

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
KATEDRA ÚČETNICTVÍ A FINANCÍ

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

**Komparace investičních příležitostí
do fondů kolektivního investování**

Vedoucí bakalářské práce:
Ing. Miroslava Šafránková, Ph.D.

Autor práce:
Andrea Melecskiová

2011

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Andrea MELECKIOVÁ**
Osobní číslo: **E08469**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Komparace investičních příležitostí do fondů kolektivního investování**
Zadávající katedra: **Katedra účetnictví a financí**

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

Cíl práce:

Popis principu kolektivního investování v ČR a klasifikace podílových fondů; vyhodnocení podílových fondů na základě jejich vývoje, analýza nabídky podílových fondů a jejich komparace dle velikosti portfolií, rizika, výnosnosti, apod.; shrnutí a doporučení pro drobného investora.

Osnova:

1. Kolektivní investování v ČR, instituce kolektivního investování
2. Aktuální problémy kolektivního investování a jejich možná řešení
3. Přehled a klasifikace podílových fondů v ČR, podílové listy
4. Vliv finanční krize na vývoj podílových fondů
5. Komparace investičních příležitostí do fondů kolektivního investování dle vybraných kritérií (statuty, sekundární obchodování s podílovými listy a jejich likvidita, ohodnocení podílových listů, poplatky, obhospodařující instituce, velikost portfolií, investiční zaměření, kapitalizace, výnosnost, riziko)
6. Vyhodnocení, závěry, investiční doporučení pro drobného investora

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 30 - 40 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

JÍLEK, J. Akciové trhy a investování. Praha : Grada Publishing, 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3

JEŽEK, T. Peníze a trh. Praha : Portál 2002, 148 s. ISBN 80-7178-685-3

LIŠKA, V., GAZDA, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha : Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-63-0

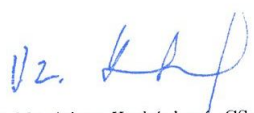
SYROVÝ, P. Investování pro začátečníky. Praha : Grada Publishing, 2005. 108 s. ISBN 80-247-1366-7

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Miroslava Šafránková
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: 1. března 2010

Termín odevzdání bakalářské práce: 15. dubna 2011


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc., prof.h.c.

děkanka

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


doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.

vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 1. března 2010

Prohlášení

Prohlašuji, že svoji bakalářskou práci na téma „Komparace investičních příležitostí do fondů kolektivního investování“ jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Dále prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to v nezkrácené podobě ekonomickou fakultou - elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Táboře, dne 15. dubna 2011

.....

Andrea Melecskiová

Poděkování

Děkuji tímto Ing. Miroslavě Šafránkové, Ph.D. za odborné vedení bakalářské práce a za cenné rady a připomínky, které mi pomohly k vypracování této práce.

Abstrakt

Bakalářská práce se zabývá komparací vybraných fondů kolektivního investování.

Teoretická část vysvětluje princip kolektivního investování, popisuje jeho vývoj, seznamuje s institucemi zabývajícími se kolektivním investováním a druhy podílových fondů, do nichž mohou investoři vložit své prostředky.

Praktická část se zabývá nejen komparací vybraných podílových fondů dle stanovených kritérií, ale také analýzou nabídky podílových fondů a dopadů světové finanční krize na fondy kolektivního investování.

Cílem je ukázat investorům všechna důležitá kritéria při volbě podílového fondu a poskytnout jim doporučení při výběru fondu.

Klíčová slova: kolektivní investování, podílový fond, investiční společnost, podílový list, světová finanční krize

Abstract

Bachelor work describes a comparison of selected funds of collective investments.

The theoretical part explains principal of collective investments, describes its progress and introduces institutions dealing with collective investments and kinds of share funds which investors may put their money in.

The practical part describes not only the comparison of chosen share funds according to certain criteria but also analyses share fund's offer and World financial crises impact on collective investment funds.

The aim is to show investors all important criteria while choosing their share fund and to offer them recommendation when choosing their fund.

Key words: collective investment, share fund, investment company, investment certificate, World financial crisis

Obsah práce

1. ÚVOD	9
2. KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ	11
2.1 Definice kolektivního investování	11
2.2 Výhody a nevýhody kolektivního investování	11
2.3 Vývoj kolektivní investování v ČR	12
2.3.1 Vývojové etapy kolektivního investování	12
2.3.2 Dopady kuponové privatizace na rozvoj kolektivního investování	13
2.4 Instituce kolektivního investování	14
2.4.1 Investiční společnosti	14
2.4.1.1 Vznik investiční společnosti	15
2.4.1.2 Orgány investiční společnosti	15
2.4.1.3 Zrušení investiční společnosti	15
2.4.2 Fondy	16
3. AKTUÁLNÍ PROBLÉMY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ A JEJICH MOŽNÁ ŘEŠENÍ	17
3.1 Problémy a podvody amerických fondů	17
3.2 Problémy a podvody fondů v České republice	18
3.3 Novela zákona o kolektivním investování 189/2004 Sb.	19
3.3.1 Fond kvalifikovaných investorů	19
3.3.2 Speciální fond nemovitostí	20
3.3.3 Fond cenných papírů	20
3.3.4 Fond fondů	20
4. PŘEHLED A KLASIFIKACE PODÍLOVÝCH FONDŮ V ČR, PODÍLOVÉ LISTY	21
4.1. Charakteristika podílového fondu	21
4.1.1 Vznik podílového fondu	21
4.1.2 Depozitář fondu	21
4.1.3 Informační povinnost fondu – statut fondu	22
4.1.4 Zánik podílového fondu	23

