

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH
BUDĚJOVICÍCH**

Ekonomická fakulta

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2010

Stanislav Kučera

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH
BUDĚJOVICÍCH**

Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a financí

Studijní program: 6208 B Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Porovnání produktu podílové fondy u odlišných
investičních společností z různých hledisek

Vedoucí bakalářské práce

Ing. Liběna Kantnerová

Autor

Stanislav Kučera

2010

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a financí
Akademický rok: 2008/2009

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Stanislav KUČERA**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**

Název tématu: **Podílové fondy**

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

Cíl Práce:

Zhodnotit a porovnat produkt podílové fondy u jednotlivých bank. Studie bude podrobněji zaměřena na banku ČSOB a obecně na ostatní banky fungující na trhu ČR.

Osnova:

1. Úvod
2. Literární přehled
3. Metodický postup (cíl a metodika práce)
4. Charakteristika Podílových fondů u jednotlivých bank
5. Výsledky, analýza
6. Závěr
7. Summary
8. Přehled literatury
9. Přílohy

Metodika:

Definice produktu podílový fond. Získat data související s podílovými fondy u jednotlivých bank, například jaké jsou druhy podílových fondů u daných bank, jaké jsou sazby, jaké jsou podmínky, garance, rizika? U ČSOB získat podrobnější data. Posoudit marketingové aktivity bank (v oblasti podílových fondů), postoj k zákazníkovi. Zjistit jak se odrazila finanční krize na podílových fondech. Srovnat VH v oblasti podílových fondů. Získaná data mezi sebou porovnat.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **30 - 40 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

Polidar V.: Management bank a bankovních obchodů, Ekopress, Praha

1995 Šenkýřová B. a kol.: Bankovníctví I, GRADA, Praha 1999

Holman R.: Ekonomie, C.H.Beck, Praha 1999


Dvořák P.: Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty, Linde, Praha 1999

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Liběna Kantnerová
Katedra účetnictví a financí


Datum zadání bakalářské práce: **5. března 2009**

Termín odevzdání bakalářské práce: **15. dubna 2010**


prof. Ing. Magdalena Hrapánková, CSc.

děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (1)
370 05 České Budějovice


prof. Ing. František Střeleček, CSc., Dr.h.c

vedoucí katedry

/ Českých Budějovicích dne 5. března 2009

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma: „**Porovnání produktu podílové fondy u odlišných investičních společností z různých hledisek**“ vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů v bibliografii.

V Českých Budějovicích dne 26. 4. 2010

.....

Stanislav Kučera

Poděkování

Tímto bych chtěl poděkovat za spolupráci p. Ing. Petrovi Kantorovi, řediteli pobočky ČSOB v Českých Budějovicích.

Dále bych chtěl poděkovat vedoucí bakalářské práce Ing. Liběně Kantnerové, za pomoc při vypracovávání této práce.

ABSTRACT

The objective of this thesis is to describe and compare mutual funds in the Czech Republic. In the theoretical part I will explain what mutual funds are, and how they are traded. I will also explain how the funds are classified, and how they are regulated by the legislation. The history of collective investing and mutual funds in the world and in the Czech Republic will be mentioned also. At the end of the theoretical part is mentioned the economic recession, which has had great effect on the mutual funds, and investing in general.

The main goal of this thesis is included in the practical part, where I carefully chose a total of twenty mutual funds based of the five main investment companies based in the Czech Republic. There are four kinds of funds to compare: The equity funds, obligation funds, mixed funds and monetary fund. The indicators that will be compared in every category of funds will be: performance, volatility and fees. There is also a comparison which analyzes what fund in each category has withstood the test of recession, and what fund has failed. The results of the comparison are commented, giving possible reasons what could have caused such a performance.

Obsah

1. ÚVOD.....	11
2. METODIKA	13
3. POJEM KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ.....	15
3. 1. Definice kolektivního investování a podílových fondů	15
3. 1. 2. Princip ochrany investorů.....	16
3. 2. Výhody a nevýhody investic do fondů	18
3. 3. 1. Co je to podílový list	19
3. 3. 2. Nákup a prodej podílového listu	20
3. 4. 1 Historie kolektivního investování ve světě a v ČR	22
3. 4. 2. Působení kolektivních investorů v naší ekonomice.....	24
4. KLASIFIKACE FONDŮ V ČESKÉ REPUBLICE	25
4. 1. Členění investičních fondů	25
4. 1. 1. Členění fondů podle způsobu emise	25
4. 1. 2. Členění fondů podle realizace výnosů.....	26
4. 1. 3. Členění fondů podle použitých investičních nástrojů	27
4. 2. Metodika klasifikace fondů	30
5. CHARAKTERISTIKA	32
5. 1. Charakteristika Investičních společností a Investičních fondů.....	32
5. 2. Rozdíl mezi podílovým a investičním fondem.....	33
6. LEGISLATIVNÍ A PRÁVNÍ ÚPRAVA.....	35
6. 1. 1. Kontrolní mechanismy a právní regulace kolektivního investování.....	35
6. 1. 2. Statut fondu	36
6. 2. 1. Zdanění příjmů z podílových fondů	38
6. 2. 2. Zdanění podílových fondů růstového typu	38
6. 2. 3. Fyzické osoby.....	39

6. 2. 4. Právnícké osoby.....	39
6. 2. 5. Zdanění podílových fondů výnosového typu	39
7. INVESTIČNÍ STRATEGIE.....	40
7. 1. Osvědčená pravidla při investování	40
8. FINANČNÍ KRIZE.....	42
8. 1. Příčiny.....	42
8. 2. Dopady	43
9. POPIS POROVNÁVANÝCH PODÍLOVÝCH FONDŮ.....	44
9. 1. Podílové fondy akciové	44
9. 2. Podílové fondy dluhopisové.....	46
9. 3. Podílové fondy smíšené	47
9. 4. Podílové fondy peněžní.....	49
10. POROVNÁVÁNÍ PODÍLOVÝCH FONDŮ.....	51
10. 1. Jak vybrat ten „správný“ podílový fond	51
10. 2. Kvantitativní analýza a výkonnost fondu	52
10. 2. 1. Akciové fondy	53
10. 2. 2. Dluhopisové fondy	56
10. 2. 3. Fondy smíšené.....	59
10. 2. 4. Fondy peněžní	62
10. 3. Volatilita	64
10. 3. 1. Volatilita akciových fondů	65
10. 3. 2. Volatilita dluhopisových fondů.....	66
10. 3. 3. Volatilita smíšených fondů	67
10. 3. 4. Volatilita peněžních fondů	68
10. 4. Administrativa a poplatky	69

10. 4. 1. Poplatky u fondů akciových.....	70
10. 4. 2. Poplatky u fondů dluhopisových	71
10. 4. 3. Poplatky u fondů smíšených.....	72
10. 4. 4. Poplatky u fondů peněžních	73
11. VLIV HOSPODÁŘSKÉ RECESE	73
11. 1. Vliv ekonomické krize na akciové podílové fondy.....	74
11. 2. Vliv ekonomické krize na dluhopisové podílové fondy	76
11. 3. Vliv ekonomické krize na smíšené podílové fondy	77
11. 4. Vliv ekonomické krize na peněžní podílové fondy	78
12. VÝSLEDKY KOMPARACE FONDŮ.....	79
12. 1. Výsledky komparace akciových fondů	79
12. 2. Výsledky komparace dluhopisových fondů.....	80
12. 3. Výsledky komparace smíšených fondů	81
12. 4. Výsledky komparace peněžních fondů.....	82
13. PODÍLOVÉ FONDY ČSOB	83
14. ZÁVĚR	84
16. SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	87
17. SEZNAM POUŽITÝCH WEBOVÝCH STRÁNEK	88
SEZNAM GRAFŮ A TABULEK.....	89
PŘÍLOHY (NEPOVINNÉ).....	90

1. ÚVOD

Téma, které je v této bakalářské práci zpracováno, jsou podílové fondy, které se řadí ke kolektivnímu investování. Cílem práce je seznámení s pojmem kolektivního investování, vysvětlit jeho principy, historii, přednosti a slabé stránky. Hlavní cíl této práce je srovnat mezi sebou pět podílových fondů, které působí v České republice. Jedná se o pět fondů investičních společností, které mají významný podíl na trhu v české republice. Dále jsou fondy rozděleny do čtyř kategorií: akciové, dluhopisové, balancované a peněžní. Celkem tedy porovnááme dvacet různých fondů, od pěti různých investičních společností. Fondy byly pečlivě vybrány tak, aby si v rámci své kategorie byly co nejvíce podobné. To znamená, že mají přibližně stejnou dobu trvání, podobnou výši aktiv a jednou z hlavních podmínek, kterou musí splňovat je, že musí být vedeny na území ČR. Všechny fondy kromě jednoho peněžního fondu jsou také obchodovány v CZK, jediný peněžní fond IS ČSOB je obchodován v EUR. Je to z důvodu srovnatelnosti ostatních podmínek a dostupnosti dat. V jednotlivých kategoriích fondů srovnáváme jejich výkonnost za krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé období, dále srovnáváme jejich roční volatilitu, výši poplatků a nakonec srovnáváme i to, jak se jednotlivým fondům podařilo ustát ekonomickou krizi, kdy na trzích cenných papírů výrazně klesly na hodnotě téměř všechny cenné papíry.

Toto srovnání výkonnosti v recesi provádíme hlavně za rok 2008, kdy byl propad cenných papírů na trzích nejhlubší. Dále se snažím v této práci najít příčinu propadu nebo vzestupu určitého fondu za období krize v roce 2008. Na konci se pak dostanu k výsledku, jaké fondy obstály test recese a které si vedly hůře. Důsledky hospodářské recese se jako jedny z prvních projeví na trzích s cennými papíry a krátce potom v celé ekonomice. Například se zvýšila nezaměstnanost, některé firmy, co krizi neustály, zkrachovaly, jiné firmy co recesi přežily, zpravidla snížily hodnoty svých investic. Jak se dozvíme dále, situace na trzích cenných papírů se pomalu uklidňuje a stabilizuje. Alespoň toto je pozitivní úkaz, že se recese blíží ke konci, neboť nejdříve je situace zřetelná na trhu, až později se toto projeví v ekonomice jako takové tak, že se zvýší zaměstnanost, apod.

Pro úplný obraz o situaci podílových fondů na území České republiky by bylo nutné porovnat mezi sebou více podílových fondů a možná toto pak ještě srovnat s fondy na území EU. Dále by bylo možné srovnat ještě více ukazatelů jako je například délka trvání fondů, variační koeficient a jiné. Toto porovnání by však bylo časově a obsahově velmi rozsáhlé, proto zůstáváme pouze u hlavních ukazatelů.

Práce je rozdělena na několik hlavních kapitol: metodiku, kde objasňuji, jakým způsobem práci provedu, dále následuje teoretická část, která zahrnuje právní úpravu, vysvětlení pojmů, historii kolektivního investování a stručný popis ekonomické krize. Poté v praktické části uvádím výsledky celého porovnání.

2. METODIKA

Hlavní metoda spočívá hlavně v tom, porovnat mezi sebou celkem dvacet podílových fondů nabízených pěti významnými investičními společnostmi, které působí na území české republiky. Abychom neporovnávali mezi sebou fondy, které nelze porovnávat, vybral jsem z celkem 144 podílových fondů působících na území české republiky právě takové, které jsou si nejpodobnější. Fondy se porovnávají hlavně z dvou úhlů pohledu, tedy z pohledu výkonnosti a rizikovosti. Další dílčí pohled je porovnávání výkonu fondů v průběhu recese.

V prvních několika kapitolách se věnuji přiblížení kolektivního investování. Vysvětluji zde definice a pojmy, souvislosti se zákony a také hlavní principy. Na tuto kapitolu byla využívána odborná literatura a relevantní informace z webových stránek. Dále vysvětluji výhody a nevýhody investice do podílových fondů. Také zmiňuji, jak funguje samotný nákup a prodej podílu ve fondu a dostávám se až k historii kolektivního investování ve světě a následném rozšíření do české republiky. Nakonec udávám rozdělení a klasifikaci podílových fondů podle různých aspektů. Nezapomněl jsem také uvést alespoň z části do problému hospodářské recese v několika stránkách, i když je jasné s ohledem na rozsah, že tento problém by byl sám o sobě námět na bakalářskou práci.

V praktické části nejprve ze všeho udávám detailní popis všech vybraných podílových fondů a jejich portfolia, to znamená s jakými druhy akcií nebo dluhopisů, či jiných instrumentů obchodují, a jaký je jejich podíl v portfoliu. Tyto informace jsem čerpal z webových stránek www.ifondy.cz, kde jsou k dispozici také informace o výkonnostech, volatilitě, a kurzech v různých obdobích. Stránky www.ifondy.cz jsou velice přehledné, pouze samotné grafy nelze uložit, proto jsem pro grafy pro účel srovnání výkonnosti fondů za období recese použil stránky www.kurzy.cz.

Dále jsem jen shromáždil data, seřadil je do tabulek a vytvořil všechny grafy. V každé kategorii jsem okomentoval výsledek srovnání a udal jsem pravděpodobný důvod tohoto výsledku. Srovnával jsem mezi sebou fondy společností: IS ČSOB, IKS KB, ISČS, ČP Invest a Pioneer Investments. Porovnal jsem: akciové fondy, dluhopisové fondy, balancované fondy a nakonec fondy peněžní. Srovnával jsem jejich výkonnost v krátkodobém, střednědobém a dlouhodobém období, dále jsem srovnával jejich

volatilitu, tj. kolísavost, což lze brát jako rizikovost. U srovnání poplatků jsem postupoval tak, že jsem poplatky celkově sečetl a vytvořil graf, který udává jasný procentuální podíl vstupního, správního a výstupního poplatku v celkovém poplatku.

V kapitole, která se zabývá dopadem ekonomické recese na výkonnost jednotlivých fondů, jsem musel porovnat pouze 4 fondy mezi sebou, u peněžních fondů dokonce jen 3. Problém byla dostupnost některých grafů. Na druhou stranu je po grafické stránce lepší řešení porovnávat mezi sebou 4 grafy než 5 grafů.

Na konci, v kapitole výsledky, byly zhodnoceny ve všech 4 kategoriích nejlepší a nejhorší fondy z různých pohledů. Tím myslím, že například, když nějaký fond ztratil nejvíce za rok 2008 (období hospodářské krize), ale potom od roku 2009 začal růst a nakonec se jeho kurz srovnal na téměř stejnou hodnotu jako před rokem 2008, nemusí to znamenat, že jde o špatný fond pro investici, pouze není odolný vůči problémovým situacím, jako jsou například: recese, války, živelné pohromy a jiné. Ve výsledku dávám doporučení k investici do jednoho z porovnávaných fondů.

Poděkování patří také panu Ing. Petrovi Kantorovi, který je ředitel pobočky ČSOB v Českých Budějovicích. Na základě jeho pomoci se mi podařilo nastínit, jak fungují podílové fondy v praxi a jaký je vztah mezi veřejností a produktem podílové fondy.

3. POJEM KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ

3. 1. Definice kolektivního investování a podílových fondů

¹Sdružování peněžních prostředků v podílovém fondu a jejich následné investování a dále obchodování s cennými papíry ve fondu za účelem získání zisku pro podílníky se nazývá kolektivní investování a je jediným možným předmětem podnikání specializovaných obchodních společností, tzv. investičních společností. Za kolektivní investování se považuje také obhospodařování majetku penzijního nebo investičního fondu. Pravidla kolektivního investování byla od vzniku tohoto nového finančního odvětví v ČR vymezena zákonem č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ve znění pozdějších předpisů. V roce 2004, tj. v roce přijetí země do Evropské Unie, byl tento zákon nahrazen zákonem č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ze dne 1. dubna 2004, který sladil podmínky pro zakládání a obhospodařování fondů u nás s právními podmínkami v Evropské unii.

²Dle zákona o kolektivním investování **189/2004 Sb.**, je kolektivní investování definováno jako: „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“.

³Princip Investice do podílového fondu se dá přirovnat k velkému hrnci. Nejdříve uzavřete smlouvu s investiční společností, a splníte určité náležitosti (např. otevření účtu u investiční společnosti). Investorem se stáváte ve chvíli, kdy vložíte své peníze do „velkého hrnce“ (fondu). Tento fond je tvořen z vkladů ostatních investorů. Majetek v tomto společném fondu spravují profesionálové k tomu vyškolení a

¹ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 75 s. ISBN 80-7168-883-5

² autor neznámý. Zákon č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování,
<<http://www.sagit.cz/pages/sbirkatxt.asp?zdroj=sb04189&cd=76&typ=r>>

³ autor neznámý. <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/fondy/legislativa>>

oprávnění, kteří se zabývají tím, jak co nejlépe investovat prostředky a následně fond hodnotit.

Fakticky provádí za své klienty náročný výběr cenných papírů na trhu. Tato činnost samozřejmě není bez rizika, naopak je značně riziková. Zhodnocení (nebo ztráta) podílového fondu záleží na mnoha různých faktorech, především však na situaci na kapitálovém trhu, která se mění mnohdy nepředvídatelně v závislosti na různých externích faktorech, a také na zkušenostech a schopnostech osoby, která fond spravuje.

3. 1. 2. Princip ochrany investorů

⁴Důvodem speciální právní úpravy kolektivního investování je nutnost zajištění ochrany majetku drobných investorů. Ochrana investorů je zakotvena v těchto základních principech úpravy:

- Kolektivní investování mohou provádět jen kapitálové obchodní společnosti s dostatečně velkým základním jměním.
- Společnosti provozující kolektivní investování nesmějí v zájmu ochrany investorů vykonávat jinou podnikatelskou činnost.
- Osoby, které jsou v orgánech těchto společností, musí být bezúhonné, mít dostatečné odborné znalosti a nesmí vykonávat stanovené státní funkce nebo jiné funkce.
- Kolektivní investování mohou provádět jen ty kapitálové obchodní společnosti, které získají státní povolení. Podmínkou jeho vydání je zajištění dostatečné ochrany investorů.
- Získané peněžní prostředky lze investovat jen do bezpečných majetkových hodnot určených zákonem.
- Při investování do bezpečných majetkových hodnot je nutno respektovat princip rozptýlení rizika.
- Právnícké osoby určené ke kolektivnímu investování nesmějí vydávat dluhopisy, aby nesnížily svou likviditu ve vztahu ke svým investorům.

⁴ DĚDIČ, Jan. *Investiční společnosti a investiční fondy*, Praha: Prospektrum, 1992. 11 s. ISBN 80-85431-52-1

- Je zabráněno vzniku monopolního postavení jedné investiční společnosti nebo jednoho investičního fondu nebo vzájemně majetkově propojené skupiny těchto společností.
- Je zajištěno oddělené hospodaření s majetkem investorů od majetku zakladatelů společností pro kolektivní investování a informovanost investorů o hospodaření s tímto majetkem.
- Je zajištěna kontrola činnosti investičních společností a investičních fondů jak ze strany státu prostřednictvím státního dozoru, tak prostřednictvím odborného dozoru ze strany depozitáře, a tím jsou investiční společnosti a investiční fondy postaveny i pod dozor bankovní.
- Je zakázána propagace činnosti investičních společností a společností investičních fondů, která by investory mohla uvést v omyl. Investiční společnosti ani investiční fondy nesmí používat při propagaci soustředování prostředků určených ke kolektivnímu investování (tedy při propagaci prodeje svých akcií nebo podílových listů) nepravdivé nebo zavádějící informace nebo zamlčovat skutečnosti důležité pro rozhodování investorů, zejména nesmějí nabízet výhody, jejichž spolehlivost nemohou prokázat, nebo které nejsou v souladu se zákonem (např. slibovat odkoupení investorských akcií investičním fondem) nebo uvádět nesprávné údaje o personálních, technických a organizačních předpokladech své činnosti.

Jedná se v podstatě o specifikaci ustanovení obchodního zákoníku o nekalé soutěži, zejména klamavé reklamě.

3. 2. Výhody a nevýhody investic do fondů

Výhody:

- 1) **Výhoda dostupnosti:** ⁵Na českém trhu dnes působí desítky různých investičních fondů. Každý fond se liší různými aspekty, například: zaměřením, mírou rizika nebo investičním horizontem. Je důležité si vybrat právě takový fond, který odpovídá vašim představám, a cílům. Výhodou je, že různé fondy dovolují investovat i drobným investorům (například domácnostem). Platby lze posílat pravidelně, nebo je možné uskutečnit jednorázový vklad. Minimální vklady mnohdy činí od 500 do 5000 Kč.
- 2) **Výhoda rozložení rizika:** Investiční fond je tvořen vklady velkého množství podílníků. Toto má výhodu hlavně v tom, že riziko lze efektivně rozložit, tzv. diverzifikovat. Portfolio určitého fondu tvoří různé mixy cenných papírů. Pokud se stane, že jeden cenný papír ztratí významně na své hodnotě, existují jiné cenné papíry, které ztrátu vykompenzují. Problém může nastat tehdy, když cenné papíry klesají celkově, na základě nějaké negativní události (např.: globální recese, katastrofy...). V takovém případě se často stává, že podílníci ztratí velkou část svého majetku.
- 3) **Daňová výhoda:** Další výhoda, která stojí za zmínku je, že pokud přesáhne doba investice 6 měsíců a vy dosáhnete jakéhokoli výnosu, pak tento výnos nepodléhá zdanění. Přitom například úrok (výnos) z termínovaného vkladu se daní 15%.
- 4) **Výhoda profesionálů:** Investiční fondy spravují vyškolení specialisté, kteří mají k dispozici profesionální zázemí, a dostatek informací, které jim umožňují reagovat na jakékoli změny na kapitálových trzích. Avšak i za tohoto předpokladu existují rizika, na která lze obtížněji reagovat.
- 5) **Výhoda likvidity:** Podíl v podílovém fondu se řídí podle aktuálního kurzu. Právě za aktuální kurz je fond povinen váš podíl odkoupit, v případě že jej chcete prodat. Nemusíte se proto obávat, že by bylo potřeba hledat pro váš podíl

⁵ autor neznámý. <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/fondy/vyhody/>>

kupce. Problém není ani s nákupem libovolného množství podílových listů. Jejich emise je neomezená. Výjimka jsou podílové fondy u některých bankovních nebo investičních společností, kde nelze po určitou dobu podíly prodávat. ..

Nevýhody:

- 1) **Nepojištění vkladu:** ⁶Stejně jako penzijní fondy, tak i investiční fondy nepatří do skupiny finančních produktů, které jsou pojištěné. Pokud investiční fond zkrachuje, neexistuje zde žádný garanční fond, ze kterého by byla ztráta nahrazena.
- 2) **Nevýhoda špatného načasování:** Může se stát, že nákup podílu v investičním fondu je špatně načasovaný. Konkrétně může jít o situaci, kdy kapitálový trh (burza) dosáhne maxima, a začne se uchylovat směrem dolů.
- 3) **Nevhodnost pro krátkodobé spoření:** Investice na kapitálovém trhu je nevhodná pro krátkodobé spoření. Například z krátkodobého hlediska, nemusí být garantovaný žádný výnos. Navíc podíly prodané za méně než 6 měsíců podléhají zdanění.
- 4) **Problémy s devizovými kurzy a poplatky:** Vstupní poplatky a poplatky za správu jsou nemalé. Když investujeme do zahraničních fondů, které jsou vedeny například v Euru, znamená to pro nás ještě dodatečné riziko v případě, že by měl kurz klesnout.

3. 3. 1. Co je to podílový list

⁷Podílový list je cenný papír, kterým je spojen podíl jeho majitele, tj. podílníka na majetku v podílovém fondu a právo vyplacení podílu na zisku z hospodaření s majetkem ve fondu, a to v rozsahu a způsobem, který je stanoven ve statutu fondu.

⁶ Autor neznámý, <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/fondy/nevyhody/>>

⁷ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 76 s. ISBN 80-7168-883-5

Hodnota majetku fondu je rozdělena celkovým počtem vydaných podílů, takže na každý podílový list připadá stejná část majetku fondu.

