	KB Akciový	5%	2% z vlastního jmění (ročně)	-
14.	AXA CEE Akciový fond	-	-	-

Tabulka č. 18

	Název dluhopisového fondu	POPLATKY		
		vstupní	obhospodařovatelský	výstupní
1.	ČSOB bond mix	1%	1% z vlastního jmění (ročně)	0%
2.	ISČS - BONDINVEST	1%	0,90% z vlastního jmění (ročně)	50,-
3.	IKS dluhopisový	0%	1,30% z vlastního jmění (ročně)	1% do 365. dne 0,8% do 730. dne 0,5% do 1095. dne 0% nad 1096
4.	ISČS - SPOROBOND	do objemu 200.000,- 0,50% 500.000,- 0,40% 2.000.000,- 0,3% výše 0,10%	0,90% z vlastního jmění (ročně)	0%
5.	IKS Dluhopisový PLUS	0%	2% z vlastního jmění (ročně)	2% do 730. dne 1,5% do 1095. dne 1% do 1460. dne 0,5% do 1825. dne 0% nad 1826. den
6.	ČPI-OPF Korporátních dluhopisů	do objemu 60.000 1% 150.000 0,8% 300.000 0,5% 3.000.000 0,5% 10.000.000 0,3% 30.000.000 0,10% výše 0%	1,50% z vlastního jmění (ročně)	0%
7.	Pioneer - obligační fond	do objemu 99.999 1% 249.999 0,8% 499.999 0,6% výše 0,50%	1,50% z vlastního jmění (ročně)	0%
8.	ISČS - TREND BOND	do objemu 200.000 0,70% 500.000 0,56% 2.000.000 0,42% výše 0,14%	1,50% z vlastního jmění (ročně)	0%
9.	Credit Suisse Bond Czech Fund	do objemu 999.999 2% 4.999.999 1,8% výše 1,5%	1,2% z vlastního jmění (ročně)	0%
10.	ISČS-ČS korporátní dluhopisový OPF	do objemu 200.000 0,50% 500.000 0,40% 2.000.000 0,3% výše 0,10%	1,50% z vlastního jmění (ročně)	0%
11.	ČSOB dluhopisových příležitostí	1%	2% z vlastního jmění (ročně)	0%
12.	KB Dluhopisový	2%	1% z vlastního jmění (ročně)	-
13.	AXA CEE Dluhopisový fond	-	-	-

Tabulka č. 19

	Název smíšeného fondu	POPLATKY		
		vstupní	obhospodařovatelský	výstupní
1.	Pioneer - dynamický fond	do objemu 99.999,- 3% 249.999,- 2,5% 499.999,- 2% výše 1,5%	2% z vlastního jmění (ročně)	0%
2.	IKS Balancovaný - dynamický	0%	1,6% z vlastního jmění (ročně)	2,50%
3.	ČSOB středoevropský	2%	2% z vlastního jmění (ročně)	0%
4.	AKRO balancovaný fond	1.200,-	2% z vlastního jmění (ročně)	1,50%
5.	ČPI-OPF smíšený	do objemu 60.000,- 4% 150.000,- 3% 300.000,- 2% 3.000.000,- 1% 10.000.000,- 0,6% 30.000.000,- 0,3% výše 0%	1,90% z vlastního jmění (ročně)	0,-
6.	AKRO fond progresivních společností	1.200,-	2% z vlastního jmění (ročně)	1,50%
7.	BALANCOVANÝ FOND NADACÍ	0%	1% z vlastního jmění (ročně)	0%
8.	AKCIOVÝ MIX FF	1,20%	1,30% z vlastního jmění (ročně)	0%
9.	J&T OPPORTUNITY CZK	0%	20% ze zisku	2%
10.	IKS Balancovaný - konzervativní	0%	2% z vlastního jmění (ročně)	2%
11.	ČSOB bohatství	2%	2% z vlastního jmění (ročně)	0%
12.	J&T PERSPEKTIVA	0%	2% z vlastního jmění (ročně)	2%
13.	PROSPERITA - OPF globální	5%	-	0%
14.	Pioneer - růstový fond	do objemu 99.999 2,5% 249.999 2% 499.999 1,5% výše 1%	2% z vlastního jmění (ročně)	0%
15.	ČSOB nadační	0%	0,4% z vlastního jmění (ročně)	0%
16.	Fond řízených výnosů	1%	1,30% z vlastního jmění (ročně)	0%
17.	Credit Suisse Select Balanced Fund	do objemu 999.999 3,5% 4.999.999 3% výše 2,5%	1,5% z vlastního jmění (ročně)	0%
18.	RŮSTOVÝ FOND NADACÍ	1,50%	0%	0%
19.	Max - světový zajištěný fond 2	2%	1,3% z vlastních jmění (ročně)	2%
20.	Max 4 - světový zajištěný fond	2%	1,3% z vlastních jmění (ročně)	2%
21.	ČSOB bytových družstev	0,10%	0,5% z vlastního jmění (ročně)	0%