4.2 Typologie podílových fondů	24
4.3 Podílový list	28
4.3.1 Obsah podílového listu	29
4.3.2 Podmínky prodeje podílových listů	29
5. CÍL A METODIKA PRÁCE	30
6. VLIV FINANČNÍ KRIZE NA VÝVOJ PODÍLOVÝCH FONDŮ	32
6.1 Příčiny vzniku světové finanční krize	32
6.2 Vliv světové finanční krize na vývoj podílových fondů	33
7. SEKUNDÁRNÍ OBCHODOVÁNÍ S PODÍLOVÝMI LISTY A OHODNOCENÍ PODÍLOVÝCH LISTŮ	37
7.1 Sekundární obchodování s podílovými listy	37
7.1.1 Nákup a prodej podílového listu	37
7.1.2 Prodeje a odkupy podílových listů za poslední tři roky	38
7.2 Ohodnocení podílových listů spojených s jejich nákupem a prodejem	39
8. ANALÝZA NABÍDKY FONDŮ A KOMPARACE KONKRÉTNÍCH PODÍLOVÝCH FONDŮ DLE VLASTNÍCH KRITÉRIÍ	41
8.1 Analýza nabídky domácích podílových fondů	41
8.2 Komparace tří vybraných podílových fondů	43
8.2.1 Základní informace o fondech	44
8.2.2 Komparace fondů dle vybraných kritérií	46
8.3 Vyhodnocení a výběr fondu	56
8.4 Shrnutí a doporučení pro investora	58
9. ZÁVĚR	59
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	61
SEZNAM TABULEK	66
SEZNAM GRAFŮ A OBRÁZKŮ	66

1. ÚVOD

Kolektivní investování se v České republice začalo formovat v 90. letech. Jeho historie je tedy poměrně krátká, o to více však byla bouřlivá. Kolektivní investování ve svých začátcích neoplývalo velkou důvěrou. Na vině byla kuponová privatizace a s ní spojené mnoha miliardové úniky peněz z fondů kolektivního investování.

Postupem času si však kolektivní investování opět získalo ztracenou důvěru a začalo se znovu rozvíjet. A ač byl jeho vývoj opět narušen, tentokrát světovou finanční krizí, jež ochromila nejen oblast kolektivního investování, jedná se dnes o dynamicky se rozvíjející odvětví finančního trhu.

V očích investorů se jedná o jedinečnou možnost, jak zhodnotit své úspory. Je jedno, zda jste začínající či zkušený investor, se sklonem k riziku či nikoliv. Každý si jistě najde v rozmanité nabídce fondů ten pravý, který co nejvíce odpovídá jeho představám a požadavkům.

Většinu investorů láká vidina možného zhodnocení úspor v relativně krátké době a při minimálním riziku. Může se zdát, že tento způsob investování má jen samé výhody, ale vždy existují i nevýhody a ani kolektivní investování není výjimkou. Při investování do jakéhokoli podílového fondu podstupuje investor určitý stupeň rizika a může se stát, že místo očekávaných výnosů utrpí ztrátu. Proto je nutné při výběru podílového fondu zvážit mnoho kritérií.

Cílem práce je provést komparaci podílových fondů a vyvodit z ní doporučení a rady pro drobného investora. Práce je pojata tak, aby začínající investor získal po jejím přečtení základní znalosti o kolektivním investování a mohl tak využít výhody tohoto druhu investování. Práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a praktickou.

V teoretické části je objasněn princip fungování kolektivního investování, včetně výhod a nevýhod s ním spojených, současně je také popsán jeho historický vývoj. Následuje seznámení s institucemi kolektivního investování a problémy nejen domácích, ale také zahraničních fondů. Poslední kapitola teoretické části je věnována jednotlivým typům podílových fondů a pojmu podílový list.

V praktické části bude nejprve naznačen vývoj podílových fondů v letech 2008 až 2010, tedy v letech spojených s tolik diskutovanou finanční krizí. Budou zde uvedeny nejen příčiny jejího vzniku, ale i její dopad na podílové fondy. Další kapitola doplňuje některé důležité informace o podílových listech, bude zde podrobněji rozebrána problematika nákupu a prodeje podílových listů. Poslední kapitola se zabývá analýzou nabídky podílových fondů včetně uvedení největších správců fondů. Dále bude provedena komparace vybraných fondů. V závěru bude následovat vyhodnocení a doporučení fondu.

2. KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ

2.1 Definice kolektivního investování

Kolektivní investování je založeno na myšlence sdružení finančních prostředků jednotlivých drobných investorů. (Liška, Gazda, 2004)

Dle zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování se kolektivním investováním rozumí podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků upisováním akcií investičního fondu nebo vydáváním podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku. (Zákon o kolektivním investování 189/2004 Sb.)

Kolektivní investování probíhá na kapitálovém trhu. Podstatou kolektivního investování jakožto podnikatelské činnosti je shromažďování peněžních prostředků od předem neurčitého a neomezeného okruhu právnických a fyzických osob za účelem jejich použití na podnikání na základě principu rozptýlení rizika způsoby, které dovoluje zákon. (Liška, Gazda, 2004)

2.2 Výhody a nevýhody kolektivního investování

Výhody kolektivního investování jsou v tom, že investor nemusí mít žádné znalosti v jednotlivých oborech podnikání, neboť svěří své peněžní prostředky zvláštnímu druhu obchodní společnosti, která disponuje větším kapitálem. (Liška, Gazda, 2004)

Kolektivní investování nabízí širokou škálu nejrůznějších investičních strategií – existují fondy, které soustřeďují svou pozornost na jednotlivé instrumenty finančního trhu (obligace, akcie) nebo smíšené instrumenty. Každý investor si potom může vybrat ten typ fondu, který se nejvíce blíží jeho představám, časovým a individuálním preferencím a vyhovuje jeho přístupu k riziku. (Hrdý, 2008)

Další výhodou je, že investování probíhá na základě principu rozptýlení rizika.

Tím je zabezpečeno, že případný nezdar v jedné oblasti nemá za následek ztrátu všech prostředků soustředěných pro kolektivní investování. (Liška, Gazda, 2004)

Nevýhody kolektivního investování spočívají v nutnosti hradit vstupní a správní poplatky. Další nevýhodu představuje kolísání výnosnosti pro investora, tedy volatilita kurzů a podílových listů fondů. (Hrdý, 2008)

Investor rovněž ztrácí možnost ovlivňovat výrazněji zaměření investic – jde o tzv. ztrátu investiční volnosti. (Liška, Gazda, 2004)

2.3 Vývoj kolektivní investování v ČR

Historie kolektivního investování není příliš dlouhá. Jeho vznik a vývoj je spjat s kuponovou privatizací, během které vznikaly první fondy.

Ve vývoji kolektivního investování v České republice lze rozeznat přibližně tři hlavní vývojové periody – perioda kuponové privatizace (1993 – 1999), perioda tříbení trhu (1999 – 2002), perioda otevřených podílových fondů (2002 – dále).