Podílový list má určitou formu a podobu. Dělení podle „formy“ cenného papíru znamená, že může být vydán buď na jméno, to znamená že, celková práva spojená s podílovým listem jsou spojena s určitou osobou, nebo může být vydán na doručitele. To znamená, že vlastnická práva má každý, kdo podílový list předloží. Současně může mít podílový list papírovou (listinou) podobu, nebo dematerializovanou (zaknihovanou) podobu. V současné české praxi převažují fondy, které vydávají podílové listy zaknihované, vedené na jméno. Majetkové účty podílníků, na kterých je evidován počet podílů vlastněných podílníkem, jsou v tomto případě zpravidla vedeny v určitém dílčím registru jako nedílná součást evidence Střediska cenných papírů.

⁸Podílový list musí obsahovat:

- a) Označení investiční společnosti, která podílový list vydala a označení podílového fondu.
- b) Jmenovitou hodnotu podílového listu.
- c) Údaj o tom, zda se jedná o otevřený nebo uzavřený podílový fond.
- d) Označení zda podílový list je vydán na doručitele nebo na jméno a u podílového listu na jméno i jméno podílníka.
- e) Datum vydání podílového listu.

3. 3. 2. Nákup a prodej podílového listu

⁹Podílový list má zpravidla stanovenou svoji jmenovitou hodnotu a podle zákona investiční společnost může při vytvoření podílového fondu vydávat podílové listy, za tuto jmenovitou hodnotu nejdéle do 3 měsíců od data, kdy zahájila vydávání podílových listů. Po této lhůtě musí vydávat podílové listy za jejich aktuální hodnotu stanovenou ke dni vydání. Okamžikem vydání podílového listu (v případě cenných papírů mluvíme

⁸ DĚDIČ, Jan. *Investiční společnosti a investiční fondy*, Praha: Prospektrum, 1992. 112 s. ISBN 80-85431-52-1

⁹ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 76 s. ISBN 80-7168-883-5

také o jejich emisi) je prodej podílového listu investorovi, který se počítá zpravidla od data, kdy jsou peníze zaplacené investorem připsány na účet fondu. Nákupem podílových listů se investor stává podílníkem fondu.

Podílník otevřeného fondu má právo kdykoli prodat všechny nebo část svých podílových listů zpět investiční společnosti. Investiční společnost odkupuje podílové listy za jejich aktuální hodnotu platnou ke dni, kdy podílník uplatní své právo na odkup. Odkoupení podílových listů zpět probíhá u zaknihovaných podílových listů na základě žádosti podílníka, v případě odkupu podílových listů v listinné podobě též na základě jejich předložení. V případě odkupu podílových listů v zaknihované podobě jsou podílové listy odepsány z účtu majitele podílových listů – podílníka ve Středisku cenných papírů, tj. dochází ke zrušení těchto cenných papírů.

¹⁰U většiny fondů v České republice je jmenovitá hodnota podílového listu stanovena na 1 Kč. Je to praktické pro evidenci podílových listů a srozumitelné pro vyjádření aktuální prodejní ceny podílového listu. Investiční společnosti v naprosté většině případů oceňují majetek fondu denně, neboť ceny cenných papírů na kapitálovém trhu se také mohou měnit každý den. Znamená to, že denně je sečtena aktuální tržní cena všech cenných papírů a jiných hodnot v majetku fondu. Do majetku se zahrnou i zisky fondu, odečteny jsou naopak jeho náklady. Denní oceňování majetku fondu umožňuje i denní výpočet prodejní ceny podílového listu, která se stanoví jako majetek fondu v Kč, dělený počtem vydaných podílových listů k určitému dni.

Díky dennímu oceňování si každý podílník může průběžně ověřovat skutečnou aktuální hodnotu svého majetku ve fondu tak, že vynásobí počet jím vlastněných cenných papírů aktuální cenou. Tu se dozví v sídle investiční společnosti a na místech uvedených ve statutu. Pokud se však jedná o rozhodující české fondy, naleznete ji i ve vybraném denním tisku.

¹⁰ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 77 s. ISBN 80-7168-883-5

3. 4. 1 Historie kolektivního investování ve světě a v ČR

¹¹Kolektivní investování je zvláštní odvětví peněžnictví, které se zabývá společným investováním mnoha subjektů prostřednictvím investičních společností, popř. penzijních fondů. Rozvoj těchto odvětví je spojen jednak s růstem úspor v ekonomice, jednak s potřebou přesunout tyto úspory do sféry podnikání. Fondy zakládané investičními společnostmi se vsunuli jako další instituce kapitálového trhu mezi emitenty a investory, aby tento přesun umožnily. K velkému rozmachu tohoto odvětví mohlo dojít až tehdy, když finanční a kapitálové trhy byly natolik rozvinuté, že na jedné straně vznikl dostatek úspor, které fondy mění na investice, a na straně druhé dostatek cenných papírů – investičních instrumentů.

¹²V roce 1868 vznikla v Anglii investiční společnost „Foreign and Colonial Goverment Trust“, v jejichž dokumentech byla formulována sama podstata kolektivního investování: „Cílem společnosti je poskytnout drobným majitelům úspor stejné výhody jako bohatý, a to rozložením rizika investic ve větší počet různých cenných papírů“.

Před první světovou válkou se investiční společnosti rozvíjeli hlavně v Anglii a Francii. Po válce i v USA až do světové ekonomické krize v roce 1929, kdy došlo k útlumu. Nový rozmach nastává až po druhé světové válce v 50. letech jak v USA, tak i v Evropě. V roce 1957 dává zákon o investičních společnostech základ pro rozvoj odvětví i v nejsilnější evropské ekonomice – ve Spolkové republice Německo.

¹³Rozvoj investičních fondů v naší zemi je neodmyslitelně spjat s kupónovou privatizací a jejími dvěma vlnami, které se přehnalý v letech 1992 - 1994. Právě ta totiž měla rozhodující a klíčový význam pro podobu a vývoj českého kolektivního investování. V této době se naše hospodářství měnilo z centrálně plánovaného na tržní a více než 1700 státních podniků se transformovalo na akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými cennými papíry. Běžnému občanovi se tak otevřela možnost investovat své prostředky do některé z těchto společností a získat v ní podíl. Nechtěl-li

¹¹ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 104 s. ISBN 80-7168-883-5

¹² ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 104 s. ISBN 80-7168-883-5

¹³ Autor neznámý. <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/fondy/historie>>

se do tohoto kroku pouštět na vlastní pěst, mohl své prostředky svěřit do rukou fondů, které se staly řešením pro „nezkušené investory“.

První vlny privatizace se zúčastnilo více než 400 fondů, které získaly asi 73 % celkového majetku přiděleného pro první vlnu. V druhé vlně na 353 fondů připadlo 65 % privatizovaného majetku. Zatímco první vlny privatizace se podle zákona směly zúčastnit pouze investiční fondy mající formu akciové společnosti (a tedy právní subjektivitu), do druhé vlny směly vstoupit i fondy podílové, tj. subjekty bez právní subjektivity založené investičními společnostmi. Po privatizačním období nastává „hluché místo“, kdy zájem drobných investorů o dění na kapitálovém trhu je prakticky nulový a počet uskutečněných obchodů se dá spočítat na prstech jedné ruky. Obchodování tak zůstává právě na bedrech investičních a podílových fondů. V této době dochází, často za ne příliš právně srozumitelných podmínek, k přeměnám fondů na jiné právní subjekty. Na scénu i do podvědomí lidí se dostává termín „tunel“ v jiné než dopravní souvislosti, kdy na řadu fondů je uvalena nucená správa a některé se potýkají s konkurzem a následnou likvidací.

¹⁴Přeměna investičních fondů na otevřené podílové fondy dala odvětví nový impulz. Některé investiční fondy po přeměně dále existovaly, jiné zanikly. Otvírání investičních fondů mělo za následek také koncentraci majetku obhospodařovaného investičními společnostmi, a tím odstraňovalo počáteční roztržitost v odvětví kolektivního investování. Na trhu postupně zůstávají jen nejkvalitnější společnosti, které jsou zárukou spolehlivosti při správě svěřeného majetku.

¹⁴ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 105 s. ISBN 80-7168-883-5

3. 4. 2. Působení kolektivních investorů v naší ekonomice

¹⁵První investiční společnost u nás vznikla v prosinci 1990 jako dceřiná společnost Investiční banky. Na základě získaných zkušeností jí byl v roce 1992 Fondem národního majetku přidělen do správy Restituční investiční fond a.s. Restituční investiční fond je specifický fond založený za účelem vypořádání oprávněných osob na základě zákona o rehabilitacích. Majetek fondu byl vytvořen paušálním tříprocentním přidělem z privatizovaného majetku všech státních podniků.

Když na sklonku roku 1991 začala privatizace státního majetku, uplatnila se vedle standardních metod také metoda nestandardní, kupónová. Držitelům investičních kuponů byla dána možnost, aby na základě svobodné volby se rozhodli, zda získané investiční body budou uplatňovat sami, tedy individuálně, nebo kolektivně prostřednictvím investičních privatizačních fondů a ve druhé vlně také prostřednictvím podílových fondů.

Je známou skutečností, že právě při kuponové privatizaci sehrály investiční (privatizační) fondy jednu z klíčových rolí, i když původně se s jejich existencí neuvažovalo a nastalý vývoj nikdo nepředpokládal. Investiční privatizační fond je zvláštní druh fondu, který nehospodaří s volnými peněžními prostředky, ale s investičními body. Tyto body získal od držitelů investičních kuponů. Takto získané body pak dle pravidel a průběhu jednotlivých kol mohl investovat do akcií privatizovaných státních podniků. Takto vzniklé fondy lze vedle členění na solidní a nesolidní členit podle zakladatele: na fondy malé soukromé, velké soukromé a fondy bankovní. Nepochybně významný byl iniciační impuls daný fondy při rozběhu kapitálového trhu. Obyvatelstvo bylo názorně seznámeno s novou možností i riziky uložení úspor.

¹⁵ STRÁNSKÝ, Petr. *Transformace ekonomiky a finanční investování*, Olomouc: Vydavatelství Univerzity Palackého, 1997. 36 s. ISBN 80-7067-709-0

4. KLASIFIKACE FONDŮ V ČESKÉ REPUBLICE

4. 1. Členění investičních fondů

¹⁶Investiční fondy lze členit podle několika hledisek. Zejména podle způsobu emise podílových listů, podle způsobu realizace zisku a podle použitých investičních nástrojů, tj. podle toho, do jakých druhů cenných papírů nebo finančních produktů fond převážně investuje. Poslední uvedené členění má největší praktický význam, protože v sobě obsahuje hledisko rizika spojeného s investováním do jednotlivých fondů. Na následujících stránkách si vytvoříme přehled o možném členění podílových fondů a dále se budeme zabývat fungováním hlavních typů otevřených podílových fondů, jak jsou známy ve vyspělých zemích, a většina z nich již i u nás.

4. 1. 1. Členění fondů podle způsobu emise

¹⁷Nejvýznamnějším členěním je rozdělení investičních fondů na otevřené fondy (neboli fondy s otevřeným ukončením tzv. open-end-funds) a na uzavřené fondy (fondy s uzavřeným ukončením tzv. closed-end-funds).

a) Otevřený podílový fond

U otevřeného investičního fondu je počet jím emitovaných cenných papírů neomezený. Každý majitel tohoto cenného papíru má právo jej kdykoli odprodat zpět investičnímu fondu a ten má povinnost jej od majitele odkoupit. Cenné papíry vydávané otevřenými investičními fondy nejsou obchodovány na veřejných trzích. Cena cenného papíru je dána tržní hodnotou majetku investičního fondu vydělenou počtem emitovaných cenných papírů. Cena, za kterou investiční fond vydává cenné papíry do oběhu, je navýšena o náklady spojené s emisí. Ke zvýšení nebo snížení tržní hodnoty majetku otevřeného investičního fondu dochází v důsledku změny tržní hodnoty majetku fondu.

¹⁶ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 84 s. ISBN 80-7168-883-5

¹⁷ ŠPIČKA, Jiří. *Kolektivní investování a jeho právní úprava*. Praha: Management Press, 1993. 11 s. ISBN 80-85603-33-0

Hlavní výhodou tohoto typu fondu je rychlá dostupnost investovaných peněz pro podílníka, tj. vysoká likvidita. Proto na trhu podílových listů zcela převládají.

b) Uzavřený podílový fond

¹⁸U tohoto typu je vydávání podílových listů předem omezeno buď celkovým počtem podílových listů, nebo dobou, po kterou mohou být podílové listy vydávány. Fond se vytváří na dobu určitou, která je uvedena v jeho statutu. Investiční společnost neodkupuje podílové listy uzavřeného podílového fondu v průběhu jeho životnosti od podílníků zpět. S uzavřeným počtem podílových listů pak fond hospodaří po celou dobu své existence. Je zřejmé, že u tohoto typu fondu má podílník přístup k penězům omezen a smysl existence fondu spočívá ve vyplácení dividend nebo ve vyplacené zhodnocené investované částky po ukončení životnosti fondu, popř. v obchodování s podílovými listy, pokud jsou veřejně obchodovatelné. Uzavřené podílové fondy se v české praxi fondů vyskytly v druhé vlně kuponové privatizace i mimo ni. Za uzavřený typ fondu můžeme považovat i investiční fond.

4. 1. 2. Členění fondů podle realizace výnosů

a) Růstový fond

¹⁹Růstový fond představuje typ fondu, který průběžně reinvestuje zpět do fondu veškeré zisky, které při obhospodařování fondu získá. Podílník získává svůj podíl na zisku až v rámci zpětného odkupu podílových listů investiční společnosti. Výběr peněz včetně podílů na zisku není omezen termínem výplaty výnosu fondu.

b) Výnosový fond

Výnosový fond naopak zisk vytvořený hospodařením fondu pravidelně podílníkům vyplácí k určitému rozhodnému datu, zpravidla jednou až dvakrát ročně. Vyplacený

¹⁸ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 84 s. ISBN 80-7168-883-5

¹⁹ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 84 s. ISBN 80-7168-883-5

zisk je jako celek zdaněn na úrovni fondu srážkovou daní, kterou investiční společnost odvádí finančnímu úřadu. Po výplatě výnosů cena podílového listu jednorázově klesne o to, co bylo vyplaceno podílníkům i daňovému úřadu. Tento typ fondu je u nás v menšině právě pro daňovou nevýhodnost ve srovnání s typem růstovým. Výnosové fondy se však přesto v naší praxi vyskytují, zejména mezi fondy dluhopisovými, u kterých je pravidelná výplata výnosu podstatným rysem.

4. 1. 3. Členění fondů podle použitých investičních nástrojů

²⁰Každý podílový fond investuje finanční prostředky do určitého druhu cenných papírů. Některé investují do dluhopisů a nástrojů peněžního trhu, jiné do akcií a další do všech druhů cenných papírů v určeném poměru nebo bez vymezení tohoto poměru.

a) Fondy peněžního trhu

²¹Fondy peněžního trhu investují finanční prostředky zejména do nástrojů peněžního trhu a bezpečných krátkodobých dluhopisů tak, aby průměrná doba splatnosti cenných papírů a vkladů tvořících majetek ve fondu nebyla delší než jeden rok. Toto omezení má za úkol snížit dopad změn úrokových sazeb na cenu dluhopisů ve fondu. Kolísání prodejní ceny (kurzu) podílového listu je proto velmi nízké. Minimálnímu riziku odpovídají i nižší výnosy v porovnání s ostatními typy fondů. Fondy peněžního trhu jsou vhodné pro krátkodobé investice jako varianta k termínovaným vkladům v bankách.

b) Dluhopisové fondy (obligační)

Dluhopisové fondy investují hlavně do dluhopisů, doplňkově též do nástrojů peněžního trhu a bankovních vkladů. Jen malá část majetku, maximálně 10%, smí být investována do akcií. Většina fondů, které se označují za dluhopisové, však tuto možnost nevyužívá.

²⁰ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 85 s. ISBN 80-7168-883-5

²¹ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 85 s. ISBN 80-7168-883-5

Dlouhodobé zhodnocení bývá obvykle vyšší než u fondů peněžního trhu (řádově o jeden až dva procentní body), avšak nižší, než je možno dosáhnout u akciových fondů. Na rozdíl od fondů peněžního trhu není omezena průměrná splatnost investic a předpokládá se, že se bude měnit v závislosti na vývoji dluhopisového trhu. Dluhopisové fondy jsou vhodné pro investování ve střednědobém časovém horizontu, minimálně 2 a více let.

c) Akciové fondy

Akciové fondy investují převážně do akcií. Minimální podíl akcií se v různých zemích liší, v České republice je stanoven ve výši 66% celkového majetku fondu. Zbývající část majetku může být investována v různých dluhopisech nebo uložena na bankovních vkladech. Vyznačují se výrazným kolísáním prodejní ceny podílového listu v závislosti na výkyvech cen akcií na kapitálovém trhu. V dlouhodobé perspektivě však mohou přinést nejvyšší zhodnocení. Minimální investiční horizont akciového fondu je 5 let. Hodí se pouze pro zkušené investory.

d) Indexové fondy

Indexové fondy jsou specifickým typem akciových fondů. Vyznačují se tím, že portfolio akcií nespravují aktivně, ale tvoří ho přesně podle určitého akciového indexu. To znamená, že fond nejen nakupuje pouze akcie obsažené v příslušném indexu, ale nakupuje je i v téměř stejné skladbě (vzájemné vyváženosti).

e) Smíšené fondy (balancované)

Smíšené fondy mohou investovat jak do akcií, tak do dluhopisů a nástrojů peněžního trhu. Manažer fondu může v rámci pravidel daných statutem přizpůsobovat strukturu portfolia cenných papírů měnící se situaci na kapitálovém trhu. Smíšené fondy přinášejí střední až vysoké investiční riziko a dávají možnost středního až vysokého zhodnocení.

f) Fondy fondů

Fondy fondů jsou fondy, které neinvestují přímo do akcií nebo dluhopisů, ale do podílových listů (nebo jinak nazývaných cenných papírů) jiných otevřených podílových

fondů. Mohou být specializované na akciové, dluhopisové nebo smíšené fondy. Jejich zhodnocování majetku a míra investičního rizika odpovídá tomu, jaké podílové listy či jinak nazývané cenné papíry má fond v portfoliu. V každém případě poskytují podstatně vyšší rozložení investičního rizika.

g) Garantované fondy

Garantované fondy jsou fondy, které investorovi nabízejí návratnost celé nebo většiny vložené investice a navíc participaci na výnosech určitých akciových trhů v případě jejich příznivého vývoje. Výnos navíc zpravidla převyšuje úroveň dluhopisových fondů. Původně byly fondy uzavřenými, tj. s pevně určenou dobou trvání fondu, později byly vyvinuty i otevřené garantované fondy, tj. fondy s možností zpětného odkupu podílových listů i v průběhu životnosti fondu.

h) Rizikové fondy

Rizikové fondy, nebo fondy rizikového kapitálu, které jsou známé v zahraniční praxi, investují finanční prostředky do podniků, které mají předpoklad vysokého zhodnocení. Za účelem dosažení tohoto cíle provádí investiční společnost aktivní správu majetku (podniků) ve fondu a v případě úspěchu je příslušný podnik výhodně prodán. Aby mohla investiční společnost podniky řídit, musí zakoupit majoritní balík jejich akcií. Často jde o akcie, které nejsou veřejně obchodovatelné, s čímž je mimo jiné spojen problém absence průběžného reálného oceňování majetku ve fondu. Tyto fondy musí být fondy uzavřenými na určité období a před jeho uplynutím dochází k prodeji (zlikvidnění) majetku.

Je zřejmé, že tyto fondy neprovádějí účinné rozložení investičního rizika. To je proto velmi vysoké a je protiváhou příslibu nadprůměrného jednorázového zisku. U nás nemohly být tyto fondy podle zákona 248/92 Sb. zakládány. V novém zákonu o kolektivním investování je definováno několik typů rizikových fondů. Především je to tzv. Speciální fond rizikového kapitálu, který investuje převážně do cenných papírů, jež nebyly přijaty k veřejnému obchodování. Zákon dále definuje Speciální fond nemovitostí, jehož rizikovost spočívá především v reálnosti ocenění nemovitostí v majetku fondu, Speciální fond derivátů, který investuje převážně do termínovaných

smluv (futures) opčních smluv, nebo dalších derivátových nástrojů, a Speciální fond zvláštního majetku, který může investovat převážně do věcí, majetkových práv a jiných druhů majetkových hodnot. Všechny tyto nově definované fondy musí mít jmenovitou hodnotu podílového listu (nebo akcie) nebo jejich aktuální hodnotu v době vydání nejméně 1 000 000 Kč a investice jednoho investora (podílníka) musí činit nejméně 2 000 000 Kč, v případě Speciálního fondu derivátů dokonce 10 000 000 Kč. Statut a propagační materiály všech těchto fondů musí obsahovat upozornění, že investice do fondu je nadprůměrně riziková.

²²Další způsob členění fondů je podle skladby jejich portfolia.

Můžeme zde najít:

- Fondy cenných papírů
- Realitní fondy
- Speciální fondy

Většinou se setkáme s fondy cenných papírů. Ale je třeba se zmínit o tom, že některé fondy mají smíšená portfolia, takže mohou obsahovat jak cenné papíry, tak nemovitosti. Někdy dokonce mohou být součástí portfolia i drahé předměty jako například zlato, stříbro. Zvláštností jsou fondy peněžního trhu. Tyto fondy investují do cenných papírů peněžního trhu, tj. do velmi likvidních cenných papírů jako jsou: státní pokladniční poukázky, bankovní (depozitní) certifikáty, vybrané komerční papíry.

4. 2. Metodika klasifikace fondů

²³Pro členění fondů existuje v České republice „Metodika klasifikace fondů“ vypracovaná UNIS na základě rámcové metodiky Evropské federace investičních

²² LIŠKA, Václav. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing, 2004. 110 s. ISBN 80-86419-63-0

²³ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 88 s. ISBN 80-7168-883-5

společností a fondů (FEFSI). Podle této klasifikace existují dvě hlavní kritéria, podle nichž jsou členské investiční společnosti UNIS povinny zařazovat své fondy.

a) Podle rizika trhu se dělí fondy na:

- Akciové
- Obligační (dluhopisové)
- Peněžního trhu
- Balancované
- Fondy fondů

b) Podle geografického rizika se dělí aktiva dle původu:

- Česká republika
- Země zóny Euro
- Evropa včetně zóny Euro
- Severní Amerika
- Asie a Pacifik
- Ostatní regiony
- Globální (částečně nebo zcela investující mimo uvedené regiony anebo investujícího více regionů).

Klasifikace (zařazení) každého fondu je vždy vyjádřena oběma složkami dohromady. Podle této metodiky akciové fondy zahrnují i indexové a garantované fondy vázané na akciové indexy a obdobně obligační fondy zahrnují i indexové a garantované fondy vázané na obligační indexy. Zahraniční fondy, které jsou v České republice prodávány, se touto metodikou řídit nemusí, v hlavních rysech však uvedené dělení fondů platí.

Každý fond se chová podobně jako cenné papíry, které vlastní. Vzhledem k tomu, že zařazení fondu do určitého typu podle použitých cenných papírů je pro investiční společnost závazné, je klasifikace fondů prvním a rozhodujícím vodítkem pro investory při výběru vhodného fondu.

5. CHARAKTERISTIKA

5. 1. Charakteristika Investičních společností a Investičních fondů

²⁴Investiční společnost je finanční instituce, jejímž posláním je zakládat investiční fondy a zabezpečovat jejich správu.

Investiční fond - lze charakterizovat jako finanční instituci, která shromažďuje prostředky od veřejnosti prostřednictvím emise vlastních cenných papírů (investičních certifikátů, podílových listů, akcií) a takto získané prostředky investuje do movitých věcí, nemovitostí a účastí na podnikání jiných osob. Shromážděné prostředky v investičním fondu tvoří zvláštní majetek, který je oddělen jak od majetku investiční společnosti, tak od majetku jiných fondů založených a spravovaných stejnou investiční společností.