22.	ČPI - Zlatý OPF	4%	3% z vlastního jmění (ročně)	0%
23.	ČPI-Fond nemovitostních akcií	4%	3% z vlastního jmění (ročně)	0%
24.	I. Zajištěný otevřený podílový fond	2%	1,5% z vlastního jmění (ročně)	0%
25.	Pioneer - zajištěný fond	4%	-	1%
26.	Max 8 - světový zajištěný fond	4.12.06-4.3.08 4% 5.3.08-4.3.09 3,5% 5.3.09-4.3.10 3% 5.3.10-4.3.11 2,5% 5.3.11-5.3.12 2%	1,65% z vlastního jmění (ročně)	1%
27.	KB Realitních společností	3%	1,65% z vlastního jmění (ročně)	-

Tabulka č. 20

	Název fondu fondů	POPLATKY		
		vstupní	obhospodařovatelský	výstupní
1.	VYVÁŽENÝ MIX FF	0,90%	1,10% z vlastního jmění (ročně)	0%
2.	DYNAMICKÝ MIX FF	1,40%	1,50% z vlastního jmění (ročně)	0%
3.	GLOBAL STOCKS FF	1,75%	1,60% z vlastního jmění (ročně)	0%
4.	Fénix dynamický PLUS	0%	1,40% z vlastního jmění (ročně)	3%
5.	Credit Suisse Realitní fond fondů	2,50%	0,90% z vlastního jmění (ročně)	0%
6.	Max - světový garantovaný fond	2%	1,50% z vlastního jmění (ročně)	0%
7.	Max - světový garantovaný fond 3	2%	1,50% z vlastního jmění (ročně)	0%
8.	Fénix dynamický	3%	1,40% z vlastního jmění (ročně)	3%
9.	Fénix konzervativní	1%	1,40% z vlastního jmění (ročně)	0%
10.	Fénix smíšený	1%	1,40% z vlastního jmění (ročně)	0%
11.	ISČS - KONZERVATIVNÍ MIX FF	0,30%	0,90% z vlastního jmění (ročně)	0%
12.	OPATRNÝ MIX FF	0,30%	0,80% z vlastního jmění (ročně)	0%
13.	Max 5 - světový garantovaný fond	10.000 - 99.999 2% 100.000 - 999.999 1,8% nad 1.000.000 1,5%	1,65% z vlastního jmění (ročně)	1. - 3. rok 4% po 3. roce 0%
14.	EuroMax - světový garantovaný fond	500 - 4.999 EUR 2% 5.000 - 49.999 EUR 1,8% nad 50.000 EUR 1,5%	1,45% z vlastního jmění (ročně)	4%
15.	Max 6 - světový garantovaný fond	10.000 - 99.999 2% 100.000 - 999.999 1,8% nad 1.000.000 1,5%	1,65% z vlastního jmění (ročně)	1. - 3. rok 4% po 3. roce 0%
16.	Max 7 - světový garantovaný fond	10.000 - 99.999 2% 100.000 - 999.999 1,8% nad 1.000.000 1,5%	1,65% z vlastního jmění (ročně)	1. - 3. rok 4% po 3. roce 0%
17.	High Grade dluhopisový FF	1,50%	0,90% z vlastního jmění (ročně)	0%
18.	High Yield dluhopisový FF	1,50%	1,2% z vlastního jmění (ročně)	0%
19.	Max 9 - světový garantovaný fond	10.000 - 99.999 2% 100.000 - 999.999 1,8% 1.000.000-2.999.999 1,5% více 1%	1,65% z vlastního jmění (ročně)	2.3.07-3.6.08 4% 4.6.08-3.6.09 3,5% 4.6.09-3.6.10 3% 4.6.10-3.6.11 2,5% 4.6.11-3.6.12 2% ke dni 4.6.12 0%