2.3.1 Vývojové etapy kolektivního investování

Během první periody kuponové privatizace vznikaly uzavřené typy privatizačních fondů. Zakladateli investičních privatizačních fondů byly právnické i fyzické osoby s různou podnikatelskou činností. V průběhu první vlny byla přijata zákonná úprava investičních společností a investičních fondů, které se musely investiční privatizační fondy ve stanovené lhůtě podřídit. Tím se transformovaly na investiční fondy a mohly být spravovány samostatně nebo investičními společnostmi.

V další periodě, tříbení trhu docházelo ke vzniku fondů, které neměly nic společného s kuponovou privatizací. Aktiva byla získávána vložením finančních prostředků od investorů. Jednalo se většinou o otevřené podílové fondy.

Poslední perioda přinesla dva procesy, které znamenaly konec kuponové privatizace. Prvním procesem byla hromadná přeměna investičních fondů z kuponové privatizace na holdingy. Druhým procesem byl postupný nástup otevřených podílových

fondů. Důvodem transformace investičních fondů na holdingy, tedy akciové společnosti s jiným předmětem podnikání než je kolektivní investování, bylo nepodléhat kontrole Ministerstva financí ČR a také zbavit se povinnosti dodržovat zákon o kolektivním investování.

Dalším významným procesem, který ukončil éru kuponové privatizace, byla novela zákona o investičních společnostech a investičních fondech v roce 1998.

Dle novely mělo dojít k přeměně uzavřených podílových fondů a investičních fondů na otevřené podílové fondy.

Tímto krokem byla kuponová privatizace v českém kolektivním investování ukončena. (Liška, Gazda, 2004)

2.3.2. Dopady kuponové privatizace na rozvoj kolektivního investování

Kuponová privatizace znamenala velký impuls pro rozvoj fondů a kolektivního investování v České republice. Vznikly velké a silné správcovské společnosti disponující rozsáhlým technickým i lidským zázemím.

Existovaly však také problémy, jako byl například fakt, že vznikaly pouze uzavřené typy fondů, které neumožňovaly investorům odchod z fondu. Což s sebou přinášelo nízký tlak na efektivnost výkonu správy majetku a také nemožnost získávat další podílníky prodejem dalších podílových listů. Díky projevujícím se nedostatkům v legislativě docházelo ke ztrátě důvěry ve fondy.

Aby došlo k nápravě této situace, došlo ke zvýšení regulace trhu.

1. 1. 1997 došlo ke vzniku Úřadu pro cenné papíry při MF ČR a 1. 4. 1998 došlo ke vzniku Komise pro cenné papíry¹. Také byla přijata novela Zákona o investičních společnostech a investičních fondech, která zpřísnila požadavky na odbornou péči a informační otevřenost při správě fondů.

¹ V roce 2006 Komise pro cenné papíry zanikla, její úlohu převzala Česká národní banka

2.4 Instituce kolektivního investování

Mezi hlavní instituce kolektivního investování patří fondy a investiční společnosti.

2.4.1 Investiční společnosti

Investiční společnost je obchodní společnost, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování. Společnost se smí zabývat jinou činností, pouze pokud souvisí s kolektivním investováním. (Liška, Gazda, 2004)

Investiční společnost shromažďuje peněžní prostředky od investorů za účelem investování. (Zákon o kolektivním investování 189/2004 Sb.)

Společnost odpovídá za volbu a skladbu investičních instrumentů v portfoliu fondu, které musejí být učiněny vždy v souladu s investičními pravidly a cíli fondu, jak jsou stanoveny v prospektu fondu. (Liška, Gazda, 2004)

Společnost vykonává zejména tyto činnosti:

- obchodní činnosti spojené se správou majetku ve fondu
- rozhodnutí o nákupu a prodeji jednotlivých cenných papírů a jiných finančních nástrojů, včetně analýz finančních trhů
- poradenská činnost, propagace a reklama fondů
- zabezpečování administrativních záležitostí, včetně vedení účetnictví, právních a notářských služeb, vydávání závazných informačních materiálů a další činnosti (Steigauf, 2003)

Společnost získává majetek od veřejnosti, tím že prodává zvláštní druh cenných papírů – podílové listy. Tyto získané peněžní prostředky shromažďuje společnost v podílových fondech. (Liška, Gazda, 2004)

2.4.1.1 Vznik investiční společnosti

Investiční společnost musí zažádat o povolení ke vzniku společnosti.

Žádost o povolení musí obsahovat:

- obchodní jméno a sídlo společnosti
- výši základního jmění
- věcné předpoklady pro činnost investiční společnosti
- personální předpoklady
- organizační předpoklady
- odbornou způsobilost navrhovaných statutárních orgánů
- bezúhonnost navrhovaných statutárních orgánů
- označení banky, která bude vykonávat funkci depozitáře (Liška, Gazda, 2004)

2.4.1.2 Orgány investiční společnosti

Investiční společnost má stejné orgány jako akciová společnost. Nejvyšším orgánem společnosti je valná hromada společníků. Dalšími orgány jsou představenstvo, jakožto statutární orgán a dozorčí rada jako dozorčí orgán. (Liška, Gazda, 2004)

Dozorčí rada dohlíží na fungování a respektování pravidel při správě fondů. Měla by být nezávislá a její členové musí podle zákona splňovat určitá kritéria. (Steigauf, 2003)

2.4.1.3 Zrušení investiční společnosti

Investiční společnost může být zrušena všemi způsoby, které upravuje Obchodní zákoník pro zrušení akciové společnosti. Zaniká dnem výmazu z obchodního rejstříku. Investiční společnost může zaniknout s likvidací nebo bez likvidace svého vlastního obchodního jmění. (Liška, Gazda, 2004)

2.4.2 Fondy

Fondy jsou nástroje kolektivního investování, které spravují podíly a vystupují jako zprostředkovatelé kolektivního investování. Svoje portfolio dělí na akcie nebo podíly a ty prodávají investorům a poté investují do finančních produktů. (Liška, Gazda, 2004)

Fondem kolektivního investování rozumí zákon investiční fond nebo podílový fond. Dále upravuje tzv. standardní fondy kolektivního investování, což jsou fondy, které splňují požadavky práva Evropské unie, a speciální fondy kolektivního investování, které tyto požadavky nesplňují. (www.sagit.cz, 2011)

Bližší charakteristika podílových fondů bude uvedena v následujících kapitolách.