Investiční společnosti a investiční fondy patří mezi tzv. institucionální investory, které vznikly jako důsledek institucionalizace obchodů s cennými papíry. Kvantitativní nárůst obchodů s cennými papíry měl za následek skutečnost, že obchodováním s cennými papíry se kromě bank začali zabývat také zvláštní finanční instituce, které tyto obchody provozovali výlučně jako svojí podnikatelskou činnost. Jedno z předních míst mezi těmito společnostmi zauímají investiční společnosti a investiční fondy. Můžeme říct, že investiční fondy vycházejí vstříc jak potřebám investorů, tak i zájmům emitentů cenných papírů. Jsou určité druhy investorů: Někteří se spokojí s pravidelnými relativně nízkými výnosy z bezpečných cenných papírů, jiní se zaměřují na postupný nárůst hodnoty cenných papírů a v neposlední řadě je i dost investorů, kteří jsou ochotni v zájmu dosažení vysokých výnosů podstoupit značné riziko.

Rovněž na straně emitentů cenných papírů existuje velmi rozmanitá škála potřeb. Emisemi cenných papírů si emitenti obstarávají krátkodobý nebo dlouhodobý kapitál a podle druhů emitovaných cenných papírů nabízejí investorům majetkovou účast (akcie, podílové listy), nebo je mezi nimi a investory obligační vztah (dluhopisy).

²⁴ ŠPIČKA, Jiří. *Kolektivní investování a jeho právní úprava*. Praha: Management Press, 1993. 10 s. ISBN 80-85603-33-0

Všechny výše uvedené odlišné zájmy a potřeby investorů i emitentů spojuje v sobě společné kolektivní investování. Při této formě investování:

- a) Jsou získané prostředky ukládány do bezpečných cenných papírů a do jiných majetkových hodnot tak, aby bylo dosahováno jejich co nejvyššího zhodnocení.
- b) Je riziko z případných špatných investic rozkládáno mezi všechny účastníky kolektivního investování tím, že získané prostředky se investují do diverzifikované struktury majetkových hodnot.
- c) Lze strategii jednotlivých investičních společností a investičních fondů přizpůsobit různě orientovaným zájmům jednotlivých investorů
- d) Vychází se vstříc zájmům emitentů, neboť odkupem jimi vydaných cenných papírů získávají potřebný kapitál.

5. 2. Rozdíl mezi podílovým a investičním fondem

²⁵Investiční fondy jsou u nás známé od roku 1992. Investiční fondy patří mezi fondy uzavřeného typu a byly zakládány na dobu neurčitou. Jejich mohutný rozmach souvisel s první a druhou vlnou kuponové privatizace, kterou tyto fondy de facto zprostředkovaly.

Investiční fond je samostatnou akciovou společností. Občané, kteří svěřili investiční body svých kuponových knížek určité investiční společnosti, se stali akcionáři příslušného investičního fondu. Naproti tomu otevřený podílový fond není samostatnou společností, ale je součástí investiční společnosti, která ho založila a investoři jsou podílníky fondu bez akcionářských práv, kterými disponují držitelé akcií každé akciové společnosti.

²⁵ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 89 s. ISBN 80-7168-883-5

Investiční fond má uzavřený rozsah emise. Počet vydaných akcií je stálý, pokud by nedošlo např. ke zvýšení základního jmění akciové společnosti (tj. investičního fondu). Otevřený podílový fond se naopak vyznačuje tzv. neukončenou emisí, to znamená, že se počet vydaných podílových listů neustále mění. Majitel akcií investičního fondu měl možnost je prodat pouze na veřejném trhu, tj. na Pražské burze, kde podléhaly tržnímu ocenění, včetně vlivu nabídky a poptávky. To mělo za následek, že byly obchodovány zpravidla se značným diskontem, tj. se záporným rozdílem proti skutečnému aktuálnímu ohodnocení cenných papírů v portfoliu fondu. Majitel podílových listů, má naproti tomu možnost odprodat své podílové listy kdykoliv zpět přímo investiční společnosti, a to za reálnou cenu, vycházející z denního ohodnocení cenných papírů v portfoliu fondu.

Z přehledu rozdílů obou fondů vidíme zřetelně, že vlastnictví podílových listů je z titulu fungování otevřeného podílového fondu pro investora výhodnější než vlastnictví akcií investičního fondu. Akcionář investičního fondu disponoval sice obecnými akcionářskými právy, jeho akcie však představovali jen nepatrný podíl na majetku fondu. Řadový akcionář neměl proto reálnou možnost ovlivnit fungování fondu účastí na jeho valných hromadách nebo ve volbě řídicích orgánů fondu.

Uvedené nevýhody investičních fondů proti otevřeným podílovým fondům mimo jiné přispěly v roce 1998 ke změně zákona o investičních společnostech a investičních fondech, podle které byly všechny investiční fondy povinny se přeměnit na otevřený podílový fond do konce roku 2002. Se zvláštním souhlasem Komise mohl být tento termín prodloužen nejdéle do konce roku 2003.

Investice do otevřených podílových fondů představují první a nejžádanější formu kolektivního investování. Investor sice nemá akcionářská práva, nemůže se proto formálně podílet na řízení investiční společnosti nebo fondu, zato však může nepřímou a velmi účinně ovlivňovat proces řízení fondu nákupem a zpětným prodejem podílových listů. Velikost fondu je totiž závislá na jeho výsledcích a tedy na tom, zda dostane od investorů důvěru. Podílové fondy představují širokou a dále se rozvíjející paletu fondů s rozdílnou investiční strategií, lišící se možností potencionálního výnosu a velikostí investičních rizik a různými, často složitými investičními technikami. Jsou bez

nadsázky nejsložitějším finančním produktem na trhu, což do jisté míry limituje jejich ještě rychlejší růst.

6. LEGISLATIVNÍ A PRÁVNÍ ÚPRAVA

6. 1. 1. Kontrolní mechanismy a právní regulace kolektivního investování

²⁶Pravidla pro zakládání a obhospodařování fondů jsou stanovena zákonem číslo 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ze dne 1. dubna 2004. Dodržování tohoto zákona jakož i dalších zákonů a předpisů je zajišťováno celým systémem kontrolních mechanismů, které mají za úkol zajišťovat, aby služby poskytované investičními společnostmi byly kvalitní a nemohlo dojít k ohrožení finančních zájmů podílníků.

Investiční společnosti podléhají státnímu dozoru ze strany **Komise pro cenné papíry České republiky**, která posuzuje a schvaluje zakládání jednotlivých investičních společností, schvaluje vznik nových podílových fondů a jejich statuty a průběžně provádí odborný dohled nad veškerou činností investičních společností. V neposlední řadě Komise vystavuje povolení zahraničním investičním společnostem pro prodej podílových fondů na území České republiky.

Každá investiční společnost musí mít svého depozitáře. V České republice zpravidla plní tuto funkci velká obchodní banka, v některých případech banka, která příslušnou investiční společnost založila jako svoji dceřinou společnost. **Depozitář** vede účty podílových fondů a kontroluje všechny kontrolní operace příslušného fondu. Přitom ověřuje, zda veškerá činnost investiční společnosti probíhá v souladu s platnými zákony a statutem fondu. Jedná se zejména o tyto činnosti:

- Prodej a zpětný odkup podílových listů
- Pořizování a prodej cenných papírů v majetku fondu

²⁶ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 79 s. ISBN 80-7168-883-5

- Dodržování omezení a rozložení rizika, tj. dodržování pravidel a limitů pro skladbu portfolia
- Výpočet a úhradu úplaty za obhospodařování placené fondem investiční společnosti

Pokud obchodní pokyn investiční společnosti odporuje zákonu nebo statutu fondu, depozitář jeho provedení pozastaví a projedná s investiční společností nebo v případě závažného porušení jej neprovede a o důvodech informuje investiční společnost a Komisi. Stejně tak oznámí Komisi jakékoli zjištěné nedostatky v hospodaření. Pokud depozitář zjistí nebo má důvodné podezření, že při nějaké obchodní operaci došlo k poškození zájmu podílníků, může pozastavit investiční společnosti právo nakládání s účty ve Středisku cenných papírů a oznámí pozastavení Komisi, která rozhodne o dalším postupu. Instrukce depozitáře ve spojení s pravomocemi Komise představuje kontrolní a ochranný mechanismus, který nemá co do účinnosti v oblasti peněžnictví obdoby.

Na kvalitu odborné péče při obhospodařování podílových fondů dohlíží rovněž **Unie investičních společností ČR (UNIS)**, která je odborným sdružením nejvýznamnějších domácích investičních společností. UNIS je tzv. samoregulačním orgánem, který klade na své členy požadavky nad rámec zákona. Členské investiční společnosti se zavazují dodržovat Etický a komunikační kodex a řídit se při obhospodařování fondů a styku s investory Závaznými pokyny UNIS. Dále spolupracuje s Komisí při přípravě zákonů a dalších předpisů, které mají vztah ke kolektivnímu investování.

6. 1. 2. Statut fondu

²⁷Klíčovou úlohu pro řádné obhospodařování podílového fondu má jeho statut, který stanoví základní pravidla hospodaření fondu a současně představuje všeobecné smluvní podmínky mezi investiční společností a podílníkem. Je schvalován při zřízení příslušného fondu Komisí a je pro investiční společnost plně závazný. Je v zájmu

²⁷ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 80 s. ISBN 80-7168-883-5

podílníků i investiční společnosti to samé, aby statut byl co nejméně měněn, tj. aby byla dosažena maximální stabilita podmínek pro investování. Ve statutu fondu by měl investor nalézt všechny podstatné informace související s jeho fungováním, zejména:

- Údaje o investiční společnosti, která fond zřídila a o bance, která bude pro fond vykonávat funkci depozitáře.
- Investiční strategii fondu, tj. cíle, které si fond klade, a investiční politiku, kterou je hodlá dosáhnout, zejména druhy cenných papírů nebo jiných nástrojů, do kterých bude investovat, a jejich vzájemný poměr.
- Zásady pro hospodaření s majetkem ve fondu a způsob použití výnosů, které fond svým hospodařením vydělá.
- Pravidla pro omezení a rozložení rizika a pravidla pro obchodní transakce s cennými papíry ve fondu. Sem patří jednak zákonem stanovené základní limity a omezení rozložení rizika při investování, jednak řada dalších omezení a předepsaných postupů, jejichž cílem je zabránit ztrátám při obhospodařování majetku. Jsou to omezení při přijímání úvěrů fondem, pravidla pro půjčování cenných papírů, pro opční obchody nebo jiné operace, poskytování záloh, vymáhání pohledávek aj. Tyto ochranné mechanismy bývají často ve statutech uvedeny i nad rámec stanovený zákonem.
- Informace o vydávání (prodeji) a odkupování podílových listů a o finančních službách, které s prodejem a odkupováním souvisejí.
- Údaje o poplatcích při prodeji podílových listů a úplatě placené fondem investiční společnosti za obhospodařování majetku ve fondu.
- Údaje v rozsahu a periodicitě informací, které bude investiční společnost podílníkovi poskytovat.

Přes povinný minimální obsah statutu, který je dán zákonem, nejsou statuty různých investičních společností zpracovány ve stejném rozsahu informací a se stejnou otevřeností. Proto by každý investor měl vložit své peníze do podílového fondu až po seznámení s jeho statutem. U podílových fondů, založených podle zahraničních zákonů, bývá základní dokument fondu, obsahující podstatné údaje, označován za prospekt fondu.

6. 2. 1. Zdanění příjmů z podílových fondů

²⁸Obecná výhodnost otevřených podílových fondů ve srovnání s termínovanými vklady spočívá jednak v průměrně vyšších dosahovaných výnosech, pochopitelně ve spojení s příslušným rizikem, a jednak v jejich vyšší likviditě. Tyto přednosti však samy o sobě k rozhodnutí o investování nestačí. Nastupuje další důležité hledisko daňové, neboť výše daně významně ovlivňuje konečnou výši výnosu získaného podílníkem. V České republice jsou daňová pravidla dána především ustanovením zákona č. 586/92 Sb. o daních z příjmů a navazujícími změnami a doplňky.

²⁹Zisk dosažený při hospodaření podílových fondů je zdaněn sazbou daně z příjmů (aktuálně činí 15%). U právnických osob obecně platí aktuálně 24%. Zdanění na úrovni podílníka se u nás liší podle toho, zda se jedná o fyzickou nebo právnickou osobu a zda při realizaci zisku jde o jednorázový akt při zpětném prodeji podílových listů nebo pravidelnou výplatu výnosu fondu.

6. 2. 2. Zdanění podílových fondů růstového typu

U těchto fondů je zisk automaticky reinvestován zpět do majetku fondu a podílník jej získá až při zpětném odkupu podílových listů spolu s odkupem vloženého kapitálu. Základem daně příjmů je celkový výnos z prodeje podílových listů snížený o náklady na jejich pořízení. Tento čistý zisk je pak zdaněn platnou sazbou daně z příjmů fyzických nebo právnických osob.

²⁸ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 82 s. ISBN 80-7168-883-5

²⁹ Autor neznámý, < http://cds.mfcr.cz/cps/rde/xchg/SID-53EDF4E6-BA680D22/cds/xsl/219_4731.html?year>

6. 2. 3. Fyzické osoby

³⁰Výnos z prodeje podílových listů investorů – fyzických osob podléhá v období do 6 měsíců od nákupu podílových listů zdanění sazbou daně z příjmu fyzických osob v závislosti na celkových ročních zdanitelných příjmech příslušné osoby. Po půl roce je výnos od zdanění zcela osvobozen. Toto osvobození od daně fakticky eliminovalo u růstových fondů dvojí zdanění a vlastně umožnilo jejich existenci a rozvoj s rozumnými výnosy. To nemění nic na skutečnosti, že za stejných podmínek pro podílníky byly fondy zahraničního původu v konkurenci s našimi fondy zvýhodněny vzhledem k nižšímu nebo žádnému zdanění zisku na úrovni fondu.

6. 2. 4. Právnícké osoby

³¹Výnos z prodeje podílových listů, snížený o náklady pořízení, právnické osoby zahrnují do základu daně z příjmu vždy a zdaňují ho příslušnou sazbou (od r. 2006 24%). Pokud organizace utrpí ztrátu z prodeje cenných papírů, může si ji odečíst od celkového zisku organizace, a to nejdéle po dobu 3 let po období, kdy byla tato ztráta vykázána.

6. 2. 5. Zdanění podílových fondů výnosového typu

U podílových fondů vyplácejících pravidelný výnos podléhá zdanění tzv. srážkové dani z dividend a výnosů podílových listů.

³²Její sazba činí od roku 2008 15%, (podle §36 zákona o daních z příjmu) a očekává se, že zůstane stejná i v roce 2010. Daň je srážena investiční společností při

³⁰ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 83 s. ISBN 80-7168-883-5

³¹ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 83 s. ISBN 80-7168-883-5

³² Autor neznámý, <<http://www.mesec.cz/dane/dan-z-prijmu/pruvodce/srazkova-dan-zvlastni-sazby-dane/>>

pravidelné výplatě výnosů, které jejich příjemce, tj. investor, již dále nedaní. Této srážkové dani podléhají pouze výnosy, které vznikly na úrovni fondu. Některé výnosy, které byly fondu vypláceny (dividendy z akcií) a byly také u jejich plátce, tj. v místě svého původu zdaněny, již znovu zdaněny srážkovou daní na úrovni fondu nejsou. Jiné např. úroky z hypotečních zástavních listů a vybrané státní dluhopisy jsou od zdanění osvobozeny. Reálná sazba srážkové daně byla proto vždy nižší než stanovené procento.

Z uvedeného vyplývá, že pro fyzické osoby je daňově výhodnější typ fondů růstových, které mimo jiné i z tohoto důvodu v naší praxi převažují. Dále vyplývá, že pro právnické osoby, pokud projeví zájem o podílové fondy je obecně výhodnější naopak fond růstový, u kterého je zisk realizován až v rámci zpětného odkupu podílových listů.

7. INVESTIČNÍ STRATEGIE

³³Investování do podílových fondů je založeno na dlouhodobém přístupu k osobním financím. Různé typy podílových fondů mají různý průběh zhodnocování investic podle toho, jaké druhy cenných papírů jsou v jeho portfoliu. Různě konstruované podílové fondy jsou proto schopny plnit různé cíle. Chceme-li investovat do podílových fondů nebo do jejich kombinace, je třeba si nejdříve ujasnit následující:

- Stanovení cíle, pro který chceme své peníze investovat. Tímto cílem může být bydlení nebo vytvoření kapitálu bez konkrétního, v současné době známého cíle.
- Přibližné určení, kdy budu peníze potřebovat (dlouhodobý nebo krátkodobý cíl)
- Uvědomění si, jaké kolísání hodnoty investice jsem schopen unést, resp. jsem-li schopen unést i částečnou ztrátu investovaných peněz.

7. 1. Osvědčená pravidla při investování

a) Pravidelné investování

³³ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 101 s. ISBN 80-7168-883-5

³⁴Pravidelné investování umožňuje využít výhody zprůměrování nákupních cen. Výhoda spočívá v pravidelném nákupu podílových listů za stejnou částku bez ohledu na to, jak se právě vyvíjí cena podílových listů. Řada našich investičních společností umožňuje jednoduché, pravidelné investování tak, že investor na základě smlouvy zasílá zvolenou částku ze svého bankovního účtu na účet fondu. Když jsou ceny vysoké, investor nakoupí méně podílových listů a naopak, když ceny klesnou, investor nakoupí více podílových listů. Dosažená průměrná cena podílových listů bude nižší, než kdyby investor nakupoval pravidelně stejný počet podílových listů, vždy za různou aktuální cenu. Zcela se vyloučí nebezpečí nákupu většího počtu podílových listů za nepříznivou cenu. Pravidelné investování navíc umožňuje vytvářet dlouhodobě kapitál i se zdánlivě malými částkami. Ani pravidelné investování však nemůže ochránit investora před ztrátou v případě dlouhodobého poklesu cen na kapitálovém trhu.

b) Pravidelné sledování investice

I když investujete pravidelně, je třeba investici periodicky sledovat, zajímat se nejen o vývoj prodejní ceny, ale i o další skutečnosti, které mohou hospodaření fondu ovlivnit, např. vývoj velikosti majetku fondu. Sledujte a porovnávejte, jaké bylo zhodnocení fondu v minulém roce a jaké od počátku existence fondu. V každé kvalitní investiční společnosti jsou tyto údaje k dispozici. Zajímavé, i když náročnější je porovnávání fondu s benchmarkem. Je to určitý vybraný index kapitálového trhu určité oblasti, kterou reprezentuje odpovídající investičnímu zaměření fondu. Porovnání s benchmarkem dává obraz o výkonu fondu ve vztahu k vývoji kapitálového trhu. Cílem každého fondu je obhospodařovat majetek ve fondu tak, aby při poklesu cen na trhu neklesla cena podílového listu fondu více než index (benchmark) a naopak, dosáhnout při růstu cen na trhu ještě vyšší růst cen podílového listu.

³⁴ ŠIMÁČEK, Milan, a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. 102 s. ISBN 80-7168-883-5

8. FINANČNÍ KRIZE

³⁵Současná finanční krize se do jisté míry, podobá mnoha krizím minulým, i když svým rozměrem je větší, globálnější a rozsáhlejší než kterákoli krize po "Velké depresi" let 1929-1933. I dnešní krize má podobné kořeny, podobné průvodní jevy a bude mít také podobné následky jako mnohé finanční krize a recese v minulosti. Rovněž má i spoustu specifik, které ty minulé neměly. Je to zejména nejpropojenější finanční a hospodářský svět, jaký kdy existoval, nejregulovanější bankovníctví a také největší podíl vládního přerozdělování peněz (měřeno daňovou kvótou).

Je to zřejmě první krize po Velké depresi, která může (ale nemusí) skončit poklesem celosvětového HDP. Všechny recese za posledních 70 let totiž byly buď regionální, nebo nadregionální - a i když klesl HDP v celé skupině zemí, celosvětový HDP přesto rostl a tento růst se pouze zpomalil.

Ne každá recese měla na počátku finanční krizi. V této souvislosti je zajímavá informace Nenada Paceka z EIU (Economist Intelligence Unit), že průměrná recese po finanční krizi ve vyspělých zemích trvala čtyři roky. Ta současná asi nebude kratší než rok a půl, soudí tentýž autor. Zatímco u vyspělých zemí čeká recesi, u rychle rostoucích "nových trhů" jen výrazné zpomalení.

8. 1. Příčiny

Na počátku bylo bezhlavé poskytování úvěrů, rozbujelá kultura neúměrného zadlužování států i rodin, cenová bublina na trzích některých aktiv či globální nerovnováhy. A také masivní obchodování s derivátovými instrumenty přerozdělujícími rizika - a to kupodivu často bez hlubšího zkoumání kvality podkladových aktiv a pasiv. Tyto a další příčiny lze najít v mnoha popisech zdrojů dnešní krize. Mnohé z nich se podobají příčinám krizí z minulosti.

³⁵ Machala Karel, <http://bankovnictvi.ihned.cz/c4-10053430-31542640-900000_d-financi-krize-a-jeji-souvislosti>

Paradoxní je také fakt, že krizi, kterou alespoň v některých zemích spoluzpůsobilo zadlužování, chtějí řešit a řeší politici slibováním dalších výdajů na dluh. Připomíná to situaci alkoholika, jehož kocovina je léčena další dávkou alkoholu podle známého rčení "klín se klínem vybijí".

8. 2. Dopady

Každá recese má kromě negativních dopadů i určitý očištný vliv. Skončí to, co je nejméně životaschopné. Dává též varování, že lehkovážné hospodaření se nevyplácí - protože lehkovážnější budou mít větší problémy, ať už jde o státy, podniky či banky. Může dojít k pochopení potřeby reforem na úrovni jednotlivých zemí. Vyrovnaného rozpočtu, natož přebytkového se většině států EU v době růstu nedařilo dosahovat, což je jeden z důvodů, proč nyní recese může nabourávat samotnou stabilitu a soudržnost jednotného měnového prostoru. Zejména pokud bude krize vážnější. Dnes jsou tato pravidla stále víc změkčována a opouštěna.

Přizpůsobování kurzů jednotlivých oblastí eurozóny není možné (měna je jedna), efektivní společný rozpočet pro tyto účely také neexistuje a ekonomiky nejsou dostatečně liberalizované na to, aby tyto nedostatky nahradilo pružné přizpůsobování vnitřních cen.

Na recese lze nahlížet také jako na přizpůsobování cen výkyvům v peněžní zásobě či jiným změněným podmínkám (ať už jsou zaneseny zvenku, nebo mají vnitřní příčiny). Jakmile se ceny přizpůsobí nové realitě, recese končí. Tam, kde se pružně přizpůsobit nemohou (nepružné ceny a zejména mzdy kvůli regulacím, nemožnost přizpůsobení provést kurzem měny), tam trvají poklesy hospodářského výkonu déle.

9. POPIS POROVNÁVANÝCH PODÍLOVÝCH FONDŮ

9. 1. Podílové fondy akciové

1. ČSOB akciový mix

Fond nabízí participaci na potenciálu růstu světových akcií bez ohledu na oborové hranice. V případě nedostatku investičních příležitostí fond doplňkově investuje do dluhopisů. Fond je určen pro investory, kteří vyhledávají možnost vysokého zhodnocení a jsou obeznámeni s riziky akciových trhů. Fond je zajištěn proti měnovému riziku a díky tomu se v případě nepříznivého vývoje na devizovém trhu eliminuje kurzovní rozdíl, který by se tak negativně promítl do výkonu fondu. Investice do fondu je možné doporučit pouze s dlouhodobým investičním horizontem (5 a více let).

2. ČP Invest farmacie a biotechnologie

Podílníci tohoto fondu profitují z investic do rozvoje farmaceutických a biotechnologických společností. Zdraví a lékařská péče jsou ve vyspělých zemích světa považovány za velmi důležité a vlády i občané bohatých států vynakládají značné prostředky na léčiva a služby ve zdravotnictví. Odvětví farmacie nezávisí tolik na ekonomickém cyklu. Bonita společností vyplývá především z jejich postavení na trhu, z kvality produktového portfolia, expirace patentů a aktuální fáze testů u potenciálních produktů. Portfolio doplňují akcie biotechnologických firem, které jsou sice velmi volatilní, ale mají výrazný růstový potenciál. Při výběru titulu se posuzují fáze testů, jedinečnost technologií, výše hotovosti a uzavřené aliance s farmaceutickými firmami, fundamentální data mají na cenu akcií jen velmi omezený vliv. Měnové riziko je omezováno derivátovými obchody. Doporučený investiční horizont je 5 - 7 let.