Tabulka č. 21

	Název fondu peněžního trhu	POPLATKY		
		vstupní	obhospodařovatelský	výstupní
1.	ISČS - SPOROINVEST	do objemu 200.000 0,3% 500.000 0,24% 2.000.000 0,18% výše 0,12%	0,60% z vlastního jmění (ročně)	0%
2.	IKS Peněžní trh PLUS	0%	0,80% z vlastního jmění (ročně)	0,3% do 182. dne 0,2% do 273. dne 0,1% do 365. dne 0% od 365. dne
3.	Pioneer - Sporokonto	do objemu 99.999 0,5% 249.999 0,4% 499.999 0,3% výše 0,2%	1% z vlastního jmění (ročně)	0%
4.	ČSOB výnosový	0%	0,30% z vlastního jmění (ročně)	0%
5.	ČPI-OPF Peněžního trhu	0%	0,5% z vlastního jmění (ročně)	0%
6.	Credit Suisse Money Czech Crown Fund	0,10%	0,40% z vlastního jmění (ročně)	0%
7.	KB Peněžní trh	1%	0,60% z vlastního jmění (ročně)	0%
8.	Credit Suisse CZK	0,10%	0,40% z vlastního jmění (ročně)	0%
9.	Credit Suisse HUF	0,10%	0,40% z vlastního jmění (ročně)	0%
10.	AXA CZK Konto	-	-	-
11.	AXA SKK Konto	-	-	-

Tabulka č. 22 zobrazuje průměrné hodnoty poplatků u jednotlivých druhů fondů.

Údaje byly počítány z investice 100.000,-, částka byla investována na 1 rok (v roce 2007)

Tabulka č. 22

Druh poplatku	VSTUPNÍ	OBHOSPODAŘOVATELSKÝ	VÝSTUPNÍ
Akciové fondy	2,49%	2,02%	0,505%
Dluhopisové fondy	0,86%	1,36%	0,277%
Smíšené fondy	1,89%	1,50%	0,67%
Fondy fondů	1,46%	1,34%	1,37%
Fondy peněžního trhu	0,22%	0,56%	0,01%

Hodnocení:

Z tabulky je patrné, že akciové fondy účtují svým klientům nejvyšší poplatky. Bude to způsobeno zřejmě tím, že tento druh fondů je náročný na správu, akcie jsou velmi rizikovým nástrojem kolektivního investování a vyžadují značnou pozornost těch, kteří spravují portfolio daného fondu.

Naopak fondy peněžního trhu mají nejnižší poplatky, neboť jejich portfolio je tvořeno velmi likvidními a málo rizikovými instrumenty, které již tolik „péče“ nevyžadují.

Nutno si všimnout též značné výše obhospodařovatelských poplatků. Tyto poplatky kryjí náklady investičních společností jako správců fondů na výdaje za správu portfolia, platy zaměstnanců a další provozní náklady, a proto je jejich výše poměrně značná.

Vyhodnocení:

Jak vyplývá z této kapitoly, výše poplatků je dalším vodítkem, které může investorovi pomoci při výběru fondu, a proto by toto kritérium nemělo být při řádné volbě opomenuto.

Investor se při svém rozhodování může setkat i s fondy, které nevybírají žádné poplatky. Jedná se v podstatě o past na ty, kteří neprovádějí detailnější analýzy svého výběru a rozhodují se pouze na základě nízkého počtu údajů. Ani v těchto případech totiž investor neušetří. Investiční společnost v takovém případě po investorovi požaduje úhradu jiných typů poplatků. Výnos pak může být dokonce nižší, než při výběru standardních poplatků.