3. AKTUÁLNÍ PROBLÉMY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ A JEJICH MOŽNÁ ŘEŠENÍ

3.1 Problémy a podvody amerických fondů

K nedůvěře v americké fondy přispívají správci těchto fondů, kteří provádějí mnoho nekalých praktik ke svému vlastnímu obohacení. Mezi nejznámější praktiky patří například poplatky „měkký dolar“, časování trhu nebo pozdní obchodování.

Měkký dolar se používá v USA u některých plateb provedených fondy kolektivního investování za přijaté služby. Platby měkkého dolaru se neplatí přímo, ale zahrnují se do makléřských poplatků. V USA měkké dolary ročně představují miliardy dolarů. I když poplatky podléhají v USA zkoumání, americká SEC (Komise pro cenné papíry a burzy v USA) je nezakázala.

Časování trhu je strategie koupě a prodeje finančních aktiv (zejména akcií) na základě předpovědi budoucích změn cen těchto aktiv podle trhu jako celku. (Jílek, 2009) Stoupenci této strategie věří, že je možné předpovídat, kdy trh nebo ceny určitých akcií budou růst nebo klesat. Proto za účelem maximalizování zisku je třeba nakupovat, když jsou trhy dole a prodávat, když jsou nahoře. (Steigauf, 2003)

V oblasti podílových fondů je použití této strategie založeno na obchodování s podílovými listy, které přináší užitek preferovaným účastníkům na úkor nepreferovaných účastníků. (Jílek, 2009)

Pozdní obchodování u amerických podílových fondů představuje podání pokynu na obchod s podílovým listem po tradiční době obchodování, a to za uzavírací cenu daného dne a nikoli za uzavírací cenu následujícího dne. Obchodníci tak mohou profitovat z událostí po uzavření burzy, které ještě nejsou zohledněny v ocenění podílového listu. (Jílek, 2009)

3.2 Problémy a podvody fondů v České republice

Důvěra ve fondy kolektivního investování byla velice poškozena situací, která probíhala v 90. letech. V této době se z investičních fondů ztratil majetek za přibližně 50 mld. Kč. Tato částka představovala čtvrtinu majetku, který lidé investovali do investičních fondů během prvních dvou vln kuponové privatizace. K největším krádežím došlo začátkem 90. let, tedy před vznikem Komise pro cenné papíry.

Tunelování investičních a podílových fondů v České republice v 90. letech se provádělo mnoha způsoby, například:

- správce fondu prodal akcie z fondu spřízněné společnosti v den, kdy cena na burze byla nejnižší během dlouhého období; správce fondu antidatoval smlouvy o prodeji akcií; avšak k převodu akcií a převodu hotovosti došlo mnohem později; nový vlastník akcie obratem prodal levně nabyté akcie za vyšší cenu
- správce fondu prodal akcie z fondu spřízněné společnosti, prodej se realizoval za správnou cenu, avšak ve smlouvě byla dohodnuta vysoká pokuta z prodlení při převodu akcií; správce fondu záměrně zdržel převod akcií o několik dní; nový vlastník obdržel akcie po odečtení přijatých pokut za velice nízkou cenu (Jílek, 2009)

V oblasti kolektivního investování stále existuje prostor pro pochybné praktiky správců fondů, kteří se změnami statutů fondů či investičními strategiemi snaží obohatit na úkor podílníků. Problémem je také rozpor mezi zájmy správců fondů, depozitářů a podílníků.

Pokud se investor přes všechny nevýhody rozhodne investovat do fondů, potom by měl alespoň:

- vyhledat si ve statutu fondu všechny poplatky spojené s investicí do fondu
- nevybírat fond s masivní reklamou – fondy s masivní reklamou mají vysoké náklady, které hradí investoři do těchto fondů
- sledovat zprávy o hospodaření fondu – bohužel tyto zprávy mohou být zavádějící
- sledovat změny v investiční společnosti – časté střídání správců fondů bývá signálem o finančních problémech fondu (Jílek, 2009)

3.3 Novela zákona o kolektivním investování 189/2004 Sb.

V roce 2006 byla schválena novela zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování. Novela přinesla změny, kterými se upřesňovaly nebo odstraňovaly legislativně technické chyby, ale zejména došlo k nové a podrobnější úpravě speciálních fondů kolektivního investování. Tedy fondů, které nebyly regulovány na úrovni práva Evropských společenství.

Nová úprava přinesla rozlišení fondů určených pro veřejnost a fondů určených pro omezený okruh osob. Vedle standardních fondů pro drobné investory byly zavedeny čtyři druhy speciálních fondů, a to fond kvalifikovaných investorů, fond cenných papírů, fond fondů a nemovitostní fond. (www.mfcr.cz, 2011)

Speciální fondy nemohou využívat, na rozdíl od fondů standardních výhod evropského pasu, což znamená, že pokud chtějí být nabízeny v jiné zemi Evropského hospodářského prostoru, než je Česká republika, musí žádat tamější regulační orgán o povolení. (www.finexpert.e15.cz, 2011)

3.3.1 Fond kvalifikovaných investorů

Může vzniknout jako otevřený nebo uzavřený podílový fond nebo jako investiční fond. Pokud má být založen jako podílový fond, potřebuje ke svému založení a správě regulovanou investiční společnost (tj. správcovskou společnost). Oproti tomu investiční fondy mohou být samosprávné nebo používat třetí osoby k výkonu vymezených činností na principu outsourcingu. Tyto fondy nejsou určeny pro veřejnost. Mohou do nich investovat pouze kvalifikovaní investoři nebo institucionální investoři. Počet investorů nesmí být vyšší než 100 a minimální investice musí být vyšší jak 1 000 000 Kč. Doba existence fondu nesmí být delší než 10 let. Tato doba může být delší pouze v případě, že fond vytvoří fúzi s „mladším“ fondem. Výhoda oproti jiným fondům kolektivního investování tkví v možnosti volby investic a investiční politiky na základě uvážení investorů. (www.epravo.cz, 2011)

3.3.2 Speciální fond nemovitostí

Speciální fond nemovitostí může mít pouze podobu otevřeného podílového fondu.

Do svého majetku může nabývat pouze nemovitost:

- a) za účelem jejího provozování, a to za podmínky, že tato nemovitost je způsobilá při řádném hospodaření přinášet pravidelný a dlouhodobý výnos a jejíž cenu je možno stanovit výnosovou metodou,
- b) za účelem jejího dalšího prodeje, a to za podmínky, že tato nemovitost je způsobilá přinést z jejího prodeje zisk a jejíž cenu je možno stanovit porovnávací metodou.