3. IKS Akciový PLUS

IKS Akciový PLUS kombinuje ve svém portfoliu nejkvalitnější emise, které jsou obchodovány na středoevropských a východoevropských akciových trzích, s nově umístěnými tituly v rámci primární emise akcií v tomto regionu. Většina titulů v portfoliu je charakterizována pravidelnou výplatou dividend., které jsou znovu investovány do majetku fondu. Významně jsou v portfoliu zastoupeny tato odvětví: energie, těžařský průmysl, telekomunikace, média. Vedle těchto titulů v portfoliu najdeme i řadu emisí, které byly na trh umístěny v rámci primární či sezónní emise akcií (tzv. IPO). Minimální podíl akciové složky je dán hranicí 66 %. Portfolio-manažer tak může upravovat podíl akciové složky v závislosti na výhledu/aktuální situaci na trhu.

Historie

fondu se datuje do roku 2000. Současná investiční strategie

fondu platí od roku 2008.

4. ISČS SPOROTREND

Prostředky fondu jsou investovány zejména do veřejně obchodovaných likvidních akcií důvěryhodných českých a zahraničních emitentů z nových členských zemí EU a kandidátských zemí, jakož i dalších států východní Evropy.

5. Pioneer - akciový fond

Pioneer akciový fond vytváří zhodnocení prostřednictvím investic do akcií a s akciemi souvisejících cenných papírů v rámci globálního trhu. Fond vyhledává investice do společností se silnými fundamentálními charakteristikami napříč celou řadou sektorů a odvětví. Fond zajišťuje investice v cizí měně proti měnovému riziku prostřednictvím instrumentů devizového trhu.

9. 2. Podílové fondy dluhopisové

1. Fond korporátních dluhopisů otevřený podílový fond ČP INVEST investiční společnost, a.s.

Fond je vhodný pro středně konzervativní investory, kteří hledají vyšší výnos, než jaký nabízejí státní dluhopisy a počítají s vyšším rizikem a investičním horizontem nejméně na dobu 3 let. Cílem fondu je taková konstrukce portfolia, aby ve střednědobém horizontu poskytovalo vyšší výnos v porovnání s průměrem dluhopisových fondů při různých scénářích vývoje úrokových sazeb. K tomuto cíli fond využívá následující investiční techniky: 1. aktivní řízení trvanlivosti (podle výhledu ekonomik, úrokových sazeb a kapitálových trhů), 2. změny v regionální alokaci při zachování široké diverzifikace, 3. změna v preferenci emitentů různých ratingů podle finanční situace firem (převážná část portfolia bude alokována v dluhopisech ratingu BBB a BB a B), 4. důkladná diverzifikace napříč ekonomickými sektory.

2. ČSOB bond mix, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond IKS Akciový PLUS

Aktiva fondu jsou investována výhradně do českých dluhopisů s vysokým ratingem. Svým výnosem by měl fond překonávat úroveň možného zhodnocení dosaženého při bezrizikovém investování do bankovních depozit.

3. IKS Dluhopisový Plus, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s. Pioneer - akciový fond

IKS Dluhopisový PLUS nabízí možnost investovat na dluhopisových trzích ve střední a východní Evropě. Hlavní část portfolia fondu je investována do státních dluhopisů nových členských zemí Evropské Unie. Především se jedná o Českou republiku, Maďarsko, Polsko. Zbýlá část směřuje do podnikových dluhopisů, vydaných emitenty působících v regionu střední a východní Evropy. Aktivní řízení portfolia umožňuje okamžitě reagovat na nastalé nebo očekávané změny v ekonomické situaci v regionu (slábnoucí ekonomická aktivita, pokles inflace, strukturální změny ve veřejných financích) a zvyšovat tak potenciál fondu. Fond byl založen v roce 2000.

4. Investiční společnost České spořitelny, a.s., ČS korporátní dluhopisový otevřený podílový fond

Prostředky vložené do fondu společnost investuje především do dluhopisů, nástrojů peněžního trhu a dále do jiných dluhových cenných papírů povolených zákonem o investičních společnostech a investičních fondech. Do portfolia fondu jsou nakupovány i podílové listy otevřených podílových fondů a cenné papíry zahraničních subjektů kolektivního investování. Podílový fond využívá finančních derivátů k zajištění proti měnovému riziku. Doporučený investiční horizont, tj. doba, na kterou by měl klient do tohoto fondu investovat činí 3 roky. Jedná se tedy o investici střednědobou. Míru kolísavosti lze považovat za vyšší než, kterou se vyznačuje např. otevřený podílový fond Sporobond. Investiční strategie umožňuje fondu investovat do dluhopisů firem (korporací) převážně ze zemí středoevropského a východoevropského regionu. Fond tak využívá nejen obecně vyšší úroveň výnosu dluhopisu zemí střední a východní Evropy, ale díky investicím do dluhopisu firem těchto zemí dosahuje dalšího možného výnosu, ovšem při vyšší kolísavosti kurzu PL.

5. Pioneer - obligační fond, Pioneer investiční společnost, a.s., Pioneer investiční společnost, a.s., otevřený podílový fond

Ve střednědobém investičním horizontu fond vytváří zhodnocení prostřednictvím investování do dluhopisů a jim podobných instrumentů, a to na domácích i zahraničních trzích. Orientuje se především na investice do českých státních a podnikových dluhopisů. Investice v cizí měně zajišťuje proti měnovému riziku prostřednictvím instrumentů devizového trhu.

9. 3. Podílové fondy smíšené

1. Smíšený otevřený podílový fond ČP INVEST investiční společnost, a.s.

Fond nabízí investorům vyvážený poměr mezi vyšší očekávaného výnosu, mírou investičního rizika a potřebným časovým horizontem v délce 3 - 5 let. Akciovou část portfolia tvoří převážně akcie největších firem, obchodované na trzích USA a EU. Dluhopisová část je charakteristická nízkou trvanlivostí (do 3 let) a nadprůměrným

výnosovým rozptylem. Cílem je dosáhnout nadprůměrného poměru výnos/riziko. V akciové části je použit přístup top-down s přizpůsobením vah jednotlivých sektorů aktuálním makroekonomickým podmínkám. V dluhopisové části je strategie fondu obdobná s Fondem korporátních dluhopisů. Portfolio je spravováno aktivně. Měnové riziko je zajišťováno měnovými swapy.

2. ČSOB střeoevropský, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond

Střeoevropský fond představuje jedinečnou příležitost pro investory předpokládající mimořádný růst regionu založený na harmonizaci trhů. Vzhledem k vyváženosti akciové a dluhopisové složky dosahuje fond pro investory střední výnosnosti. Fond je svým investičním zaměřením smíšeným fondem.

3. IKS Balancovaný - dynamický, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.

IKS Balancovaný - dynamický vyhledává investiční příležitosti na dluhopisových a akciových trzích střední a východní Evropy. S ohledem na stávající/očekávanou ekonomickou situaci dominuje v portfoliu vždy ta složka, pro niž jsou okolnosti příznivější. Poměr mezi akciovou a dluhopisovou složkou je dán statutem fondu, přičemž akciová složka musí tvořit vždy minimálně 30 % portfolia a podíl dluhopisové složky nesmí přesáhnout hranici 70 %. V dluhopisové složce se koncentrují jak státní dluhopisy zemí střeoevropského regionu, tak i podnikové dluhopisy emitentů, které vyvíjejí aktivity napříč tímto regionem. Základ akciové složky tvoří tzv. střeoevropské blue-chips akcie (nejkvalitnější, často obchodované akciové tituly) doplněné o tituly se zajímavým výnosovým potenciálem. Fond byl založen v roce 1998.

4. Investiční společnost České spořitelny, a.s., FOND ŘÍZENÝCH VÝNOSŮ - otevřený podílový fond

Peněžní prostředky jsou investovány převážně do úrokových instrumentů (nejméně 75 %) s krátkou dobou do splatnosti a doplňkově do hodnotových akcií významných evropských společností (cca 15 %, nejvíce však 25 %), které vyplácejí dividendy a mají relativně stabilní vývoj ceny. V případě nepříznivého vývoje akciových trhů bude tato

složka redukována tak, aby pravděpodobnost ztráty v kalendářním roce byla snížena na minimum.

5. Pioneer - dynamický fond, Pioneer investiční společnost, a.s., otevřený podílový fond

Pioneer dynamický fond vytváří zhodnocení prostřednictvím akciové a dluhopisové části portfolia. Je klasifikován jako balancovaný fond s agresivním portfoliem, což znamená, že cílový podíl akcií a s akciemi souvisejících cenných papírů může dosahovat kolem 55 % celkového portfolia. V akciové části portfolia se soustřeďuje na klíčové akcie ze všech předních evropských trhů a klíčových sektorů. V dluhopisové části se soustřeďuje na tuzemské dluhopisy a pokladniční poukázky emitované ČNB nebo MF ČR.

9. 4. Podílové fondy peněžní

1. Fond peněžního trhu otevřený podílový fond ČP INVEST investiční společnost, a.s.

Fond je určen pro nejkonzervativnější investory, kteří preferují bezpečí vkladu a krátké termíny a spokojí se s menším výnosem. Ten však obvykle překonává inflaci a v krátkém čase i výnosy z termínovaných vkladů. Výnosy fondu pocházejí převážně z termínovaných vkladů u důvěryhodných bank, státních pokladničních poukázek a bonitních dluhopisů s nízkým úrokovým rizikem. Fond nepodstupuje žádné měnové riziko, zahraniční investice jsou vůči němu zajištěny. Strategickým cílem je stabilní růst hodnoty majetku, zisky se průběžně reinvestují a investiční riziko je výrazně omezeno. Doporučený investiční horizont je 6 - 12 měsíců.

2. KBC Multicash ČSOB SKK

Tento podfond investuje zejména do krátkodobých dluhopisů se splatností kratší než 1 rok (v SKK). Podfond může také investovat do dluhopisů v jiných měnách, pokud by byla očekávaná výkonnost vyšší. Takovéto investice budou v zásadě zajištěné proti měnovému riziku. Fond je již od 1. 1. 2009 denominován v eurech.

3. IKS peněžní trh PLUS, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.

IKS Peněžní trh PLUS představuje v nabídce fondů "mezanin" mezi konzervativními peněžními fondy, určenými obvykle pro krátkodobou úložku hotovosti, a dluhopisovými fondy, jejichž investiční horizont sahá až k 3 rokům. Svou strukturou portfolia je blízky oběma skupinám. Vedle velmi konzervativních cenných papírů, jako české státní dluhopisy, najdeme v portfoliu i podnikové a strukturované dluhopisy. Oproti konzervativním dluhopisovým fondům nesou dynamické peněžní fondy o stupeň vyšší riziko, které je ale vyvažováno potenciálem dosažení vyššího výnosu v kontextu délky investice. Fond splňuje kritéria AKAT pro zařazení do skupiny peněžní fondy. Fond byl založen v roce 1997.

4. Investiční společnost České spořitelny, a.s., SPOROINVEST - otevřený podílový fond

Sporinvest investuje především do úrokových instrumentů s kratší dobou do splatnosti a do dluhopisů s variabilním kuponem. Modifikovaná trvanlivost portfolia nepřekročí 1 rok. Fond investuje v omezené míře i do zahraničních dluhopisů, přičemž naprostá většina investic je zajištěna proti měnovému riziku. Kolísavost hodnoty podílového listu je tak relativně nízká.

5. Pioneer – Sporokonto Pioneer česká investiční společnost, a.s., otevřený podílový fond

Vytváří zhodnocení prostřednictvím investic do nástrojů peněžního trhu a dluhopisů s krátkou dobou splatnosti. Neinvestuje do akcií a s akciemi souvisejících cenných papírů. Celková průměrná doba splatnosti cenných papírů v portfoliu nesmí přesáhnout 12 měsíců, což zajišťuje stabilitu zhodnocení. Investice v cizí měně zajišťuje proti měnovému riziku prostřednictvím instrumentů devizového trhu.

10. POROVNÁVÁNÍ PODÍLOVÝCH FONDŮ

Pro porovnávání podílových fondů byla vybrána pětice investičních společností, které působí na území ČR a mají v odvětví vysoký podíl na trhu. Měna, kterou fondy používají, je vedena v CZK. Můžeme tedy tvrdit, že vybrané podílové fondy jsou ovlivňované především ekonomickým a tržním prostředím České republiky, čímž je zajištěna pokud možno co nejlepší srovnatelnost jednotlivě vybraných fondů. Podařilo se nám tak minimalizovat možnou nepřesnost, která by mohla plynout například z toho, že bychom porovnávali mezi sebou fondy, kde jeden je ovlivňován ekonomickým a politickým prostředím ČR a druhý například ekonomickým a politickým prostředím například Japonska nebo jiné země. Jedná se o společnosti:

1. ČSOB Investiční společnost
2. ČP Invest (investiční společnost České pojišťovny)
3. Investiční Kapitálová společnost KB
4. Investiční společnost České Spořitelny
5. Pioneer Investments

Z každé investiční společnosti jsou vybrané fondy mezi sebou srovnatelné svou délkou trvání, velikostí a výkonností. Srovnávané jsou mezi sebou jednotlivé podílové fondy akciové, dluhopisové, smíšené a peněžní. Výkonnost jednotlivých fondů je srovnávána ve třech časových obdobích a to v období: 1 rok, 3 roky, 5 let. Je důležité podotknout, že je možnost investovat do široké škály podílových fondů a je prakticky nemožné vystihnout zde každou variantu.

10. 1. Jak vybrat ten „správný“ podílový fond

³⁶Nejjednodušší způsob je požádat o pomoc kvalifikovaného poradce. Ten na základě svých zkušeností dokáže vybrat vhodný podílový fond, ale nedokáže to bez znalosti tzv. „kvantitativní a kvalitativní analýzy“. Pomocí kvantitativních metod (hodnocení

³⁶ Petr Simčák, <http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_jah>

výkonnosti, rizikovosti a dalších faktorů) je celé pole fondů zúženo na několik desítek, které lze doporučit k investování. Analýza kvalitativních faktorů (renomé správce, osobnost portfolio manažera atd.) vede k výběru konkrétních fondů, které jsou klientům doporučovány. Je velmi důležité, aby počáteční množina byla dostatečně široká. To je možné pouze tehdy, je-li investiční poradce nezávislý. Jinak totiž musí obhajovat výhody správce, jehož fondy prodává, což není pro investora vždy výhodné.

Celý proces výběru fondů pochopitelně nikdy nekončí. Vybrané i zamítnuté fondy je třeba přezkoumávat a sledovat, zda si drží svou pozici. Kdyby byla jediným kritériem hodnocení fondu jeho výkonnost za poslední rok, je velmi pravděpodobné, že skupina "šampiónů" by se každý rok měnila a investor by častými nákupy a prodeji jen prodělával. Proto je třeba k analýze přistoupit mnohem komplexněji.

10. 2. Kvantitativní analýza a výkonnost fondu

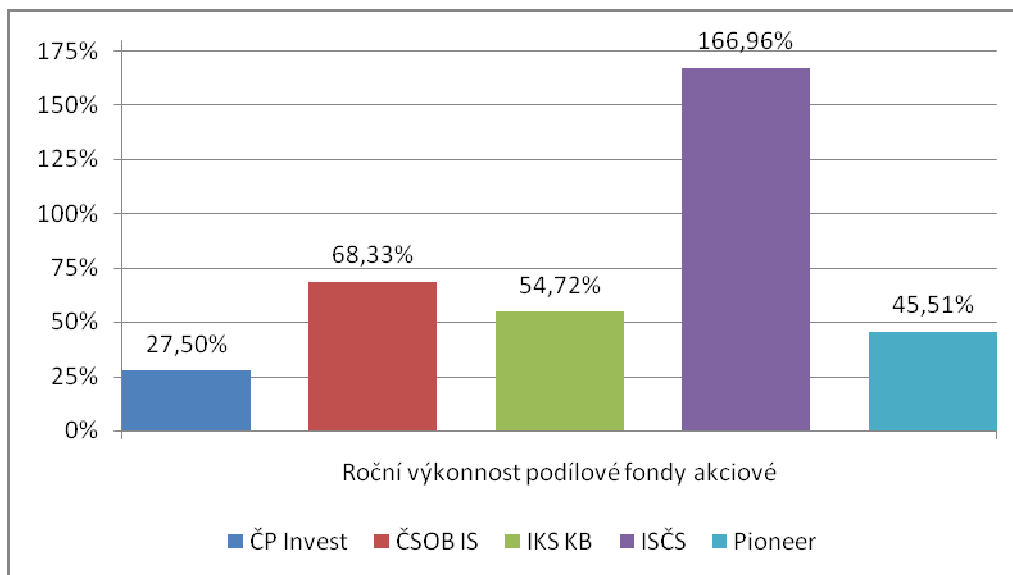
³⁷Výkonnost fondu (total return) za určité období (měsíc, kvartál, rok, 10 let, od vzniku fondu apod.) je vyjádřena růstem hodnoty kurzu podílového listu a případným vyplaceným dividendovým výnosem. Existuje-li fond delší dobu, je výkonnost v posledních letech důležitější než výkonnost v časově vzdálenějším období. Manažer fondu prochází stádiem učení se, získává nové zkušenosti. Při srovnávání výkonnosti za delší období je proto nutně zjistit, zda nedošlo k výměně osoby manažera. Jinak by investor srovnával nekonzistentní čísla.

Důležité je sledovat výkonnost za období, které odpovídá správnému investičnímu horizontu. Je chybou stavět investiční rozhodnutí do akciového fondu na výkonnosti za jeden rok. Mnohem větší vypovídací schopnost má výkonnost za tři, pět či deset let. Naopak u fondů peněžního trhu stačí i období tří či šesti měsíců.

³⁷ Petr Simčák, <http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_jah>

10. 2. 1. Akciové fondy

Graf č. 1 – roční výkonnost akciových fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)

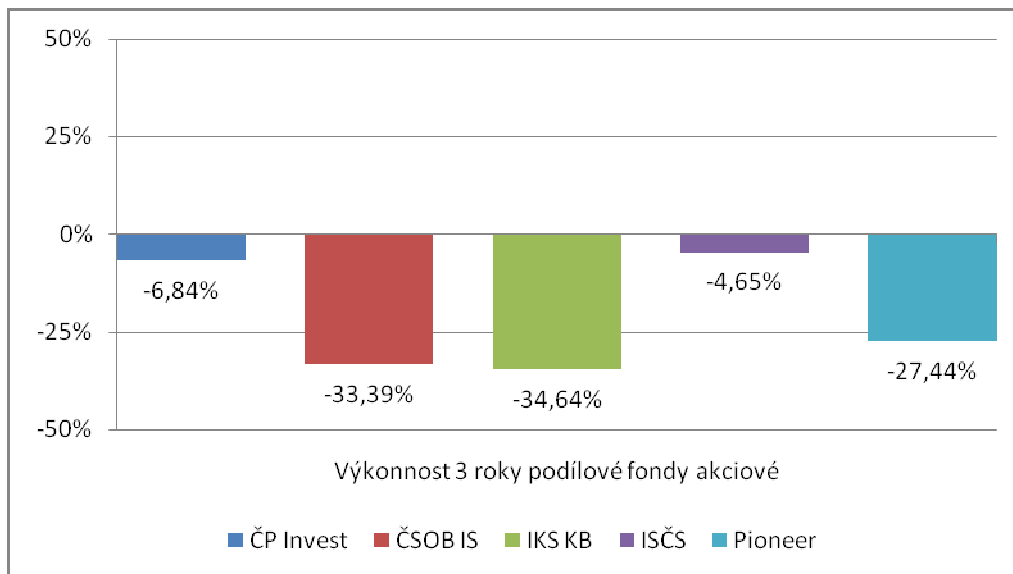


Zdroj: www.ifondy.cz

Roční výkonnost vybraných podílových fondů se pohybuje ve velmi široké škále 27,5% až 166,96%. Tento rozdíl mezi podílovým fondem od ČP Invest - farmacie a biotechnologie a fondem ISČS-SPOROTREND je velice vysoký. Pokud by těchto výkonů dosahoval fond ISČS-SPOROTREND ve stabilním ekonomickém prostředí, byl by to bezesporu jeden z nejlepších fondů na trhu, do kterého investovat. Musíme brát ale v úvahu hospodářskou recesi a s ní spojený strmý pád téměř všech akcií na světových burzách, jak se podíváme v dalším porovnání, kde porovnáme, jak fondy obstály v období strmého pádu akciových trhů, zjistíme, že propad v nejznatelnějším období hospodářské krize ISČS byl procentuálně téměř dvojnásobný než u fondu ČP Invest. Fond má tedy větší volatilitu. Další důvod tohoto rozdílu je také skryt v tom, s jakými akciemi oba fondy nakládají. Zatím co ČP Invest obchoduje s akciemi, které jsou spojeny s léčivými a biotechnologickými společnostmi, ISČS obchoduje s likvidními akciemi společností, které mají sídlo v EU a české republice. Ekonomická situace v Evropě tedy (tedy i krize a následné odražení) výrazněji ovlivní akcie z fondu ISČS. Na tomto

porovnání také můžeme vidět, že podílové fondy akciové mají největší volatilitu (nejvíce se pohybují směrem nahoru a dolů).

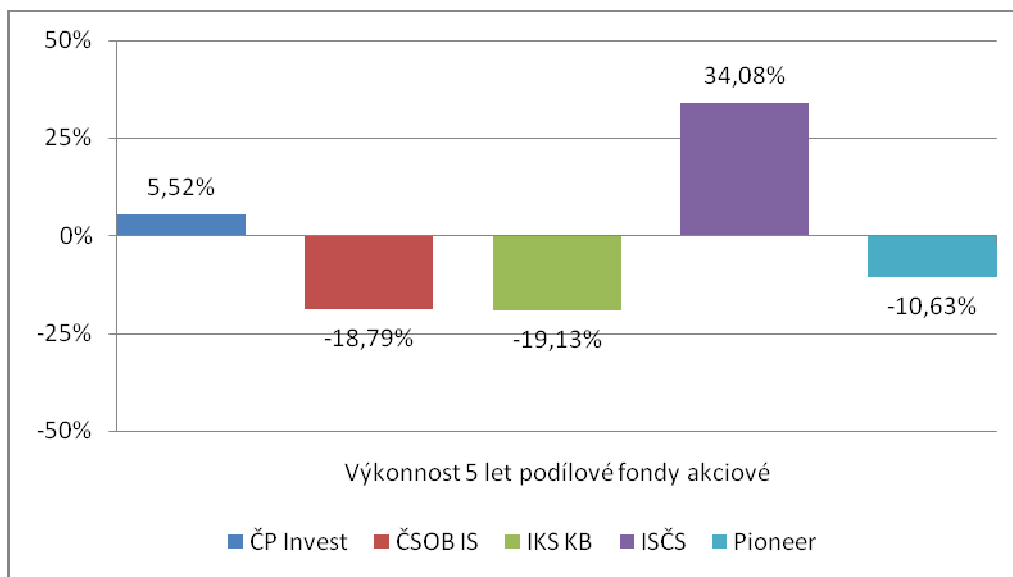
Graf č. 2 - tříletá kumulativní výkonnost akciových fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)



Zdroj: www.ifondy.cz

Tento graf má na rozdíl od grafu č. 1 větší vypovídající hodnotu. Je zde zobrazena celková výkonnost podílových fondů za poslední 3 roky. Zase se potvrzuje fakt, že akciové fondy mohou být daleko výnosnější, ale zároveň také více rizikové. V tomto tříletém období je zahrnutý počátek finanční krize, její následné prohloubení a krach světových burz, a dále poslední rok (viz. Graf č. 1) kde se podílové fondy začaly stabilizovat. Všechny fondy za poslední 3 roky prodělali, nejvíce však IKS KB Akciový PLUS, který se propadl celkově o 34,64%. Jeden z důvodů může být ten, že tento fond se zabývá akciemi: energie, těžařského průmyslu, telekomunikace a média. Těžářský průmysl byl krizí postižen ze jmenovaných odvětví nejvíce. Nejlépe si vedl zase podílový fond ISČS SPOROTREND. Jeho tříletý výsledek byl ovlivněn především posledním rokem, kdy ukázal největší růst. Důležité je ještě podotknout, že fond ČP Invest prodělal jako druhý nejméně, i když za poslední rok vykazoval nejmenší růst. Toto je opět dáno charakterem akcií v oblasti lékařství a biotechnologie, kde můžeme tvrdit, že toto odvětví bylo ovlivněno nejméně krizí, na rozdíl například od průmyslu.