X. Investiční strategie

Investiční strategie (politika) fondu určuje, jakým způsobem fond může a nesmí investovat. Zejména do jakých druhů cenných papírů, jakou část svých aktiv, v jakých zemích apod. Složením portfolia jednotlivých fondů jsem se zabývala v kapitole č.7 praktické části.

V této kapitole bych ráda navázala na kapitolu IV. 9. teoretické části, která se zabývá investičními strategiemi správců portfolia. Jak již bylo v teoretické části uvedeno, dle používané investiční strategie můžeme fondy členit na:

- indexované fondy,
- pasivní fondy,
- aktivní fondy.

Pro toto členění fondů jsem zvolila opět fondy investiční společnosti KB, a. s.. Tato společnost dosahuje cílů investiční politiky aktivní (aktivní fondy) a pasivní (pasivní fondy) formou.

Aktivní forma znamená, že fond neustále optimalizuje alokaci svého majetku.

Pasivní forma znamená, že skladba portfolia fondu se po dobu existence fondu bude měnit pouze výjimečně, a to v případech, kdy to bude vhodné pro ochranu zájmů fondu a podílníků fondu.

AKCIOVÉ FONDY:

Tabulka č. 23

Název akciového fondu	Strategická forma obhospodařování
KB Akciový	aktivní
IKS Světových indexů	aktivní

DLUHOPISOVÉ FONDY:

Tabulka č. 24

Název dluhopisového fondu	Strategická forma obhospodařování
IKS Dluhopisový	aktivní
IKS Dluhopisový PLUS	aktivní
KB Dluhopisový	aktivní

SMÍŠENÉ FONDY:

Tabulka č. 25

Název smíšeného fondu	Strategická forma obhospodařování
IKS Balancovaný dynamický	aktivní
Max – světový zajištěný fond 2	pasivní
Max 4 – světový zajištěný fond	pasivní
Max 8 – světový zajištěný fond	pasivní
KB Realitních společností	aktivní

FONDY FONDŮ:

Tabulka č. 26

Název fondu fondů	Strategická forma obhospodařování
Fénix dynamický PLUS	aktivní
Fénix dynamický	aktivní
Max – světový garantovaný fond	aktivní
Max 3 – světový garantovaný fond	aktivní
Fénix konzervativní	aktivní
Fénix smíšený	aktivní
Max 5 – světový garantovaný fond	aktivní
EuroMax – světový garantovaný fond	aktivní
Max 6 – světový garantovaný fond	aktivní
Max 7 – světový garantovaný fond	aktivní

FONDY PENĚŽNÍHO TRHU:

Tabulka č. 27

Název fondu peněžního trhu	Strategická forma obhospodařování
IKS Peněžní trh PLUS	aktivní
KB Peněžní trh	aktivní

Veškeré údaje uvedené v tabulkách byly čerpány ze statutů příslušných fondů investiční společnosti KB, a. s..

Hodnocení:

Podílové fondy investiční společnosti KB, a. s. jsou většinou spravovány aktivní formou, vycházejí tedy z předpokladu, že se finanční trhy nechovají efektivně. Správci portfolií vyhledávají tedy na trhu instrumenty nadhodnocené a podhodnocené, upravují o tyto portfolio fondu a pokouší se tímto způsobem vytvořit „ideální portfolio“.

Pouze tři druhy smíšených fondů (Max – světový zajištěný fond, Max 4 – světový zajištěný fond a Max 8 – světový zajištěný fond) jsou spravovány formou pasivní, správci tedy vycházejí z předpokladu, že se finanční trhy chovají efektivně. Tyto fondy dle mého názoru využívají techniku zajištěného portfolia (viz teoretická část), neboť ve svých statutech zdůrazňují zabezpečení portfolií daných fondů proti tržnímu riziku.

Vyhodnocení:

I údaj o způsobu správy majetku fondu může být pro investora vodítkem při výběru fondu. Lze se domnívat, že aktivní forma může být více riziková, na druhou stranu také více výnosná, neboť při tomto způsobu správy jsou vyhledávány příležitosti na trhu, jež mohou vést právě k vyššímu zhodnocení (samozřejmě za podstoupení vyššího rizika). Pasivní forma je vhodná pro investory, kteří jsou spíše rizikově averzní, portfolia jejich fondů jsou vesměs stálá a mění se pouze v rámci ochrany fondů a podílníků fondů.