Pořídí nemovitost do majetku speciálního fondu nemovitostí nebo prodá nemovitost z majetku takového fondu lze jen s předchozím souhlasem depozitáře. (Zákon o kolektivním investování 189/2004 Sb.)

3.3.3 Fond cenných papírů

Speciální fond cenných papírů může investovat do podobných instrumentů jako standardní fond, tj. akcií, dluhopisů, finančních derivátů, cenných papírů jiných fondů kolektivního investování, nástrojů peněžního trhu a také různých vkladů.

Tyto fondy mohou být zařazovány v podstatě do jakékoliv kategorie fondů – peněžního trhu, akciové, dluhopisové, smíšené i zajištěné. Speciální fond cenných papírů může být ve formě investičního fondu, uzavřeného podílového fondu nebo i otevřeného podílového fondu. (www.finexpert.e15.cz, 2011)

3.3.4 Fond fondů

Speciální fond fondů investuje převážně do cenných papírů vydaných jiným fondem kolektivního investování. Speciální fond fondů nemůže jiný fond kolektivního investování vlastnit z více než z jedné čtvrtiny. Zároveň nemůže investovat do fondu kolektivního investování, který není určen pro veřejnost, nebo který investuje víc než 10 % svých prostředků do jiného fondu kolektivního investování.

4. PŘEHLED A KLASIFIKACE PODÍLOVÝCH FONDŮ V ČESKÉ REPUBLICE

4.1. Charakteristika podílového fondu

Podílový fond je souborem majetku, který náleží všem vlastníkům podílových listů podílového fondu, a to v poměru podle vlastněných podílových listů. Podílový fond není právnickou osobou. (Zákon o kolektivním investování 189/2004 Sb.)

Většina podílových fondů jsou fondy otevřené, které jsou povinně otevřeny podílníkům a ti z něj mohou kdykoliv vybrat svůj díl majetku v penězích a odejít. (Ježek, 2002)

4.1.1 Vznik podílového fondu

Jelikož podílový fond není právnickou osobou, nemůže mít vlastní obchodní jméno. Avšak podílový fond musí být ze zákona označen. Označení podílového fondu musí ze zákona obsahovat obchodní jméno investiční společnosti, která podílový fond vytváří, dále musí obsahovat označení „podílový fond“, které jej odlišuje od ostatních podílových fondů téže společnosti. (Liška, Gazda, 2004)

K vytvoření podílového fondu je třeba povolení České národní banky, o které žádá investiční společnost. Osoba, která nemá povolení k vytvoření podílového fondu, nesmí při svém podnikání použít označení "podílový fond". (Zákon o kolektivním investování 189/2004 Sb.)

4.1.2 Depozitář fondu

Depozitář fondu kolektivního investování eviduje majetek fondu kolektivního investování a kontroluje, zda fond kolektivního investování nakládá s majetkem v souladu s tímto zákonem a statutem. Depozitářem může být pouze banka se sídlem

na území České republiky nebo zahraniční banka, která má pobočku umístěnou na území České republiky. Svou činnost vykonává depozitář na základě smlouvy o výkonu činnosti depozitáře. V této smlouvě jsou sjednány podmínky pro plnění povinností depozitáře. (Zákon o kolektivním investování 189/2004 Sb.)

4.1.3 Informační povinnost fondu – statut fondu

Statut podílového fondu je tím vůbec nejdůležitějším dokumentem, kterým se fond představuje veřejnosti a informuje ji o sobě. (Ježek, 2002) Poskytuje nezbytné informace o fondu, jako například vysvětlení rizik spojených s investováním a všechny důležité informace pro správné posouzení investic.

Pokud zákon nestanoví jinak, uveřejňuje fond:

- statut
- zjednodušený statut
- stanovy
- výroční zprávu
- pololetní zprávu

Změnu statutu provádí investiční společnost a musí být schválena Českou národní bankou. (Zákon o kolektivním investování 189/2004 Sb.)

Mezi nejdůležitější informace o podílovém fondu patří údaje o:

- investiční společnosti;
- otevřeném podílovém fondu;
- zaměření a cílech investiční politiky fondu;
- zásadách hospodaření s majetkem fondu;
- způsob použití výnosů z majetku v podílovém fondu;
- výši úplaty za obhospodařování podílového fondu;
- podílových listech, jejich nabývání a nakládání s nimi;
- stanovení prodejní ceny podílového listu;
- depozitáři;
- způsobu zveřejňování zpráv o obhospodařování majetku v podílovém fondu;

Statut podílového fondu je pro investora dostupný buď u zprostředkovatele, nebo u příslušné investiční společnosti. (Steigauf, 2003)

4.1.4 Zánik podílového fondu

Podílový fond může být zrušen těmito způsoby:

- odnětím povolení k vytvoření podílového fondu
- splynutím nebo sloučením podílových fondů
- uplynutím doby, na kterou byl vytvořen, pokud se jedná o uzavřený podílový fond, který se po uplynutí této doby přemění na otevřený podílový fond
- zrušení investiční společnosti s likvidací, jestliže dle rozhodnutí České národní banky nepřechází obhospodařování na jinou investiční společnost

Zánik na základě povolení k vytvoření podílového fondu

Na základě odnětí povolení k vytvoření podílového fondu, prodá investiční společnost majetek v podílovém fondu a vypořádá pohledávky a závazky do 6 měsíců ode dne nabytí právní moci.

Uplynutí doby, na kterou byl fond vytvořen

Investiční společnost prodá majetek ve fondu a vypořádá svoje závazky a pohledávky do 6 měsíců ode dne uplynutí lhůty, na kterou byl podílový fond vytvořen.

Zrušení fondu z důvodu likvidace investiční společnosti

V tomto případě dochází k prodeji majetku investiční společnosti a vypořádání závazků a pohledávek likvidátorem, a to do 6 měsíců ode dne, kdy investiční společnost vstoupí do likvidace. (Zákon o kolektivním investování 189/2004 Sb.)