Graf č. 3 - pětiletá kumulativní výkonnost akciových fondů (data získána dne 13. 3. 2010)

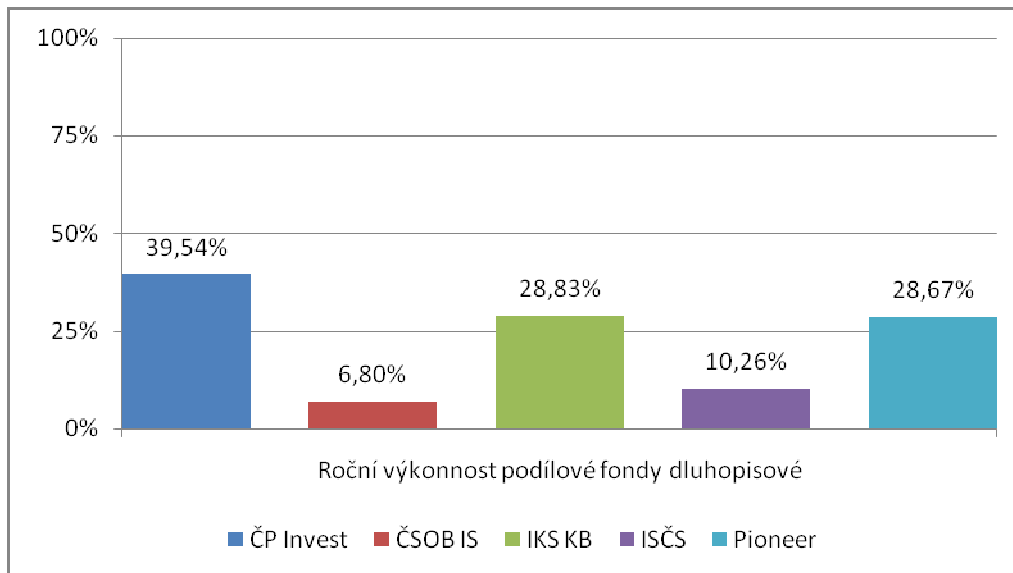


Zdroj: www.ifondy.cz

Tento graf měří celkovou výkonnost podílových fondů za posledních pět let. V tomto období je tedy zahrnuto: příznivé období před recesí, recese a následný odraz během posledního roku. Jasným vítězem se stává fond ISČS SPOROTREND. Vykázal růst 34,08% i přes tak těžké období. Nejhůře si vede stejně jako v období tříletém fond IKS KB Akciový PLUS. Je potřeba podotknout, že fond ČP Invest farmacie a biotechnologie dopadl jako druhý nejlepší v porovnání s ostatními fondy. Z dlouhodobého hlediska je tento fond relativně stabilní. Když porovnáme graf č. 3 s grafem č. 2, vidíme že pořadí fondů dle výkonnosti se nemění. Kdybychom si vybírali do jakého fondu investovat dnes, pravděpodobně by se rozhodovalo mezi fondem ČP Invest a ISČS.

10. 2. 2. Dluhopisové fondy

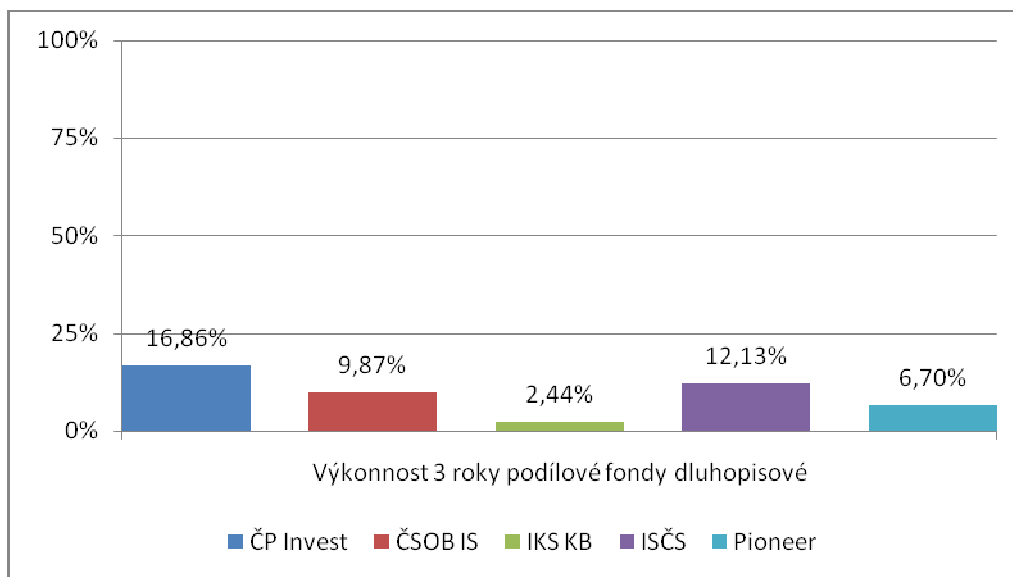
Graf č. 4 - roční kumulativní výkonnost dluhopisových fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)



Zdroj: www.ifondy.cz

Nejlepších výsledků za poslední rok, docílil fond korporátních dluhopisů ČP Invest s růstem 39,54%. Tento fond má své portfolio konstruované tak, aby počítal s vyšším výnosem než průměr dluhopisových fondů. Je nutné ale počítat s vyšším rizikem než u průměrného dluhopisového fondu. Nejhorší výsledky z porovnávaných fondů za rok měl fond ČSOB Bond mix od IS ČSOB, konkrétně 6,8% růst. Tento fond má portfolio složené výhradně z českých dluhopisů s vysokým ratingem. Musíme také ale zvážit ekonomickou situaci obdobně jako u akciových podílových fondů, kde byl předchozí rok celkově velice ztrátový.

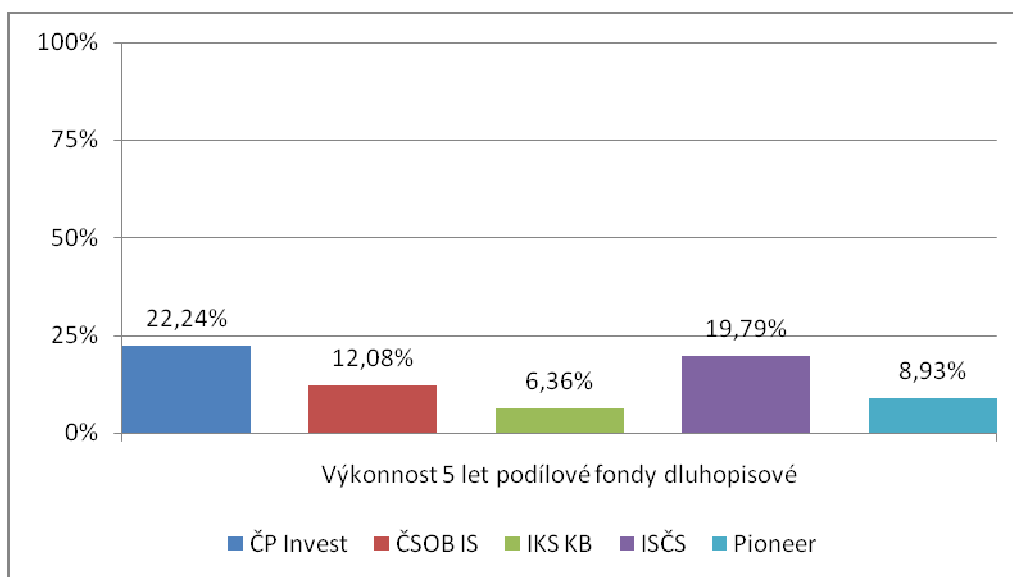
Graf č. 5 - tříletá kumulativní výkonnost dluhopisových fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)



Zdroj: www.ifondy.cz

Když se podíváme na kumulativní výsledky porovnávaných fondů za tři roky, je situace poněkud jiná než u pohledu za jeden rok. Zde počítáme s propadem v recesi a s růstem v posledním roce. Nejlepšího výsledku dosáhl opět fond korporátních dluhopisů od ČP Invest. Avšak nejhorší výsledek za 3 roky měl dluhopisový fond PLUS od společnosti IKS KB. Když se podíváme jaké druhy dluhopisů má ve svém portfoliu IKS KB, zjistíme důležitou věc. Hlavní část portfolia fondu je investována do státních dluhopisů nových členských zemí Evropské Unie. Především se jedná o Českou republiku, Maďarsko, Polsko. Zbylá část směřuje do podnikových dluhopisů, vydaných emitenty působících v regionu střední a východní Evropy. Podniky ve střední a východní Evropě byly zasaženy recesí poměrně tvrdě a také stojí za zmínku současný problém Maďarské ekonomiky. Proto můžeme tvrdit, že tyto faktory ovlivnily do jisté míry výkon fondu IKS KB. Nakonec je ale pozitivní, že žádný dluhopisový fond z vybraných pěti se nepropadl. Tento úkaz dokazuje výhodu dluhopisových fondů oproti akciovým fondům v praxi.

Graf č. 6 - pětiletá kumulativní výkonnost dluhopisových fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)

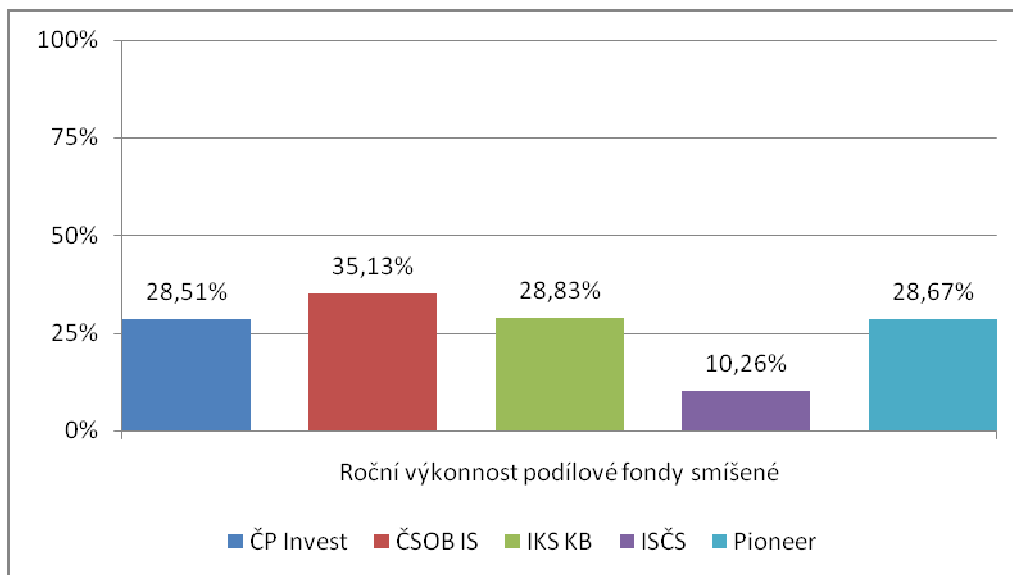


Zdroj: www.ifondy.cz

Výsledky srovnání výkonnosti dluhopisových podílových fondů za pět let jsou co se pořadí týče, úplně stejné jako v předchozím grafu (graf č. 5). Proto nebudu tyto výsledky dále komentovat, pouze zohledním fakt, že doporučený investiční horizont pro dluhopisové podílové fondy bývá ve většině případů uváděn jako tři roky.

10. 2. 3. Fondy smíšené

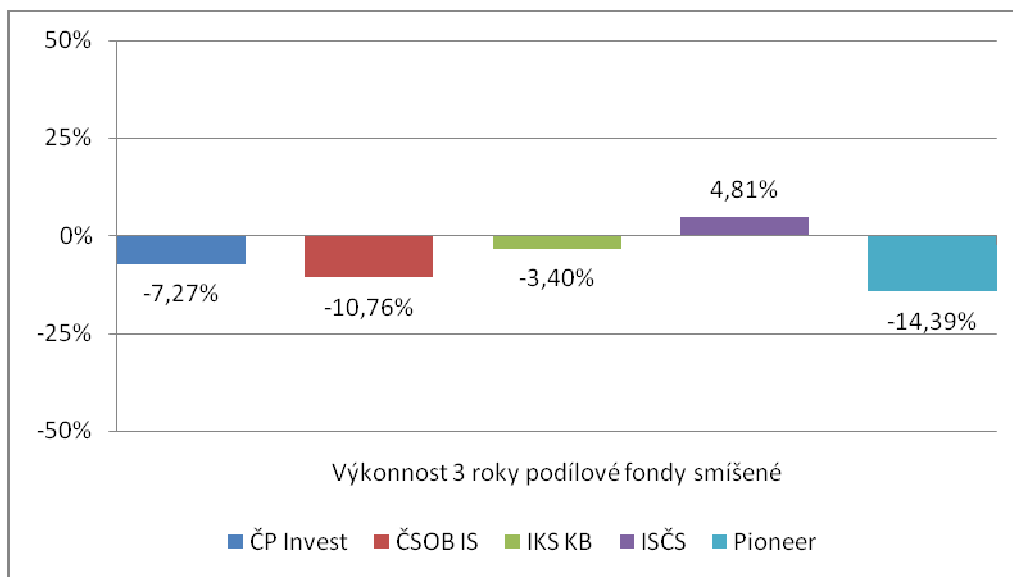
Graf č. 7 - roční kumulativní výkonnost smíšených fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)



Zdroj: www.ifondy.cz

Za poslední rok měl nejlepší výsledky fond společnosti ČSOB IS, ČSOB středoevropský, který vzrostl o 35,13%. Portfolio fondu je složeno z vyvážené složky akcií a dluhopisů v regionu střední Evropy. Fondy společností ČP Invest, IKS KB a Pioneer Investments na tom byly co se výkonnosti týče podobně. Nejhůře ze srovnávaných dopadl FOND ŘÍZENÝCH VÝNOSŮ od společnosti ISČS s výkonem 10,26%. Může to být tím, že podíl akcií ve fondu je maximálně 25%, avšak v době rizika je tento podíl dále snižován, takže v době, (od poloviny roku 2009 do dnes) kdy akciové fondy obecně vykazovali růst je pochopitelné, že dluhopisy nerostly takovým tempem jako akcie.

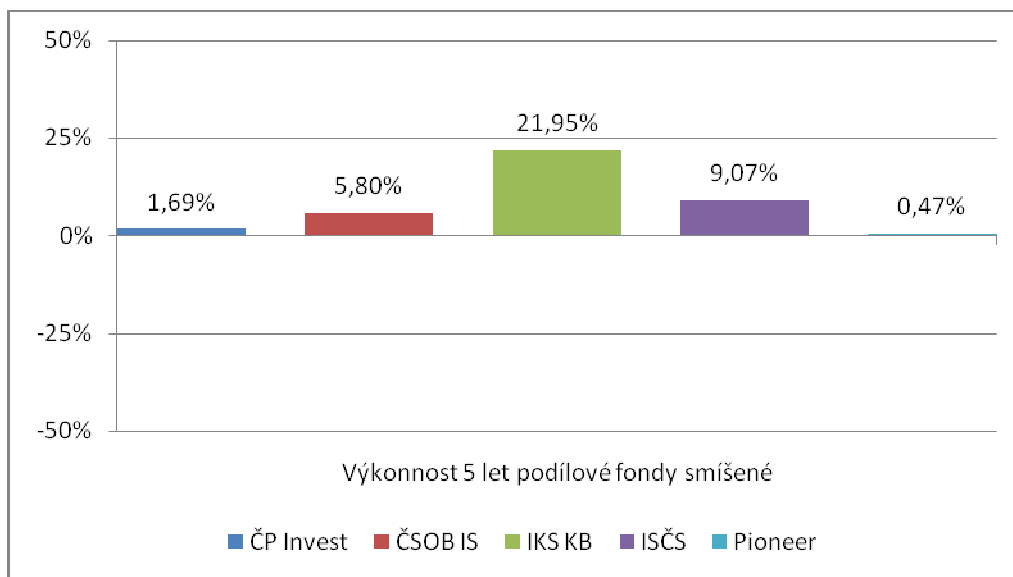
Graf č. 8 - tříletá kumulativní výkonnost smíšených fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)



Zdroj: www.ifondy.cz

Podíváme-li se na tříletou výkonnost, kde je zahrnutý prudký sestup burzy, pořadí fondů se změní. Jediný fond, který vzrostl za tři kumulativní roky je FOND ŘÍZENÝCH VÝNOSŮ od společnosti ISČS. Nárůst je o 4,81%. Ostatní fondy za tři roky celkově prodělaly, nejvíce dynamický fond od Pioneer Investments, který se vyznačuje svým agresivním portfoliem, kde celkový podíl akcií může dosahovat až 55%. Naopak právě FOND ŘÍZENÝCH VÝNOSŮ od ISČS má podíl akcií pouze 25% nebo méně, což jak jsme se přesvědčili, znamená nižší výnosy ve stabilním ekonomickém prostředí, ale zároveň také účinné krytí proti riziku ztráty, obzvláště v období recese.

Graf č. 9 - pětiletá kumulativní výkonnost smíšených fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)

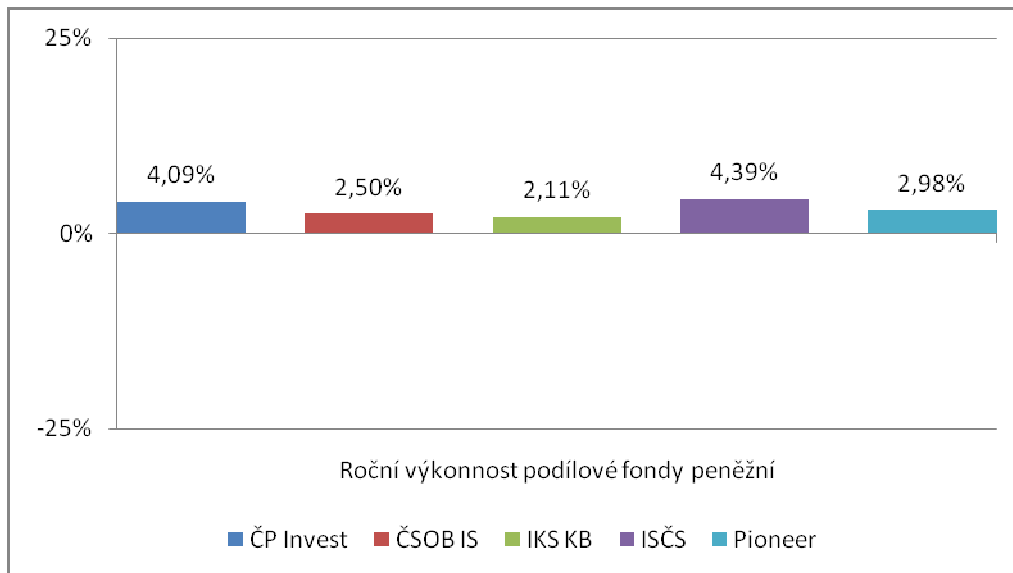


Zdroj: www.ifondy.cz

Když se podíváme na kumulativní výkonnost za pět let, pořadí dle výkonnosti je úplně jiné než v předchozích obdobích. Připomeňme si, že za posledních pět let se v České republice vystříдалo období hospodářského růstu, období recese a dnes se ekonomika konečně začíná odrážet od dna (tento fakt je patrný na burze daleko více než v ekonomice ČR, konkrétně mám na mysli zaměstnanost, atd...). Nejlépe dopadl fond IKS Balancovaný, od investiční společnosti IKS KB. Portfolio je složeno z akcií a dluhopisů, vždy převažuje ta složka pro kterou jsou příznivější okolnosti. Minimálně 30% portfolia tvoří dluhopisy, nesmí však přesáhnout hranici 70%. Nejhorší výsledky za pět let dosáhl dynamický fond od Pioneer Investments s růstem pouhých 0,47%. Na posledních třech grafech (č. 9, 8, 7) je demonstrována funkce smíšeného podílového fondu. Ve své podstatě je to kompromis mezi rizikem akciových fondů, a nižšími výnosy dluhopisových fondů. Můžeme také vidět, že výsledky smíšených fondů se od sebe liší výrazněji v různých časových horizontech – krátkodobým, střednědobým a dlouhodobým.

10. 2. 4. Fondy peněžní

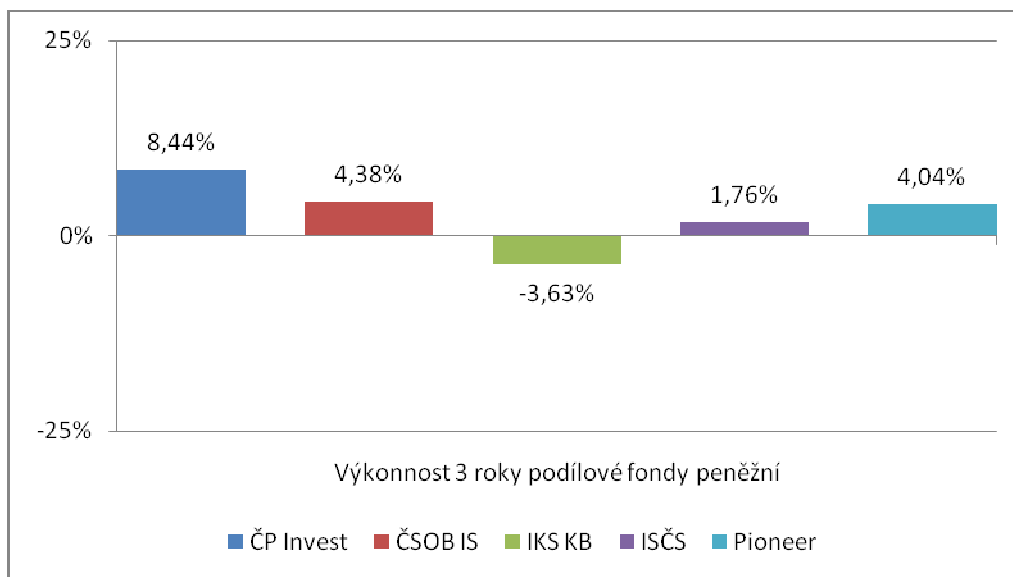
Graf č. 10 - roční kumulativní výkonnost peněžních fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)



Zdroj: www.ifondy.cz

Výsledky peněžních fondů za poslední rok jsou poměrně jednoznačné. Nejlépe dopadl peněžní fond ISČC SPOROINVEST s růstem 4,39%. SPOROINVEST investuje především do úrokových instrumentů s kratší dobou do splatnosti a do dluhopisů s variabilním kuponem. Modifikovaná trvanlivost portfolia nepřekročí jeden rok. Nejhůře dopadl fond IKS peněžní trh PLUS. Jeho portfolio obsahuje jak konzervativní dluhopisy tak podnikové strukturované dluhopisy. Rozdíl výkonu mezi nejlepším a nejhorším porovnávaným fondem je 2,28%.