Tento můj názor vyplývá též z údajů o historické výkonnosti fondů, které uvádí tabulka č. 9. Z této je patrné, že právě fondy s pasivní správou majetku dosahují nižších výnosů oproti fondům stejné kategorie s aktivní správou.

XI. Závěr:

Obrovský rozvoj v tomto odvětví v posledních deseti letech si zcela určitě zaslouhuje pozornost z hlediska ekonomického zkoumání, neboť kolektivní investování se stalo důležitým finančním zprostředkovatelem a na jeho stavu jsou závislé v podstatě všechny ostatní obory hospodářství dané země. Na našem území prošlo kolektivní investování velice specifickým vývojem a především v rámci kuponové privatizace bylo jeho vnímání ze strany českých investorů vážně poznamenáno. Přesto se lze domnívat, že v tomto odvětví se začíná opět obnovovat důvěra a lidé se znovu pokouší o jiné než tradiční zhodnocování svých peněžních prostředků, i když takto činí zatím velmi opatrně.

V bakalářské práci jsem se snažila postihnout hlavní kritéria, která by neměla být při výběru fondu opomíjena. Na základě této práce si může potenciální investor zhotovit svoji vlastní analýzu, která je do určité míry hlavním pilířem pro výběr vhodného fondu. Bez této může investor nesprávně ohodnotit svůj záměr a dopustit se tak základních chyb, které jej mohou stát celoživotní úspory.

V práci byla hodnocena historická výkonnost, dále tato výkonnost zohledňující riziko, velikost majetku ve fondech, bylo provedeno srovnání investičního zaměření, zpracován přehled poplatků a zhodnocena investiční strategie určitých fondů. Tento výčet lze označit jako základ pro vlastní sebeanalýzu, kterou lze doplnit o další údaje, které investor shledává podstatnými pro svoji volbu.

Zpracování této práce mě dovedlo k závěru, že nelze poskytnout přesný návod, pro výběr vhodného fondu. Lze stanovit pouze jakousi „kostru“, jejímž hlavním pilířem se stane již mnohokrát zmiňovaná investorova vlastní sebeanalýza. Tu by měl vypracovat každý, kdo chce najít fond, který by mu vyhovoval v otázce rizika a s ním spojené výkonnosti, dále v otázce poplatků, které investorovi zatěžují výnosy a v neposlední řadě též v otázce investiční strategie, kterou manažer fondu realizuje. Teprve po pečlivém vypracování této analýzy by měl investor začít hledat vhodný fond, kterému své prostředky svěří a prostřednictvím zvoleného fondu se pokusit o možné zhodnocení svých prostředků.

Seznam použité literatury

Odborná literatura:

- JEŽEK, T. Peníze a trh. 1.vyd. Praha: Portál, 2002. ISBN 80-7178-685-3
- MUSÍLEK, P. Finanční trhy a investiční bankovníctví. 1. vyd. Praha: ETC Publishing, 1999. ISBN 80-86006-78-6
- MUSÍLEK, P. Trhy cenných papírů. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2002. ISBN 80-86119-55-6
- REJNUŠ, O. Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. 1.vyd. Brno: Computer Press, 2004. ISBN 80-7226-571-7
- STEIGAUFG, S. Fondy: jak vydělávat pomocí fondů. 1.vyd. Praha: GRADA Publishing, 2003. ISBN 80-247-0247-9
- VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2.vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9

Internetové stránky:

- www.acro.cz
- www.afamcr.cz
- www.cnb.cz
- www.cp-invest.cz
- www.csas.cz
- www.csob.cz
- www.hvb.cz
- www.ifondy.cz
- www.iks-kb.cz
- www.iscs.cz
- www.kb.cz
- www.mfcr.cz
- www.pioneer.cz
- www.winterthur.cz

Tiskové zprávy AFAM pro rok:

- 2002
- 2003
- 2004
- 2005
- 2006

Key words

Akcie – share

Dluhopis – obligation

Investiční společnost – investment company

Kolektivní investování – collective investment

Podílové fondy – shares funds