Splynutí nebo sloučení podílových fondů

Pro tento způsob zániku podílových fondů je charakteristické, že při něm nedochází k výplatě majetku podílníkům. (Liška, Gazda, 2004)

Investiční společnost se může rozhodnout pro splynutí nebo sloučení podílových fondů, které obhospodařuje. Rovněž je možné splynutí nebo sloučení podílových fondů obhospodařovaných různými investičními společnostmi. Ke splynutí či sloučení podílových fondů je zapotřebí povolení České národní banky. (Zákon o kolektivním investování 189/2004 Sb.)

4.2. Typologie podílových fondů

Existuje několik hledisek pro členění fondů.

Z právního hlediska lze fondy rozdělit na:

- Otevřené fondy s právní subjektivitou

Otevřené fondy s právní subjektivitou mají charakter akciových společností, což tedy znamená, že se investor stává akcionářem. Tato forma je používána například v USA nebo Velké Británii.

- Otevřené fondy bez právní subjektivity

Otevřené fondy bez právní subjektivity jsou spravovány investičními společnostmi.

U tohoto typu fondu se investor stává podílníkem. Tento typ fondu je používán v ČR a také u francouzských a lucemburských fondů. (Liška, Gazda, 2004)

- Uzavřené fondy

U uzavřených fondů je omezen počet vydaných cenných papírů. (Liška, Gazda, 2004).

Fond je vytvořen na dobu určitou, poté vstupuje do likvidace nebo dojde k jeho přeměně na otevřený podílový fond, což je zveřejněno ve statutu fondu. (Zákon o kolektivním investování 189/2004 Sb.)

Z hlediska investiční politiky fondu můžeme rozeznat:

- *Fondy růstové* – cílem je především zhodnocení svěřených peněz
- *Fondy růstově-výnosové* – vedle zhodnocení peněz se snaží také pravidelně podílníkům vyplácet výnos z investice
- *Fondy výnosové (důchodové)* – cílem je především vyplácet investorům pravidelný výnos (důchod) z investice

Podle druhů poplatků, které fondy účtují, pak můžeme rozlišit:

- *Fondy se vstupním poplatkem* – investor hradí odměnu za distribuci podílových listů či akcií při vstupu do fondu; kromě toho účtují roční poplatky za správu
- *Fondy s výstupním poplatkem* – poplatek je účtován při výstupu z fondu, přičemž může klesat s dobou, po kterou investor drží svou investici ve fondu; kromě toho účtují roční poplatek za správu
- *Fondy bezpoplatkové* – neúčtují žádné poplatky spojené s distribucí podílových listů či akcií, ale účtují roční poplatek za správu (Jílek, 2009)

Fondy dle druhu aktiva, do kterého investují

- *Fondy peněžního trhu*

Jsou nejméně rizikové a vykazují nejnižší výnosnost. Investují do nástrojů peněžního trhu, tedy do dluhopisů se splatností do jednoho roku a do bankovních termínovaných vkladů. Výnosnost fondů je závislá na výši krátkodobých úrokových měr. (Jílek, 2009) Vzhledem k obvykle vyšším výnosům fondů peněžního trhu vůči krátkodobým bankovním vkladům a současně jejich vysokému stupni bezpečnosti jsou tyto fondy vhodnou alternativou pro bezpečné krátkodobé zhodnocování. (Steigauf, 2003)

- *Dluhopisové fondy*

Dluhopisy jsou dlužní úpisy, které jsou obvykle veřejně obchodovatelné. Jejich doba splatnosti se měří v letech. (Kohout, 2010) Dluhopisové fondy jsou rizikovější. V průměru za delší období nabízejí mírně vyšší výnosy než fondy peněžního trhu. Existuje mnoho druhů dluhopisů, avšak většina dluhopisových fondů investuje

do nejméně rizikových státních dluhopisů nebo kvalitních podnikových dluhopisů. Vyšší výnosnost dluhopisových fondů oproti fondům peněžního trhu je kompenzována vyšším úrokovým rizikem. (Jílek, 2009)

Podle druhů dluhopisů v portfoliu rozeznáváme tyto typy dluhopisových fondů:

- Dluhopisové fondy s vládními dluhopisy
 - investují do dluhových cenných papírů vydávaných vládami; jsou nejbezpečnější; jediným rizikem jsou pohyblivé úrokové míry a inflace
- Dluhopisové fondy s komunálními dluhopisy
 - vydávány městy kvůli financování veřejných projektů; jsou rizikovější než vládní dluhopisy, přestože jsou některé dluhopisy kryté státem
- Dluhopisové fondy s firemními dluhopisy
 - vydávány soukromými společnostmi; ze všech tří typů jsou nejrizikovější, jelikož nejsou kryty státem, avšak mohou mít vyšší výnosy než některé státní dluhopisy (Steigauf, 2003)

- *Akciové fondy*

Většina aktiv (více jak 2/3 portfolia) je investována do akcií. (Srový, 2010) Investování do akcií je ještě rizikovější než investování do dluhopisů. A to z toho důvodu, že u akcií neznáme její budoucí cenu, na rozdíl od dluhopisu, u kterého máme jistotu, že se nám zapůjčená částka vrátí. Akciové fondy představují nejbezpečnější a nejjednodušší cestu, jak investovat i do zahraničních akcií. (Kohout, 2010) Z hlediska investičních stylů existuje velké množství typů akciových fondů

Rozeznáváme tyto kategorie akciových fondů:

- Akciové fondy dle tržní kapitalizace akciových společností:
 - akciové fondy „large cap“
 - akciové fondy „mid cap“
 - akciové fondy „small cap“

- akciové fondy „micro cap“

- Akciové fondy dle investiční strategie – investování zaměřené na hodnotu nebo růst

- akciové fondy orientované na hodnotu

- akciové fondy orientované na růst

- Další druhy akciových fondů:

- sektorové akciové fondy – investují do určitého sektoru

- akciové fondy s určitým fokusem – na rozdíl od ostatních fondů investují jen do malého počtu kvalitních akcií

- indexové akciové fondy – tyto fondy jsou spravovány pasivně, koupě a prodej probíhají automaticky díky tomu, že fondy kopírují vývoj indexů

- globální nebo regionální akciové fondy – buď investují jen v určitém regionu nebo světadílu nebo se orientují celosvětově (Steigauf, 2003)