Graf č. 11 - tříletá kumulativní výkonnost peněžních fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)



Zdroj: www.ifondy.cz

Dle teorie kvantitativní analýzy, nemá velký smysl srovnávat výkonnost podílových fondů peněžních v časovém horizontu delší než jeden rok. My toto porovnání však provedeme, protože je důležité zjistit, jak ekonomická recese ovlivnila peněžní fondy. Provedeme pouze srovnání za tři roky, srovnání za pět let by nemělo smysl. Mimochodem výsledné pořadí výkonnosti peněžních fondů v dlouhodobém časovém horizontu pět let je stejné jako v tomto grafu č. 11. Nejlépe si vedl Fond peněžního trhu ČP Investments. Dosáhl celkového růstu 8,44%. Popis fondu: „Fond je určen pro nejkonzervativnější investory, kteří preferují bezpečí vkladu a krátké termíny a spokojí se s menším výnosem. Výnosy fondu pocházejí převážně z termínovaných vkladů u důvěryhodných bank, státních pokladničních poukázek a bonitních dluhopisů s nízkým úrokovým rizikem“. V době recese se takové konzervativní fondy vyplatí. Jediný peněžní fond, který se za tři kumulativní roky propadl, je peněžní fond PLUS IKS KB. Propadl se kumulativně o 3,63% celkem.

10. 3. Volatilita

³⁸Volatilita Udává rizikovost fondu. Čím je volatilita větší, tím je investice do fondu rizikovější. Pokud je vývoj příslušné finanční veličiny více proměnlivý a je charakterizován většími výkyvy, tím je volatilita vyšší. Volatilita bývá také někdy popisována jako míra rozptýlení kursu finančního instrumentu od očekávané hodnoty. Hodnota volatility není stabilní, ale mění se v závislosti na podmínkách na trhu. V obdobích hospodářských krizí, válečných konfliktů a dalších významných událostí její velikost roste, naopak v časech absence důležitějších zpráv její hodnota klesá. Ukazuje se, že v obdobích velkých výkyvů na akciových trzích může hodnota volatility vzrůst až na několiknásobek. Volatilita se měří obvykle pomocí směrodatné odchylky (ukazatel vyjadřující kolísání náhodné veličiny kolem střední hodnoty).

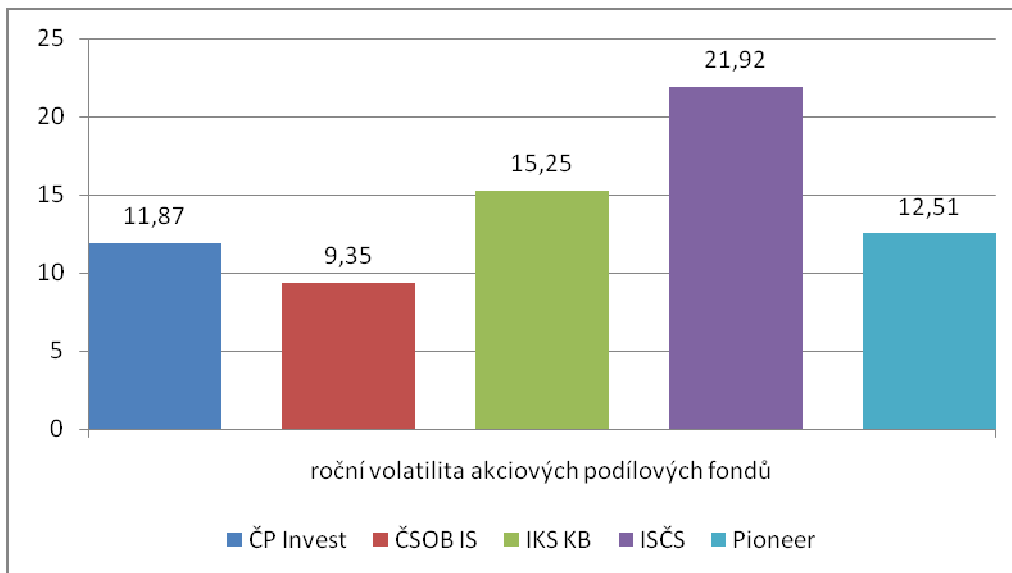
³⁹Obvykle platí, že akciové fondy mají větší volatilitu než dluhopisové a ty zase větší než fondy peněžního trhu. Posledně jmenované jsou z hlediska rizika srovnatelné s bankovními vklady. Volatilita nám udává, jakých výkyvů může dosáhnout výkonnost u jednotlivých podílových fondů. Tyto výkyvy mohou být kladné, ale i záporné.

³⁸ Autor neznámí, <<http://www.fondmarket.cz/pocatecni-pismeno-v/>>

³⁹ Petr Simčák, <http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_jah>

10. 3. 1. Volatilita akciových fondů

Graf č. 12 - roční volatilita akciových fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)

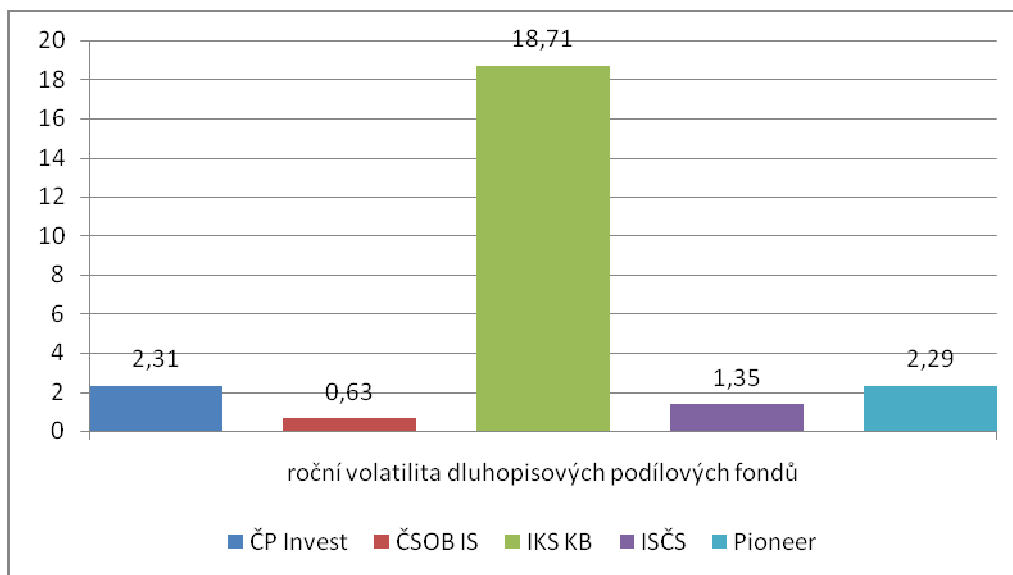


Zdroj: www.ifondy.cz

Z grafu je patrné, že kolísavost (volatilita) akciových fondů je vysoká. Nejvyšší volatilitu vykazuje fond ISČS SPOROTREND, konkrétně 21,92%. Tento ukazatel je částečně ovlivněný charakterem fondu, ale také tím, že fond za poslední rok vzrostl o 166%. Obecně můžeme konstatovat, že se potvrzuje tvrzení, že akciové fondy mají vyšší volatilitu než fondy dluhopisové, peněžní nebo smíšené.

10. 3. 2. Volatilita dluhopisových fondů

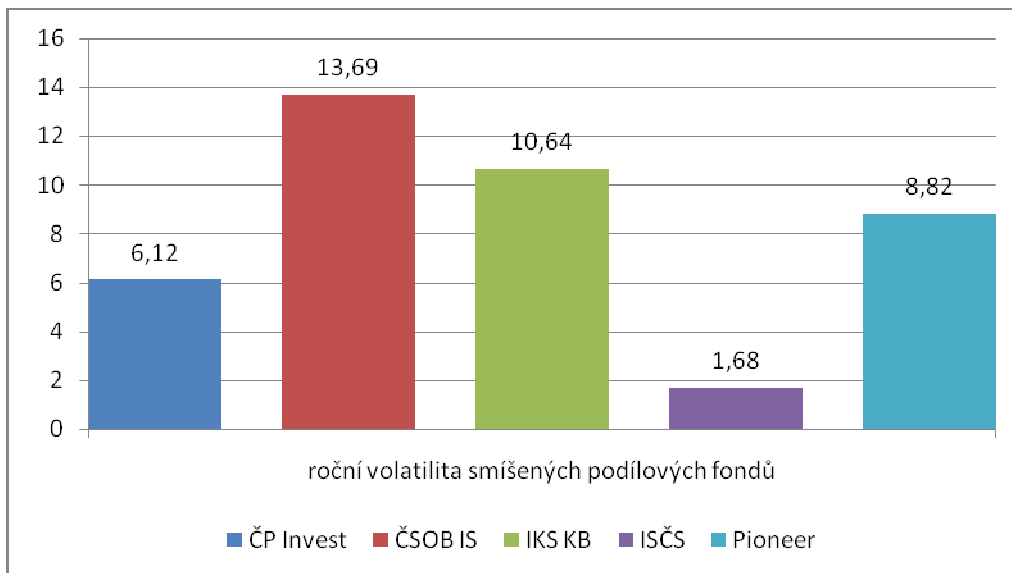
Graf č. 13 - roční volatilita dluhopisových fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)



V tomto porovnání jsme zjistili, že volatilita všech fondů, kromě fondu IKS KB Dluhopisový PLUS, se liší v rozmezí 1,68%. Fond IKS KB se vyznačuje až několikanásobnou kolísavostí (volatilitou), než u ostatních fondů. Tato vysoká volatilita je srovnatelná s volatilitou akciových fondů, což je u dluhopisového fondu obchodujícím s dluhopisy nestandardní. Pokud se rozhodneme pro investici do tohoto fondu, je nutné brát v úvahu zvýšené riziko, neboť hodnota fondu může kolísat směrem nahoru ale i dolů.

10. 3. 3. Volatilita smíšených fondů

Graf č. 14 - roční volatilita smíšených fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)

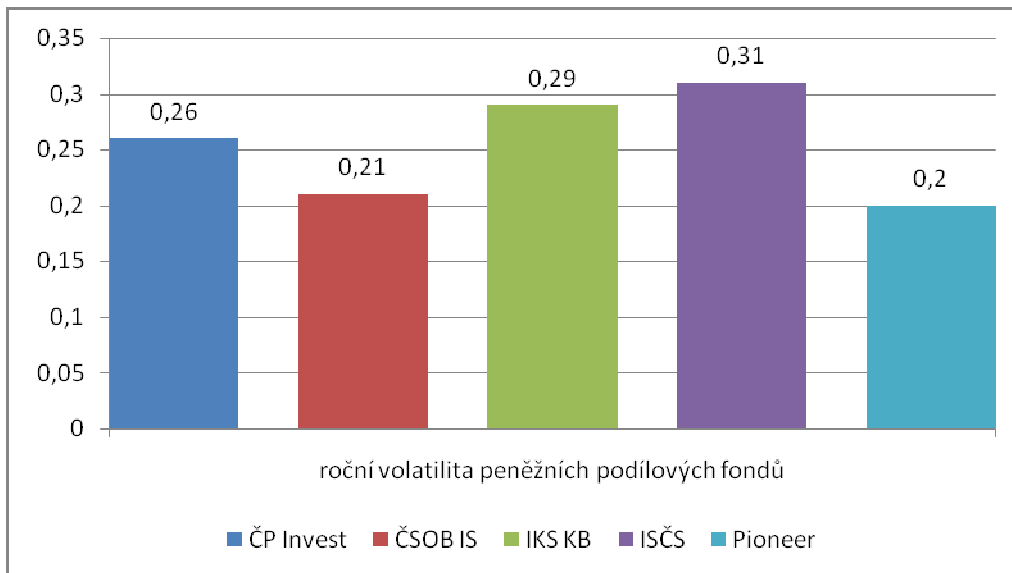


Zdroj: www.ifondy.cz

Nejvyšší volatilitu má z porovnávaných fondů fond ČSOB IS střeoevropský, naopak nejnižší volatilitu má fond ISČS FOND ŘÍZENÝCH VÝNOSŮ. ČSOB střeoevropský má vyvážený podíl akcií a dluhopisů. FOND ŘÍZENÝCH VÝNOSŮ má portfolio složeno většinou z dluhopisů, akcií je v portfoliu 15% až 25%. Právě proto je volatilita u fondu společnosti ISČS nižší a bližší dluhopisovým fondům než akciovým.

10. 3. 4. Volatilita peněžních fondů

Graf č. 15 - roční volatilita peněžních fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)



Zdroj: www.ifondy.cz

Volatilita v rámci peněžních fondů je velice nízká, vzácně přesahuje 1%. Fondy námi porovnávané se pohybují v rozmezí 0,2% až 0,31%. Nejmenší riziko kolísavosti je u fondu Pioneer Sporokonto. Nejrizikovější je naopak ISČS Sporoinvest. Oba dva fondy přitom pracují s nástroji peněžního trhu, kde nelze překročit dobu splatnosti 1 rok. Fond IKS KB peněžní trh PLUS investuje do nástrojů s maximální dobou splatnosti 3 roky (tedy rizikovější) a má menší volatilitu než fond ISČS.

10. 4. Administrativa a poplatky

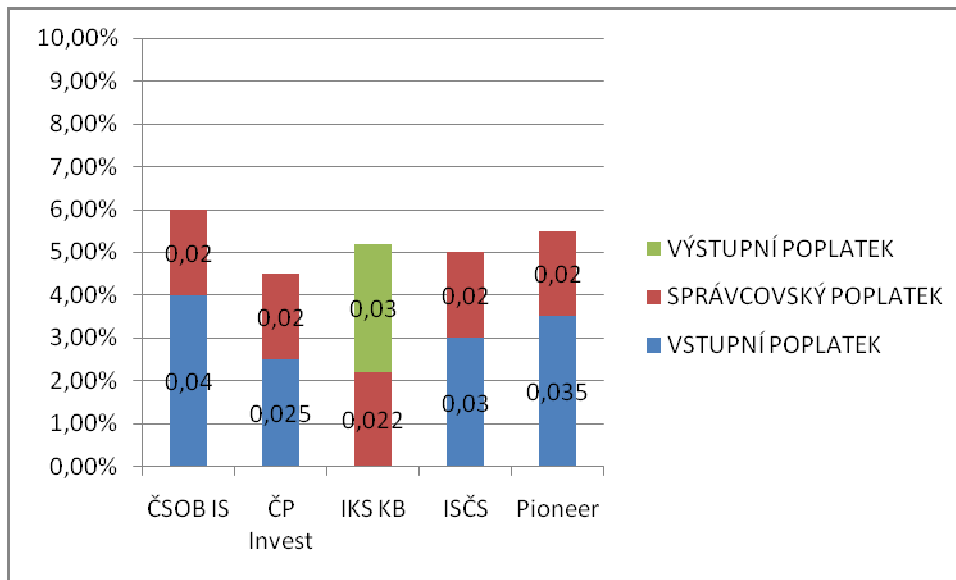
⁴⁰Administrace nákupů a prodejů musí být špičková stejně jako řízení portfolia fondu. Je výhodnější koupit druhý nejlepší fond bez zbytečných průtahů při vypořádání, čímž lze ušetřit čas, nervy a peníze.

Poplatky se dělí na vstupní, výstupní a správní. Poplatek je odměna, kterou požadují finanční instituce za to, že obhospodařují majetek fondu. Poplatky u jednotlivých investičních společností jsme porovnali pomocí sloupcových grafů, kde jsme ještě znázornili podíl konkrétního poplatku. Málo společností na českém trhu zahrnuje všechny tři druhy poplatků. Marketingové strategie se liší zejména tím, jestli požaduje vstupní nebo výstupní poplatky. Poplatky se odvíjejí od celkového spravovaného majetku určitého investora.

⁴⁰ Petr Simčák, <http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_jah>

10. 4. 1. Poplatky u fondů akciových

Graf č. 16 - poplatky akciových fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)

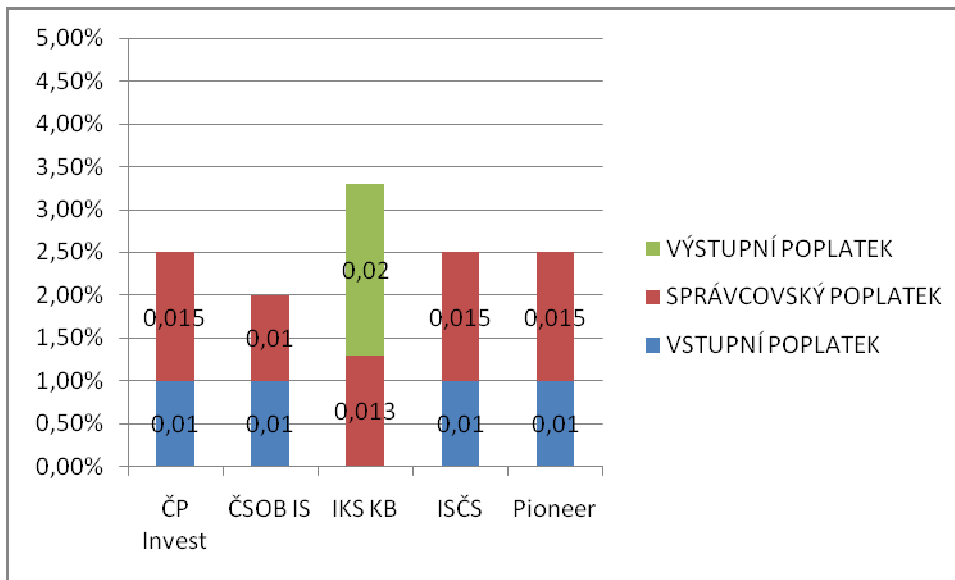


Zdroj: www.ifondy.cz

Celkové nejvyšší poplatky požaduje investiční společnost ČSOB IS, ale na druhou stranu se tolik neliší od společnosti Pioneer investments nebo IKS KB. celkové poplatky společnosti ČSOB IS dělají 6%, z toho 4% jsou vstupní a 2 správní (správní poplatky se opakují, vstupní jsou pouze u nákupu podílových listů). IKS KB nevyužívá vstupní poplatky, místo nich používá výstupní poplatek, tj. poplatek při zpětném odkupu podílových listů. Celkové nejnižší poplatky najdeme u investiční společnosti ČP Invest, konkrétně 4,5 %, z toho v porovnání s ostatními je nejnižší vstupní poplatek 2,5%.

10. 4. 2. Poplatky u fondů dluhopisových

Graf č. 17 - poplatky dluhopisových fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)

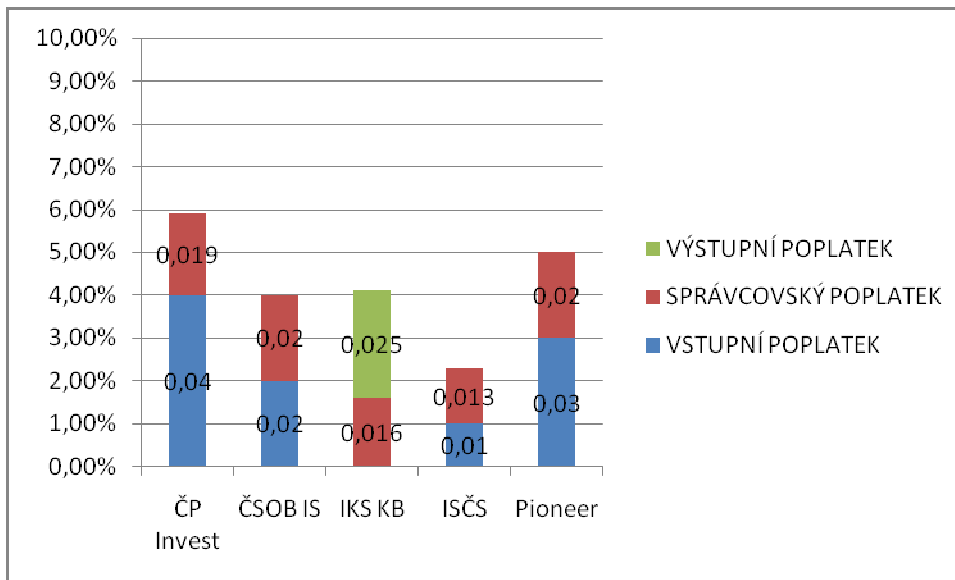


Zdroj: www.ifondy.cz

Poplatky u dluhopisových fondů jsou celkově menší než u akciových fondů. Nejvyšší poplatky má IKS KB, konkrétně 3,3%. IKS KB neúčtuje vstupní poplatky, místo toho účtuje výstupní poplatky, které jsou však vyšší než u ostatních společností o 1% než vstupní poplatky. Nejnižší poplatky 2% se platí u ČSOB IS, konkrétně 1% za správu a 1% za vstup.

10. 4. 3. Poplatky u fondů smíšených

Graf č. 18 - poplatky smíšených fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)

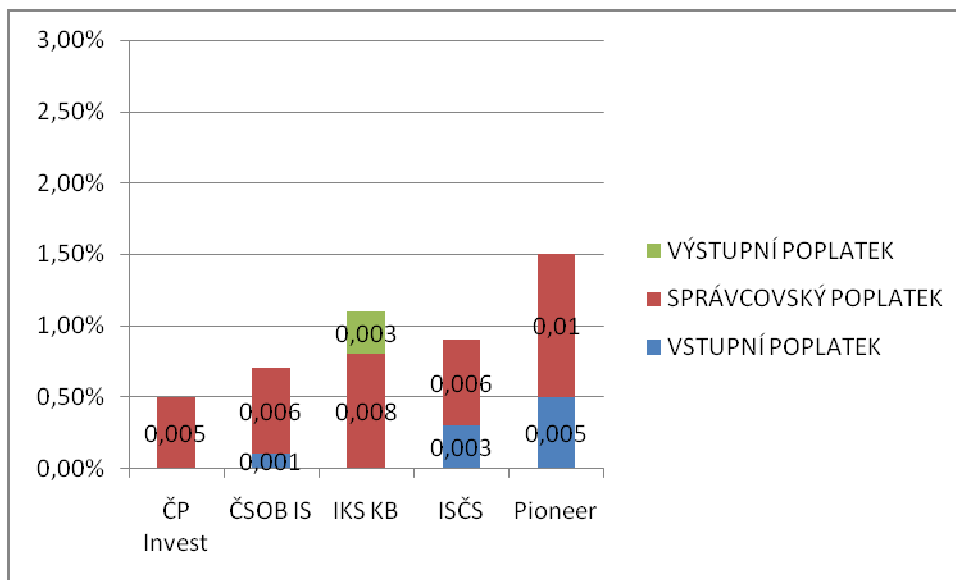


Zdroj: www.ifondy.cz

Poplatky u smíšených podílových fondů jsou vyšší než u dluhopisových a peněžních fondů, ale menší než u akciových. U společnosti ČP Invest jsou poplatky téměř stejné jako u akciových fondů, liší se jen 0,1%. Nejvyšší poplatky jsou právě u společnosti ČP Invest, nejvíce se platí za vstup, konkrétně 4%, dále 1,9% je za správu. Nejnižší poplatky jak za správu tak za vstup najdeme u společnosti ISČS. Celkově dělají 2,3%, z toho je 1,3% za správu a pouze 1% za vstup.

10. 4. 4. Poplatky u fondů peněžních

Graf č. 19 - poplatky peněžních fondů (data získaná dne 13. 3. 2010)



Zdroj: www.ifondy.cz

Nejnižší poplatky nabízí investiční společnost ČP Invest. Jedná se pouze o správní poplatek 0,5%. Ostatní společnosti nabízejí nízkou sazbu za vstupní nebo výstupní poplatek. Nejvyšší poplatky jsou u společnosti Pioneer Investments, kde požadují 1% za správu a k tomu ještě 0,5% za zpětný odkup podílu. Obecně jsou poplatky u peněžních fondů nízké, v porovnání s ostatními podílovými fondy.