- *Smíšené fondy*

Jejich výnosnost a rizikovost leží mezi výnosností a rizikovostí akciových a dluhopisových fondů. Portfolio je rozloženo mezi akcie a dluhopisy, případně nástroje peněžního trhu, tak že fond má dlouhodobě nižší výnosy než čistě akciové fondy, ale dlouhodobě vyšší výnosnost než čistě dluhopisové fondy. Filozofií správců smíšených fondů je využívat akcií pro případ růstu akciového trhu a v případě jeho poklesu využívat rostoucí poptávky po dluhopisech. (Jílek, 2009)

- *Zajištěné (garantované) fondy*

Jejich výhodou je, že na konci investičního období investor obdrží garantovanou částku. Pokud by byly peníze vybrány dříve, nárok na garantovanou částku není. Zajištěné fondy přinášejí jistotu, ale omezují výnosy a likviditu. Fondy se liší dle indexu, od kterého je odvozený výsledný výnos. Liší se také minimální výnos, který fond slibuje. (Srový, 2010)

- *Nemovitostní fondy*

Umožňují nepřímo investovat do nemovitostí. Dobře koupená nemovitost může v ČR vynášet ročně několik procent. Takové investice se však fondu podaří jen zřídka.

Navíc má fond vysoké provozní náklady. (Jílek, 2009)

- *Derivátové fondy*

Ve velkém množství využívají derivátů, díky čemuž jsou vysoce rizikové a ztrátové.

(Jílek, 2009)

- *Hedgeové fondy*

Jsou určeny pro velmi bohaté investory. Investice do tohoto druhu fondů se pohybují od 1 milionu dolarů a více. Využívají velmi rizikové strategie, které v jiných typech fondů nejsou využívány. (Jílek, 2009) Hedgeové fondy nejsou v České republice téměř zastoupeny. Dle Gladiše jsou tyto fondy produkty, kterým patří budoucnost, vhodné jak pro bohatší individuální investory, tak pro institucionální investory. (Gladiš, 2005)

4.3 Podílový list

Podílový list je majetkový cenný papír, se kterým je spojeno právo majitele podílet se na výnosu fondu, který podílový list vydal a právo na odpovídající část majetku podílového fondu. (www.cennypapir.cz, 2011)

Tento majetek podílníka roste nebo klesá stejným poměrem, jakým roste nebo klesá hodnota majetku v podílovém fondu. Mezi další práva podílníka patří právo na vyplacení podílu, který se rovná hodnotě podílového listu, pokud se podílový fond uzavírá. Podílník nemá právo na výnosy z majetku investiční společnosti a nemá právo účastnit se jejího řízení. U otevřeného podílového fondu má podílník právo na zpětný odkup podílových listů. U uzavřeného podílového fondu tato výhoda neexistuje.

Podílový list nesmí být hrazen ničím jiným než peněžními prostředky, které je investiční společnost povinná neprodleně převést na účet, vedený u depozitáře

pro příslušný podílový fond. Důvodem je to, aby úroky nemohla získat investiční společnost, ale aby se o ně zvýšila hodnota majetku v podílovém fondu. (Liška, Gazda, 2004)

4.3.1 Obsah podílového listu

Podílový list obsahuje:

- název podílového fondu
- jmenovitou hodnotu podílového listu, jestliže je stanovena
- údaj o formě podílového listu
- datum vydání nebo emise podílové listu
- u listinné podoby též číselné označení podílového listu nebo podpisy osob oprávněných k datu emise jednat jménem investiční společnosti
- u podílového listu na jméno též jméno podílníka (Zákon o kolektivním investování 189/2004 Sb.

4.3.2 Podmínky prodeje podílových listů

Při prodeji podílových listů investorům, musí investiční společnost splnit tyto podmínky:

- o vytvoření podílového fondu rozhoduje orgán investiční společnosti
- investiční společnost musí přijmout statut podílového fondu
- vydávání podílových listů za účelem prodeje musí být schváleno příslušným státním orgánem, který současně schvaluje i statut fondu.

Podílové listy se prodávají po dobu maximálně šesti měsíců za jmenovitou hodnotu, která je na nich vytištěna. Po této době se prodávají za částku, která odpovídá skutečnému podílu na majetku v podílovém fondu. (Liška, Gazda, 2004)

5. CÍL A METODIKA PRÁCE

Cílem bakalářské práce je provést komparaci vybraných podílových fondů na základě zvolených kritérií. Díky tomuto srovnání investor pozná, jaká kritéria jsou potřebná pro správnou volbu podílového fondu.

Praktická část se nejprve zabývá vývojem podílových fondů během světové finanční krize. Na jednotlivých typech podílových fondů je naznačeno, jak finanční krize ovlivňovala jejich podíl na trhu a objem spravovaného majetku.

Dále bude prohloubena problematika ohodnocení, nákupu a prodeje podílových listů. Pro lepší pochopení problematiky bude uveden i konkrétní příklad na nákup podílových listů.

Stěžejní částí práce je kapitola věnovaná komparaci tří podílových fondů. Pro lepší orientaci na trhu podílových fondů, bude však nejprve provedena analýza nabídky podílových fondů, v níž budou uvedeni největší správci a nejvýkonnější fondy za minulý rok.

Následně budou vybrány podílové fondy pro komparaci a to tak, aby odpovídaly profilu a požadavkům drobného investora, který ještě nemá na kapitálových trzích mnoho zkušeností.

Profil a požadavky investora jsou následující:

- menší sklon k riziku
- investiční horizont od 2 do 5- ti let
- co nejvyšší výnos (se zachováním nízké úrovně rizika)

Dle těchto požadavků bude nejprve vybrán typ fondů, který je pro investora nejvhodnější. Poté budou vybrány tři konkrétní podílové fondy různých investičních společností a to tak, aby opět splňovaly zmiňované požadavky.

Tyto fondy budou srovnávány dle těchto kritérií:

- výnosnost a výkonnost fondů
- riziko a volatilita
- poplatky
- nákladovost (TER)
- investiční horizont
- velikost portfolia

Tato kritéria byla zvolena, neboť se jedná o jakási základní hlediska, jejichž posouzení je nezbytné pro správnou volbu podílového fondu.

Nejdůležitější z těchto kritérií jsou především výnosnost a výkonnost fondů, poplatky a nákladovost, neboť v konečném důsledku velmi ovlivňují výši zisku z dané investice. Avšak i ostatní kritéria jsou důležitá pro správný výběr fondu.

Dle výsledků tohoto srovnání bude investorovi doporučen jeden z analyzovaných fondů.