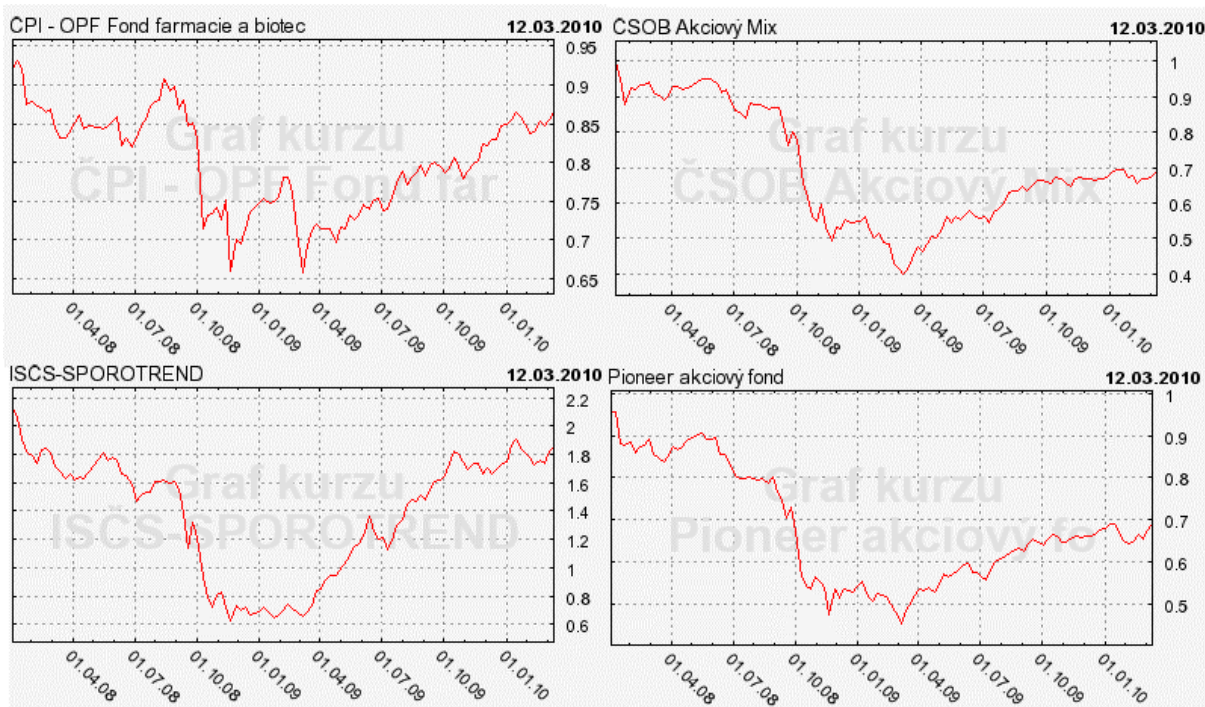
11. VLIV HOSPODÁŘSKÉ RECESE

Po příchodu nejistoty na finanční trhy nastala panika a většina cenných papírů klesla rapidně na hodnotě. Některé cenné papíry klesaly více, jiné méně. Tato kapitola se zabývá srovnáváním výkonnosti sledovaných podílových fondů za ekonomické krize. Jako sledované období byl vybrán rok 2008, konkrétně období od 2. 1. 2008 až do 30. 12. 2008 (nutno připomenout že některé podíly ve fondech se neobchodovaly na silvestra, tedy třicátý kalendářní den, proto platí jako závěrečný den nejbližší den od

konce roku). Propad na burze začal již před rokem 2008, ale v roce 2008 nabral nejrychlejší spád a ke konci roku se situace začala pomalu stabilizovat (na trhu cenných papírů, nikoli v ekonomice jako takové). Použité grafy jsou vedeny od roku 2008 až do roku 2010. Toto je z důvodu omezené dostupnosti všech dat, ale také pro vizuální důkaz, že od začátku roku 2009 se situace na finančních trzích začala zlepšovat. Všechny hodnoty za které se podíl v určitém fondu obchodoval na začátku a na konci roku byly získány z www.ifondy.cz. Procentuální změna byla vypočtena jako podíl ceny podílu ve fondu na konci období a ceny podílu na začátku období, minus 1. Kurzy jsou uvedené v CZK. Musím také zdůraznit že fond investiční společnosti IKS KB nebyl v porovnání zahrnutý, protože data nebyla dostupná. Dále nebyl zahrnutý peněžní fond společnosti IS ČSOB také z důvodu nedostupnosti dat.

11. 1. Vliv ekonomické krize na akciové podílové fondy

Graf č. 20 - porovnání kurzu akciových fondů (měřeno 2. 1. 2008 až 30. 12. 2009)



Zdroj: www.kurzy.cz

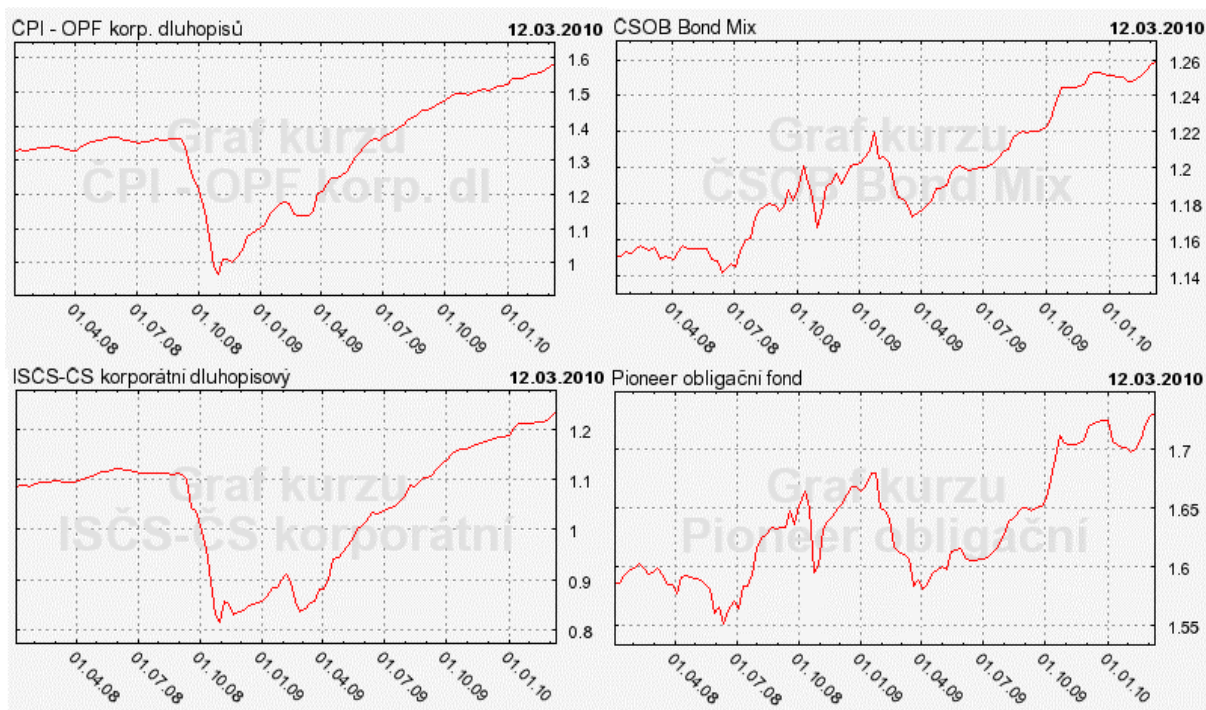
Vývoj kurzu:

Společnost	Kurz k 2.1.08	Kurz k 30.12.08	% změna
ČP Invest	0,9046	0,7374	-18,48%
IS ČSOB	1,0195	0,5481	-46,24%
ISČS	2,12	0,6897	-67,47%
Pioneer Inv.	0,9582	0,5288	-44,81%

Akciové podílové fondy utrpěly v roce 2008 velkou ránu, ze které se těžko vzpamatovávaly. Nepomohly žádné opatření ani nástroje. Nejhůře dopadl fond společnosti ISČS, který zaznamenal propad o 67,47%. Toto je dáno jednak charakterem akcií z kterých se skládá jeho portfolio, ale také má z porovnávaných fondů nejvyšší volatilitu. Nejlépe dopadl fond investiční společnosti ČP Invest, i když se také propadl a to o 18,48%. Fond se skládá z akcií, které se zabývají farmaky a biotechnologií. Tento průmysl byl krizí ovlivněn méně než například výrobní a těžební průmysl. Po roce 2008 se poměrně dobře stabilizoval, i když nedosahuje ještě takové hodnoty, jakou měl na začátku roku 2008. Fond společnosti ISČS se po roce 2008 stabilizoval ze všech čtyř porovnávaných fondů nejlépe. I přes hluboký propad se vrátil téměř na svou původní hodnotu na začátku roku 2008. Jeho křivka se podobá písmenu U, což je dobré znamení.

11. 2. Vliv ekonomické krize na dluhopisové podílové fondy

Graf č. 21 - porovnání kurzu dluhopisových fondů (měřeno 2. 1. 2008 až 30. 12. 2009)



Zdroj: www.kurzy.cz

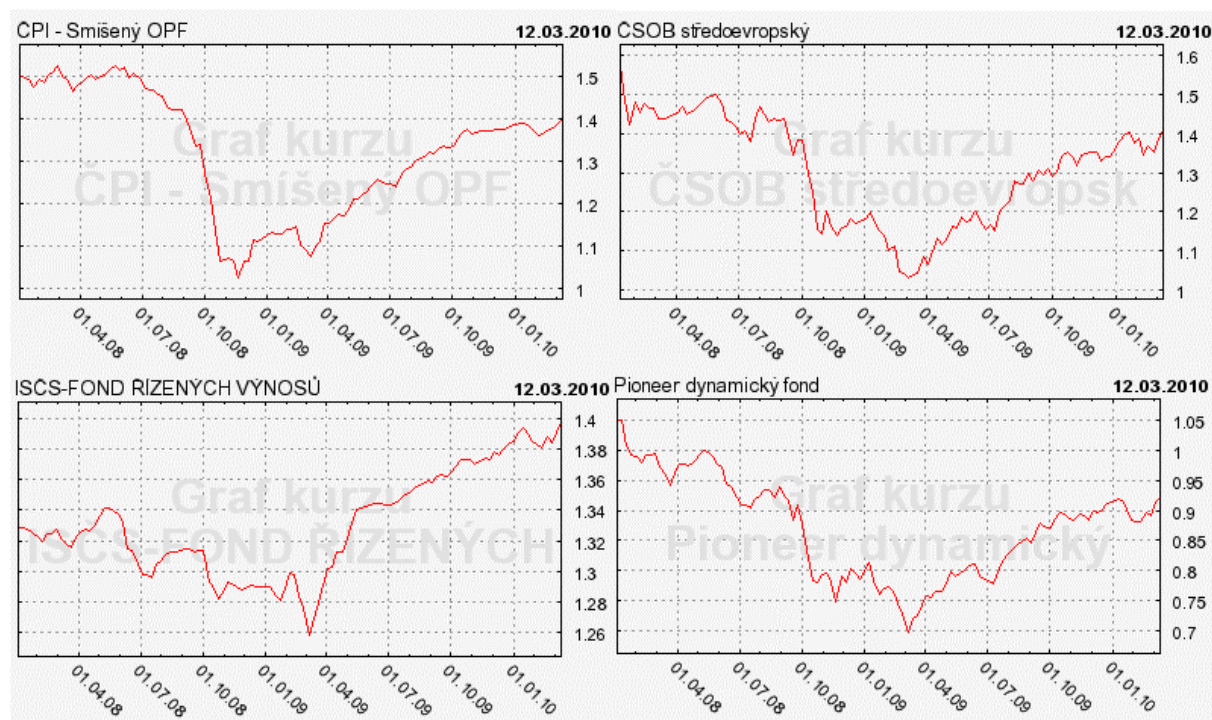
Společnost	Kurz 2.1.08	Kurz k 30.12.08	% změna
ČP Invest	1,3276	1,0932	-17,66%
IS ČSOB	1,1491	1,2026	+4,66%
ISČS	1,0857	0,857	-21,06%
Pioneer Inv.	1,5787	1,6639	+5,4%

Dluhopisové podílové fondy dopadly lépe než akciové fondy, i když je na nich dopad krize také zřetelný. Nejvíce ztratil hodnotu dluhopisový fond společnosti ISČS korporátní dluhopisový a to o 21,06%. Fond společnosti ČP Invest byl také ve ztrátě, zatímco fondy společností Pioneer Investments a IS ČSOB dokonce vzrostly o 5,4% a 4,66%. Všimněme si nápadné podobnosti výsledků na konci roku a křivky u obou grafů. I když fondy které vzrostly neinvestují zcela do stejných typů cenných papírů, jsou si

velice podobné. Fond ISČS investuje zejména do dluhopisů firem východní a střední evropy. Tento region byl krizí zasažen silně a tento fakt mohl přispět k tomuto výraznému propadu.

11. 3. Vliv ekonomické krize na smíšené podílové fondy

Graf č. 22 - porovnání kurzu smíšených fondů (měřeno 2. 1. 2008 až 30. 12. 2009)



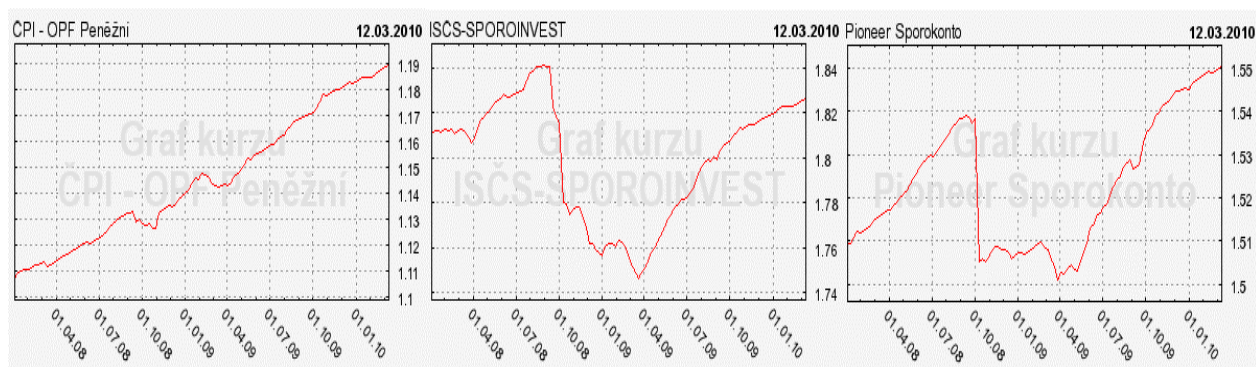
Zdroj: www.ifondy.cz

Společnost	Kurz 2.1.08	Kurz k 30.12.08	% změna
ČP Invest	1,5223	1,1163	-26,67%
IS ČSOB	1,6193	1,1807	-27,09%
ISČS	1,3284	1,2903	-2,87%
Pioneer Inv.	1,0487	0,7866	-24,99%

Vývoj kurzů za rok 2008 u podílových fondů nebyl nějak příznivý. Všechny fondy kromě ISČS-FOND ŘÍZENÝCH VÝNOSŮ se propadly o podobnou hodnotu, v průměru to bylo o 26,2%. Nejhůře dopadl fond ČSOB středoevropský s propadem o 27,09%. Fond společnosti ISČS zaznamenal nejmenší propad a to jen o 2,87%. Toto je dáno charakterem portfolia tohoto fondu, které se skládá minimálně ze 75% až 85% dluhopisů, zbytek jsou akcie, které vyplácí dividendy. Větší počet dluhopisů zajišťuje menší riziko, což se potom pozitivně projeví v situacích jako byl tento propad. Dále lze také říct, že balancované fondy se za rok 2008 propadly zhruba o polovinu méně než fondy akciové. Je to dáno poměrem portfolia, které je složeno obecně z 50% akcií a z 50% dluhopisů. Po prvním čtvrtletí roku 2009 následoval u všech fondů vzestup, proto jsou si všechny křivky podobné.

11. 4. Vliv ekonomické krize na peněžní podílové fondy

Graf č. 23 - porovnání kurzu peněžních fondů (měřeno 2. 1. 2008 až 30. 12. 2009)



Zdroj: www.ifondy.cz

Společnost	Kurz 2.1.08	Kurz k 30.12.08	% změna
ČP Invest	1,1083	1,1385	+2,82%
ISČS	1,8106	1,7568	-2,97%
Pioneer Inv.	1,5093	1,5066	-0,18%

Fondy peněžního trhu nepropadají tak výrazným výkyvům, jako ostatní fondy. Jsou mnohem stabilnější, což znamená, že jsou nejméně rizikové. Absence rizika je ale vykoupená menšími výnosy peněžních fondů. Nejlépe dopadl fond ČP Invest Peněžní trh, Vzrostl nejvíce, konkrétně o 2,82%. Pokud se podíváme na graf k datu 01. 10. 08 (jedná se o datum, kdy byl pokles ostatních aktiv na trhu nejznatelnější) vidíme pouze malý výkyv směrem dolů, který ale následuje vzestup a potom už následuje jen stabilní růst téměř pod úhlem 45 stupňů. Krize na trzích na tento fond měla velice malý vliv. Výnosy fondu pocházejí převážně z termínovaných vkladů u důvěryhodných bank, státních pokladničních poukázek a bonitních dluhopisů s nízkým úrokovým rizikem. Ostatní dva fondy mají téměř stejný průběh, co se týče vývoje okolo data 1. 10. 08, s tím rozdílem, že peněžní fond od Pioneer Investments má poněkud vyšší výkyvy kurzu (jak vidíme na křivce) a k dnešnímu datu se dostal také do růstu.

12. VÝSLEDKY KOMPARACE FONDŮ

12. 1. Výsledky komparace akciových fondů

Akciové fondy celkově potvrdily to, že vyšší výnosy znamenají vyšší riziko. Tato negativní stránka rizika se obzvlášť promítla při tvrdém dopadu ekonomické krize. V nejtvrdějším období krize, tj. rok 2008 se všechny fondy propadly v rozmezí od 18,48% až po 67,47%. Krize nejvíce zasáhla fondy s rizikovějším portfoliem a vyšší volatilitou, konkrétně fond ISČS Sporotrend. Naopak nejméně zasáhla fond společnosti ČP Invest, který se zabýval akciemi farmakologie a biotechnologie, tedy odvětví, které nebylo poznamenáno hospodářskou krizí tolik, jako akcie z jiných odvětví. Fond ISČS Sporotrend se vyznačoval také nejvyšší volatilitou, to znamená, že nejagresivněji klesal nebo rostl. Když srovnáme výkon akciových fondů z dlouhodobého a střednědobého hlediska (dlouhodobé 5 let, střednědobé 3 roky), nejlepší výkon podával právě fond ISČS Sporotrend a hned za ním fond ČP Invest farmacie a biotechnologie. Pokud by se někdo v dnešní době rozhodoval pro investici do podílových fondů, bylo by rozumné zahrnout do portfolia ISČS Sporotrend, ale zároveň by bylo dobré vyvážit jeho podíl

v portfoliu ještě nějakým stabilnějším dluhopisovým nebo balancovaným fondem, aby byly pojištěny peněžní prostředky proti negativním výkyvům tohoto fondu. Nejvyšší poplatky požaduje společnost IS ČSOB a to 2% za správu a 4% za vstup. Nejmenší poplatky jsou u společnosti ČP Invest a to 2% za správu a 2,5% za vstup. U akciových fondů jsou poplatky nejvyšší.

12. 2. Výsledky komparace dluhopisových fondů

Sledované dluhopisové fondy se během kritického období ekonomické krize roku 2008 dělí na dvě skupiny. První skupina těch stabilních (dobrých), což jsou ČSOB Bond mix a Pioneer obligační fond, a druhá skupina těch ztrátových (špatných) což jsou ISČS korporátní dluhopisový a ČP Invest fond korporátních dluhopisů. První skupina se dokázala ke konci roku vyšvihnout dokonce do kladných čísel, konkrétně 4,66% u IS ČSOB a 5,4% u Pioneer Investments. Tyto dva fondy potvrzují, že dluhopisy mohou být dobrá investice i během období velké nejistoty, jakým ekonomická recese zajisté je. Další dva fondy, které se pohybovaly v červených číslech zase potvrzují, že i na první pohled méně riziková investice není úplně bez rizika a může být svým výsledkem srovnatelná i s některými stabilnějším akciovými fondy (ČP Invest farmacie a biotechnologie).

Avšak když porovnáme výkonnost našich pěti fondů z dlouhodobého nebo krátkodobého hlediska, situace je poněkud jiná. Nejlépe obstál fond ČP Invest korporátní dluhopisy s výkonem 16,86% za tři roky, ten samý fond, který se propadl v roce 2008 o 17,66%. Hned za ním stojí ve výkonnosti za 3 roky fond, který se propadl v roce 2008 nejvíce a to o 21,06%, ISČS korporátní dluhopisový. Za krátkodobé období jednoho roku měly nejlepší výsledky právě fondy společností ISČS a ČP Invest, nejlépe si vedl za 1 rok fond ISČS s růstem 45,01%. Pokud by se někdo rozhodoval investovat, doporučil bych investovat po zvážení rizika právě do jednoho z těchto dvou dluhopisových fondů. Ukázalo se, že nepokoje na trhu dokážou tyto fondy značně ovlivnit, ale jakmile se situace zlepší, tak se tyto dva fondy zase zvednou.

Nejvyšší poplatky jsou u IKS KB, konkrétně 1,3% za správu a 2% za výstup, tj. poplatek při zpětnému odkupu podílu. Poplatek při výstupu může být chápán jako vyšší než při vstupu za předpokladu že prodáváme podíl zhodnocený o nějaký zisk. Opačně by tomu bylo za předpokladu, že prodáváme podíl ve fondu za nižší cenu, než jsme jej koupili. Nejnižší poplatky požaduje společnost ČSOB IS, konkrétně 1% za správu a 1% za vstup. Celkově jsou poplatky u dluhopisových fondů nižší než u fondů akciových a smíšených, ale vyšší než u fondů peněžních.

12. 3. Výsledky komparace smíšených fondů

Když se podíváme na rok 2008, kde byl zaznamenán největší dopad krize na trh, tak všechny smíšené fondy až na fond ISČS fond řízených výnosů se propadly průměrně o 26,2%. Fond ISČS řízených výnosů se sice také propadl, ale jen o 2,87%. Je to dáno skladbou jeho portfolia, které je tvořeno většinou dluhopisy, na rozdíl od ostatních, kde se poměr dluhopisů a akcií pohybuje kolem 50%. Fond ISČS řízených výnosů je tak méně rizikový než ostatní a pro situace nejistoty nebo krizí je dobrý v tom, že neklesne na hodnotě tak rychle jako fond s větším počtem akcií ve svém portfoliu. Má také nejmenší hodnotu volatility 1,68% což je srovnatelné s čistě dluhopisovými fondy.

Když ale vezmeme v potaz celkovou výkonnost, je situace poněkud jiná. Z krátkodobého hlediska je fond ISČS nejméně výkonný, konkrétně 10,26% což je ale poměrně dobré, když vezmeme v úvahu to, že do jisté míry chrání vklad před rizikem ztráty díky tomu, že přizpůsobuje složku akcií v portfoliu. Ve středním období, čímž se rozumí za poslední 3 roky, stále dominuje fond společnosti ISČS, který jako jediný vykazuje růst 4,81%. V období 5 let nejvíce vzrostl fond IKS KB Balancovaný – dynamický a to o 21,95%. Fond ISČS řízených výnosů se držel hned na druhé příčce s růstem 9,07%.

Kdybych měl doporučit do kterého fondu investovat z kategorie balancované fondy, nejspíš bych doporučil fond společnosti ISČS. Hlavní důvod je poměr rizika a výnosů. Tohoto poměru dosahuje fond díky své měnitelné složce akcií, která je

v rozmezí 15% až 25%. Při nestabilitě na trzích se fond dopouští menších výkyvů, tím pádem nenuť některé drobné investory jednat nerozvázně a to tak, že neprodají své podíly pod cenou v době, kdy hodnota jiných balancovaných fondů rychle klesá.

Společnost ISČS má zároveň také nejnižší poplatky a to 1,3% za správu a 1% za vstup. Nejvyšší poplatky má společnost ČP Invest a to 1,9% za správu a 4% za vstup.

12. 4. Výsledky komparace peněžních fondů

Na peněžní fondy měla ekonomická krize nejmenší vliv. Z tří sledovaných fondů obstál nejlépe v testu ekonomickou krizí fond ČP Invest peněžní fond, který vykazoval téměř nezměněný růst i za nejhoršího období. Za kritické období v roce 2008 dokázal vzrůst o 2,82%. Nejhorší ze tří srovnávaných fondů dopadl fond ISČS Sporoinvest, který se propadl o 2,97%.

Celkově si za 3 roky vedl nejlépe právě fond ČP Invest, který vzrostl o 8,44%. Nejhůře dopadl fond IKS KB Peněžní trh PLUS, který se jako jediný propadl o 3,63%. V krátkodobém období 1 roku nejvíce vzrostl fond ISČS SPOROINVEST, který vzrostl o 4,39%. Těsně za ním se ale umístil opět fond společnosti ČP Invest, který vzrostl o 4,09%. Kdyby chtěl někdo poradit do jakého peněžního fondu investovat, doporučoval bych fond společnosti ČP Invest, protože fond vykazuje trvalý růst za jakékoli situace, s nejmenším rizikem. Zároveň co se týče poplatků, vyhrává na plné čáře společnost ČP Invest, která požaduje pouze správcovský poplatek ve výši 0,5%. Nejdražší poplatky má společnost Pioneer Investments, která požaduje celkem 1,5% z toho 1% na správu a 0,5% na vstup.

13. PODÍLOVÉ FONDY ČSOB

Součástí této bakalářské práce bylo také udělat průzkum podílových fondů v praxi, konkrétně ve firmě ČSOB. Pobočka, kterou jsem si pro tento průzkum vybral, se nachází v Českých Budějovicích. Průzkum jsem prováděl dotazníkovou formou, kde kvalifikovaný pracovník IS ČSOB odpovídal na otázky, které nám přiblíží jaká je situace v této konkrétní investiční firmě. Celý dotazník je přiložen v příloze.

Společnost IS ČSOB (pobočka v Českých Budějovicích) investuje do podílových fondů zhruba od roku 2000. Společnost investuje do široké škály cenných papírů. Hlavní typy podílových fondů, do kterých se ve společnosti investuje, jsou: Akciové, dluhopisové, fondy peněžního trhu, smíšené, fondy fondů a jiné. Investice jsou rozděleny vyrovnaně mezi zahraniční a domácí podílové fondy. K tomu aby ČSOB přiblížila investování do podílových fondů veřejnosti, využívají všechny dostupné prostředky. Produkt „podílové fondy“ je zejména nabízený v základní nabídce produktů.

Investice do podílových fondů jsou realizovány pomocí vlastní sítě zprostředkovatelů. Zákazníci jsou spíše konzervativní. Vyhledávají zejména podílové zajištěné fondy. Většinu zákazníků, kteří investují do podílových fondů, je třeba poučit o investování. Jednoznačně nelze říct, že by zákazníci navyšovali prvotní ukládané částky, nebo nechali pracovat prvotně uložený vklad. Toto je velmi individuální. Ve většině případů preferují místo okamžité výplaty zisku částku dále zhodnocovat.

Finanční krize samozřejmě dopad měla. Lidé se poslední dobou báli investovat, ale v současné době se situace vrací do normálu. Nejvíce byly ovlivněny finanční krizí akciové fondy, nejméně fondy peněžního trhu. Společnost IS ČSOB se snaží nabízet i fondy, které jsou zajištěny proti riziku.

Do budoucna je očekáván pozvolný nárůst zájmu veřejnosti o kolektivní investování. V dnešní době je trend investování do podílových fondů spíše rostoucí.

14. ZÁVĚR

Tato bakalářská práce se zabývala kolektivním investováním, konkrétně podílovými fondy. Hlavním cílem této práce bylo vysvětlit, co jsou podílové fondy a dále porovnat mezi sebou podílové fondy v různých kategoriích. Porovnáno mezi sebou bylo pět investičních společností, které mají významné postavení na českém trhu. Podílové fondy jednotlivých společností byly dále mezi sebou porovnávány v každé kategorii druhu fondů, konkrétně akciové, dluhopisové, peněžní a smíšené. Cílem porovnání bylo zjistit, který fond v dané kategorii dosahoval nejlepší výkonnosti v krátkodobém, dlouhodobém a střednědobém horizontu, porovnat volatilitu fondů v jednotlivých kategoriích a porovnat poplatky za vstup, výstup a správu. Nakonec jsem zjišťoval, která kategorie fondů si vedla nejlépe a která naopak nejhůře v období hospodářské recese. Jako kritické období hospodářské recese označují finanční analytici hlavně rok 2008, kde byl zaznamenán nejvyšší propad tržní hodnoty cenných papírů.

Dílčí cíl této práce spočíval v tom, že jsem provedl průzkum, zabývající se situací ohledně podílových fondů v praxi, konkrétně ve firmě ČSOB. Průzkum byl proveden formou dotazníku, který je zaměřen na informace ohledně podílových fondů, zejména nabídky, způsobu propagace a vztahu mezi firmou a klientem.

Po zhodnocení výsledků porovnávání jednotlivých kategorií podílových fondů, bylo potvrzeno, že akciové podílové fondy mohou přinést větší zhodnocení vkladu, ale zároveň představují vyšší riziko ztráty. V období ekonomické krize za sledovaný rok 2008, zaznamenali největší propad tržní hodnoty, nejhlubší propad dělal až 67%. Zároveň je nutno dodat, že od začátku roku 2009 se situace začala zlepšovat a všechny porovnávané akciové fondy začaly vykazovat růst. Pokud se nacházíme ve stabilním ekonomickém prostředí, tak nejvyššího zhodnocení můžeme dosáhnout právě pomocí podílových fondů akciových. Pokud se ale objeví nějaká nahodilá událost, která do značné míry ekonomické prostředí negativně ovlivní, jako například hospodářská recese, tak musíme počítat se ztrátou, máme-li uložené své prostředky právě ve fondech akciových. Nejlepší výsledky v krátkodobém a dlouhodobém období vykazoval akciový podílový fond společnosti ISČS Sporotrend. Tento fond zároveň zaznamenal největší propad v roce 2008, ale dokázal se nejrychleji zotavit.

Výkonnost podílových fondů dluhopisových, byla ovlivněna ekonomickou krizí výrazně méně, než podílové fondy akciové. Po zkoumání výkonu čtyř porovnávaných dluhopisových fondů v kritickém roce 2008 zjišťujeme, že fond ČSOB Bond mix a fond Pioneer obligační fond vykazovaly ke konci roku 2008 mírný růst, zatímco co fondy společností ČP Invest a ISČS zaznamenaly ke konci roku 2008 propad. Nejlepší celkovou výkonnost v krátkém, středním a dlouhodobém časovém horizontu však vykazuje fond společnosti ČP Invest Fond korporátních dluhopisů.

Portfolio podílových fondů smíšených se převážně skládá z akcií a dluhopisů. Podíl akcií má za úkol zvýšit výnosnost, zatímco podíl dluhopisů má za úkol omezit rizikovou složku portfolia fondu. Fondy, které jsme podrobili výzkumu, obsahovaly ve svém portfoliu 50% akcií a 50% dluhopisů, s výjimkou fondu ISČS fond řízených výnosů, který obsahoval minimálně 75% dluhopisů a pohyblivou složku 25% akcií, které mohly být podle situace na trzích sníženy až na 15%. Jediný fond, který za kritické období roku 2008 vykazoval růst, byl fond ISČS fond řízených výnosů. Bylo tomu tak, především díky vysokému podílu dluhopisů a nižší, pohyblivé složce akcií v portfoliu. Za poslední tři roky (střednědobě) vykazoval tento fond jako jediný z porovnávaných růst, konkrétně 4,81%. Za posledních pět let (dlouhodobě) však vykazuje nejvyšší kumulativní výkonnost fond IKS KB balancovaný – dynamický.

Poslední porovnávané typy podílových fondů byly fondy peněžní. Podílové fondy peněžní nevykazují příliš velkou výnosnost, ale na druhou stranu jsou dobře chráněné proti tržním rizikům. Vklad vložený do peněžního fondu je ve většině případů zhodnocen celkově lépe než termínované vklady. Peněžní fondy, které jsme porovnávali, byly ekonomickou krizí ovlivněny méně než ostatní druhy fondů. Nejlépe dopadl fond společnosti ČP Invest peněžní trh, který vykazoval na konci roku 2008 růst 2,82%, na rozdíl od ostatních peněžních fondů, které vykazovaly mírný pokles. Ze všech pěti porovnávaných fondů vykazoval nejlepší výkonnost ve střednědobém a dlouhodobém časovém horizontu právě fond ČP Invest peněžní trh.

Nejvyšší poplatky za správu, zpětný odkup, nebo nákup zaplatíme u podílových fondů akciových, konkrétně u společnosti IS ČSOB. V kategorii smíšené podílové

fondy zaplatíme hned po akciových fondech druhé nejvyšší poplatky, nejvyšší u společnosti ČP Invest. Podílové fondy dluhopisové požadují relativně nízké poplatky, nejvíce zaplatíme u společnosti IKS KB. Podílové fondy peněžní účtují ze všech kategorií nejnižší poplatky. Vůbec nejnižší jsou u společnosti ČP Invest, která si navíc účtuje pouze správcovský poplatek.

Pokud bychom se rozhodli vložit peníze do podílových fondů, měli bychom předtím zvážit především riziko, které jsme ochotni podstoupit a časový horizont, v rámci kterého jsme ochotni se svých peněžních prostředků dočasně vzdát. Pokud požadujeme vyšší výnosnost, volíme spíše dlouhodobý časový horizont tj. 3 až 5 let, a investujeme do podílových fondů akciových. Je ale nutno počítat s tím, že když přijde nějaká náhodná událost, jako například recese, můžeme o vklad také přijít. Dobrým kompromisem proti takovému riziku je podílový fond smíšený. Další možnost je také vložit část volných peněžních prostředků do dluhopisového podílového fondu a část do akciového fondu a diverzifikovat tak riziko. V tomto případě je však nevýhoda placení dvou různých poplatků a nedostatek informací o trhu s podílovými fondy. Pokud již do některého druhu fondu investujeme, je důležité svojí investici sledovat a být dostatečně informovaný.

Z pohledu pobočky ČSOB v Českých Budějovicích, pod vedením Ing. Petra Kantora lze očekávat pozvolný nárůst kolektivního investování v České republice. Ekonomická krize odradila některé zájemce od investování do podílových fondů, ale v současné době se situace již vrací do normálu.

16. SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. Dědič J. *Investiční společnosti a investiční fondy*. Praha: Prospektrum, 1992. ISBN 80-85431-52-1
2. Liška V. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-63-0
3. Šimáček M. a kol. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2004. ISBN 80-7168-883-5
4. Špička J. *Kolektivní investování a jeho právní úprava*. Praha: Management Press, 1993. ISBN 80-85603-33-0
5. Stránský P. *Transformace ekonomiky a finanční investování*. Olomouc: Vydavatelství Univerzity Palackého, 1997. ISBN 80-7067-709-0

17. SEZNAM POUŽITÝCH WEBOVÝCH STRÁNEK

1. autor neznámý, Zákon č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování.
<<http://www.sagit.cz/pages/sbirkatxt.asp?zdroj=sb04189&cd=76&typ=r>>
2. autor neznámý. <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/fondy/vyhody/>>
3. autor neznámý. <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/fondy/legislativa>>
4. Karel Machala, <http://bankovnictvi.ihned.cz/c4-10053430-31542640-900000_d-financni-krize-a-jeji-souvislosti>
5. Petr Simčák, <http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_jah>
6. Autor neznámý. <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/fondy/historie>>
7. Autor neznámý, <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/fondy/nevyhody/>>
8. Autor neznámý, <http://cds.mfcr.cz/cps/rde/xchg/SID-53EDF4E6-BA680D22/cds/xsl/219_4731.html?year>
9. Autor neznámý, <<http://www.mesec.cz/dane/dan-z-prijmu/pruvodce/srazkova-dan-zvlastni-sazby-dane/>>
10. Autor neznámí, <<http://www.fondmarket.cz/pocatecni-pismo-v/>>

SEZNAM GRAFŮ A TABULEK

Graf č. 1: roční výkonnost akciových fondů

Graf č. 2: tříletá kumulativní výkonnost akciových fondů

Graf č. 3: pětiletá kumulativní výkonnost akciových fondů

Graf č. 4: roční kumulativní výkonnost dluhopisových fondů

Graf č. 5: tříletá kumulativní výkonnost dluhopisových fondů

Graf č. 6: pětiletá kumulativní výkonnost dluhopisových fondů

Graf č. 7: roční kumulativní výkonnost smíšených fondů

Graf č. 8: tříletá kumulativní výkonnost smíšených fondů

Graf č. 9: pětiletá kumulativní výkonnost smíšených fondů

Graf č. 10: roční kumulativní výkonnost peněžních fondů

Graf č. 11: tříletá kumulativní výkonnost peněžních fondů

Graf č. 12: roční volatilita akciových fondů

Graf č. 13: roční volatilita dluhopisových fondů

Graf č. 14: roční volatilita smíšených fondů

Graf č. 15: roční volatilita peněžních fondů

Graf č. 16: poplatky akciových fondů

Graf č. 17: poplatky dluhopisových fondů

Graf č. 18: poplatky smíšených fondů

Graf č. 19: poplatky peněžních fondů

Graf č. 20: porovnání kurzu akciových fondů

Graf č. 21: porovnání kurzu dluhopisových fondů

Graf č. 22: porovnání kurzu smíšených fondů

Graf č. 23: porovnání kurzu smíšených fondů

PŘÍLOHY (NEPOVINNÉ)

Příloha č. 1 - Akciové fondy výkonnost

Příloha č. 2 - Dluhopisové fondy výkonnost

Příloha č. 3 - Smíšené fondy výkonnost

Příloha č. 4 - Peněžní fondy výkonnost

Příloha č. 5 - Akciové fondy volatilita

Příloha č. 6 - Dluhopisové fondy volatilita

Příloha č. 7 - Smíšené fondy volatilita

Příloha č. 8 - Peněžní fondy volatilita

Příloha č. 9 - Akciové fondy poplatky

Příloha č. 10 - Dluhopisové fondy poplatky

Příloha č. 11 - Smíšené fondy poplatky

Příloha č. 12 - Peněžní fondy poplatky

Příloha č. 13 - Dotazník

Příloha č. 1 - Akciové fondy výkonnost

Data získaná dne 13. 3. 2010

Firma	1 rok	3 roky	5 let	jméno fondu
ČSOB IS	68,33%	-33,39%	-18,79%	ČSOB akciový mix
ČP Invest	27,50%	-6,84%	5,52%	Fond farmacie a biotechnologie
IKS KB	54,72%	-34,64%	-19,13%	IKS Akciový PLUS
ISČS	166,96%	-4,65%	34,08%	ISČS SPOROTREND
Pioneer	45,51%	-27,44%	-10,63%	Pioneer - akciový fond

Zdroj: www.ifondy.cz

Příloha č. 2 - Dluhopisové fondy výkonnost

Data získaná dne 13. 3. 2010

Firma	1 rok	3 roky	5 let	jméno fondu
ČP Invest	39,54%	16,86%	22,24%	Fond korporátních dluhopisů
ČSOB IS	6,80%	9,87%	12,08%	ČSOB bond mix
IKS KB	6,75%	2,44%	6,36%	IKS Dluhopisový Plus
ISČS	45,01%	12,13%	19,79%	Korporátní dluhopisový
Pioneer	7,55%	6,70%	8,93%	Pioneer - obligační fond

Zdroj: www.ifondy.cz

Příloha č. 3 - Smíšené fondy výkonnost

Data získaná dne 13. 3. 2010

FIRMA	1 rok	3 roky	5 let	jméno fondu
ČP Invest	28,51%	-7,27%	1,69%	Smíšený podílový fond
ČSOB IS	35,13%	-10,76%	5,80%	ČSOB středoevropský
IKS KB	28,83%	-3,40%	21,95%	Balancovaný - dynamický
ISČS	10,26%	4,81%	9,07%	FOND ŘÍZENÝCH VÝNOSŮ
Pioneer	28,67%	-14,39%	0,47%	Pioneer - dynamický fond

Zdroj: www.ifondy.cz

Příloha č. 4 - Peněžní fondy výkonnost

Data získaná dne 13. 3. 2010

FIRMA	1 rok	3 roky	5 let	jméno fondu
ČP Invest	4,09%	8,44%	11,52%	Fond peněžního trhu
ČSOB IS	2,50%	4,38%	9,46%	KBC Multicash ČSOB SKK
IKS KB	2,11%	-3,63%	-0,06%	IKS Peněžní trh PLUS
ISČS	4,39%	1,76%	4,97%	ISČS-SPOROINVEST
Pioneer	2,98%	4,04%	7,10%	Pioneer Sporokonto

Zdroj: www.ifondy.cz

Příloha č. 5 - Akciové fondy volatilita

Data získaná dne 13. 3. 2010

FIRMA	Volatilita	jméno fondu
ČSOB IS	9,35	ČSOB akciový mix
ČP Invest	11,87	Fond farmacie a biotechnologie
IKS KB	15,25	IKS Akciový PLUS
ISČS	21,92	ISČS SPOROTREND
Pioneer	12,51	Pioneer - akciový fond

Zdroj: www.ifondy.cz

Příloha č. 6 - Dluhopisové fondy volatilita

Data získaná dne 13. 3. 2010

FIRMA	Volatilita	jméno fondu
ČP Invest	2,31	Fond korporátních dluhopisů
ČSOB IS	0,63	ČSOB bond mix
IKS KB	18,71	IKS Dluhopisový Plus
ISČS	1,35	ČS korporátní dluhopisový
Pioneer	2,29	Pioneer - obligační fond

Zdroj: www.ifondy.cz

Příloha č. 7 - Smíšené fondy volatilita

Data získaná dne 13. 3. 2010

Firma	Volatilita	jméno fondu
ČP Invest	6,12	Smíšený podílový fond
ČSOB IS	13,69	ČSOB středoevropský
IKS KB	10,64	IKS Balancovaný - dynamický
ISČS	1,68	FOND ŘÍZENÝCH VÝNOSŮ
Pioneer	8,82	Pioneer - dynamický fond

Zdroj: www.ifondy.cz

Příloha č. 8 - Peněžní fondy volatilita

Data získaná dne 13. 3. 2010

Firma	Volatilita	jméno fondu
ČP Invest	0,26	Fond peněžního trhu
ČSOB IS	0,21	KBC Multicash ČSOB SKK
IKS KB	0,29	IKS Peněžní trh PLUS
ISČS	0,31	ISČS-SPOROINVEST
Pioneer	0,2	Pioneer Sporokonto

Zdroj: www.ifondy.cz

Příloha č. 9 - Akciové fondy poplatky

Data získaná dne 13. 3. 2010

jméno fondu	Vstupní poplatek	Správní poplatek	Výstupní poplatek
ČSOB akciový mix	4,00%	2,00%	0,00%
ČP Invest Fond farmacie a biotechnologie	2,50%	2,00%	0,00%
IKS Akciový PLUS	0,00%	2,20%	3,00%
ISČS SPOROTREND	3,00%	2,00%	0,00%
Pioneer - akciový fond	3,50%	2,00%	0,00%

Zdroj: www.ifondy.cz

Příloha č. 10 - Dluhopisové fondy poplatky

Data získaná dne 13. 3. 2010

jméno fondu	Vstupní poplatek	Správní poplatek	Výstupní poplatek
ČP Invest Fond korporátních dluhopisů	1,00%	1,50%	0,00%
ČSOB bond mix	1,00%	1,00%	0,00%
IKS Dluhopisový Plus	0,00%	1,30%	2,00%
ČS korporátní dluhopisový	1,00%	1,50%	0,00%
Pioneer - oblihační fond	1,00%	1,50%	0,00%

Zdroj: www.ifondy.cz

Příloha č. 11 - Smíšené fondy poplatky

Data získaná dne 13. 3. 2010

jméno fondu	Vstupní poplatek	Správní poplatek	Výstupní poplatek
ČP Invest Smíšený podílový fond	4,00%	1,90%	0,00%
ČSOB středoevropský	2,00%	2,00%	0,00%
IKS Balancovaný - dynamický	0,00%	1,60%	2,50%
ISČS FOND ŘÍZENÝCH VÝNOSŮ	1,00%	1,30%	0,00%
Pioneer - dynamický fond	3,00%	2,00%	0,00%

Zdroj: www.ifondy.cz

Příloha č. 12 - Peněžní fondy poplatky

Data získaná dne 13. 3. 2010

jméno fondu	Vstupní poplatek	Správní poplatek	Výstupní poplatek
ČP Invest Fond peněžního trhu	0,00%	0,50%	0,00%
KBC Multicash ČSOB SKK	0,10%	0,60%	0,00%
IKS Peněžní trh PLUS	0,00%	0,80%	0,30%
ISČS-SPOROINVEST	0,30%	0,60%	0,00%
Pioneer Sporokonto	0,50%	1,00%	0,00%

Zdroj: www.ifondy.cz

Příloha č. 13 - Dotazník

Dotazník pro firmu ČSOB na téma podílové fondy

1. Jak dlouho investuje vaše společnost do cenných papírů?

Zhruba od roku 2000.

2. Do jakých podílových fondů / cenných papírů převážně investujete?

- Akciové
- Dluhopisové
- Peněžního trhu
- Smíšené
- Fondy fondů
- Jiné (jaké?)

Do všech výše uvedených.

3. preferujete investování do podílových fondů domácích, zahraničních nebo je investování vyrovnané?

Investování je vyrovnané.

4. Snažíte se, aby lidé investovali do podílových fondů? Jaké formy marketingové komunikace k tomu využíváte? Je Investování do podílových fondů ve standardní nabídce nebo máte i speciální nabídky ohledně investování do podílových fondů?

Ano.

Veškeré dostupné formy

Zejména standardní nabídka

5. Jakým způsobem investujete do podílových fondů?

- Vlastní síť zprostředkovatelů
- Pomocí nezávislé investiční společnosti
- Jiné

Vlastní síť zprostředkovatelů.

6. Jaká je průměrná výnosnost vašich podílových fondů?

Záleží na typu aktiv a horizontu, na kterém to měříte.

7. Využívají lidé možnosti investovat do podílových fondů?

Ano.

8. Jsou lidé spíše konzervativní nebo investují i do rizikovějších cenných papírů, či podílových fondů? Kterých? Můžete uvést příklad?

Konzervativně, do podílových fondů, zejména zajištěných fondů.

9. Snaží se lidé nahlédnout, jak investujete nebo to nechávají zcela na vás?

Obvykle to nechávají na bance.

10. Investují u vás spíše poučení investoři či i lidé, kteří přesně nevědí, jak podílové fondy fungují?

Spíše je třeba trocha osvěty.

11. Navyšují lidé ukládané částky nebo nechávají zhodnocovat jen přesně Vámi danou částku?

To je velmi individuální. Někteří navyšují, někteří nechávají pracovat pouze první vklad.

12. Preferují výplatu zisku z podílových fondů nebo ji nechávají dále zhodnocovat?

Spíše nechávají dále zhodnocovat.

13. Snažíte se nabízet i podílové fondy, které jsou zajištěny proti riziku?

Určitě ano.

14. Jaký dopad měla finanční krize na vaši investiční společnost?

Samozřejmě jistý dopad měla...

15. Jaký dopad měla finanční krize na poptávku po podílových fondech? Myslíte si, že se lidé bojí investovat do podílových fondů, vlivem finanční krize?

Lidé se začali víc obávat, v současnosti se však situace vrací do dlouhodobého normálu.

17. Jaké typy podílových fondů byly ve vaší společnosti v průběhu krize nejvíce ovlivněné? Jaké zaznamenaly největší pád, jaké se naopak stabilně držely?

Pokud jde o výkonnost, pak samozřejmě nejvíc poklesly akciové fondy, nejméně fondy peněžního trhu.

18. Očekáváte nějaké změny v legislativě v oblasti kolektivního investování do budoucna? Co se týče legislativy, existují nějaké části, které by jste si přáli změnit?

V blízké budoucnosti neočekávám žádné výrazné změny.

19. Jak si myslíte, že se bude vyvíjet kolektivní investování, konkrétně investování do podílových fondů v České Republice do budoucna?

Očekávám pozvolný nárůst zájmu o kolektivní investování.

20. Myslíte si, že trend investování do podílových fondů je spíše rostoucí? *Myslím, že spíše ano.*