6. VLIV FINANČNÍ KRIZE NA VÝVOJ PODÍLOVÝCH FONDŮ

6. 1 Příčiny vzniku světové finanční krize

Světová finanční, jež propukla v roce 2008, byla odstartována americkou hypoteční krizí. Vývoj americké hypoteční krize začal v roce 2006, kdy finanční společnosti začaly poskytovat tzv. subprime hypotéky (hypotéky poskytnuté klientům, kteří by si jí standardní cestou nemohli dovolit) a další rizikové produkty běžným klientům (např. hypotéky, kde se platí pouze úrok). Subprime klient si mohl sjednat hypotéku s variabilní úrokovou sazbou a navíc v prvních dvou až třech letech si sám mohl zvolit vyšší měsíční splátky, což mohlo způsobit situaci, že splátka nepokrývala ani úrok. (www.mesec.cz,2011)

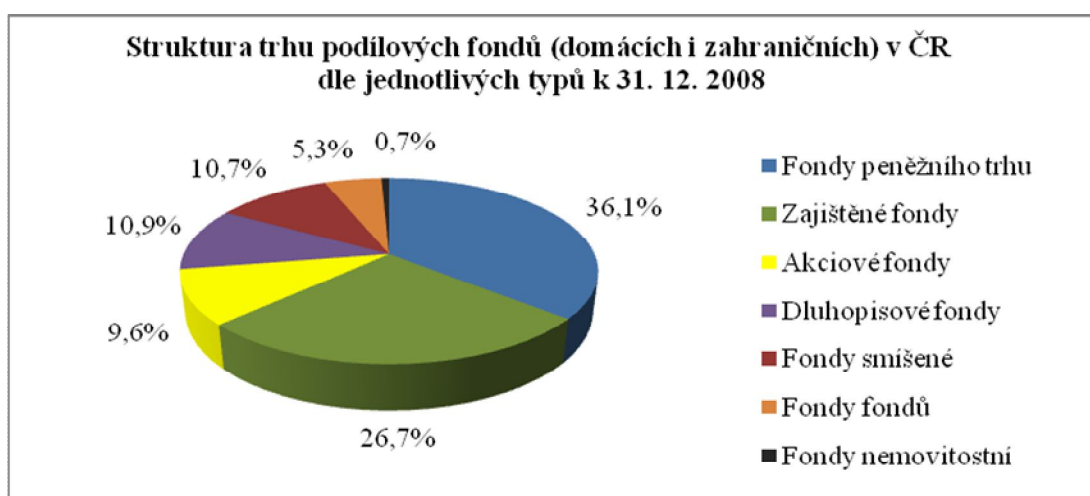
Když mělo dojít ke splácení hypoték, zjistily finanční instituce, že většina klientů není schopná hypotéku splácet. Hypotéky sice byly kryty nemovitostí jako zástavou, avšak když je finanční instituce chtěly prodat, zjistily, že cena nemovitosti je nižší než výše hypotéky. Aby banky mohly hradit své krátkodobé závazky, prodávaly nemovitosti pod hodnotou původní hypotéky a rozdíl mezi cenou hypoték v ocenění v aktivech a prodejní cenou vykazovaly jako odpisy do nákladů. Tím se snižoval jejich zisk a stávaly se nelikvidními. Za této situace jim jiné instituce nebyly ochotny finanční prostředky půjčovat. Celou tuto situaci již můžeme nazývat hypoteční krizí.

Banky nebyly schopné poskytovat úvěry. Peníze se přestaly přesouvat od subjektů s dostatkem peněz ale nedostatkem investičních příležitostí, k subjektům s nedostatkem peněz, ale dostatkem investičních příležitostí. A právě tato situace vyvrcholila ve finanční krizi, která se postupně rozšířila do celého světa. (www.investujeme.cz; 2011)

6.2. Vliv světové finanční krize na vývoj podílových fondů

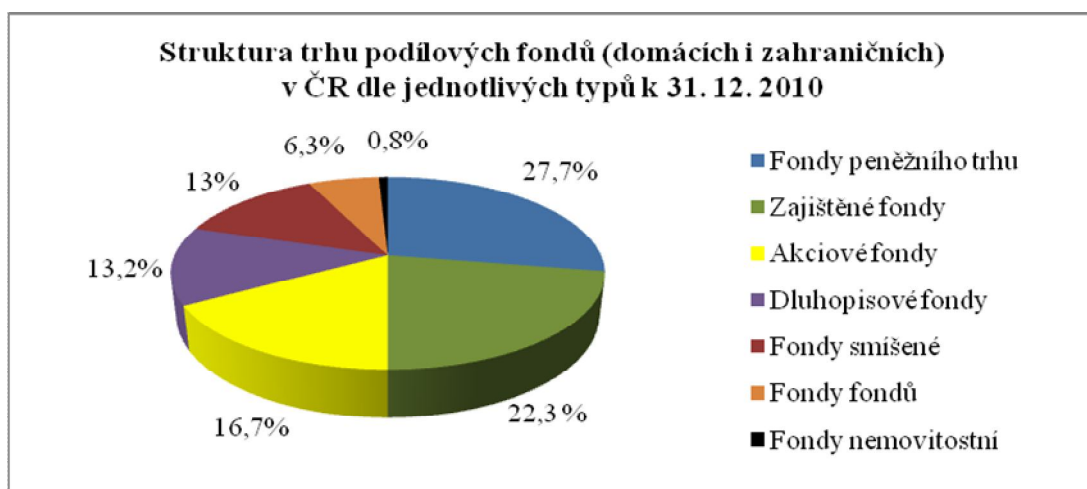
Nyní se zaměříme na srovnání vývoje podílových fondů v letech 2008, kdy světová finanční krize propukla až do konce roku 2010. Bude zde naznačen vývoj a struktura jednotlivých typů podílových fondů v průběhu posledních tří let. Podílové fondy se totiž v důsledku finanční krize potýkaly jak s úbytkem majetku ve správě tak s poklesem hodnoty aktiv.

Graf 1: Struktura trhu podílových fondů (domácích i zahraničních) v ČR dle jednotlivých typů k 31. 12. 2008



Zdroj: graf autorův vlastní, údaje získány z: <http://www.akatcr.cz/>

Graf 2: Struktura trhu podílových fondů (domácích i zahraničních) v ČR dle jednotlivých typů k 31. 12. 2010



Zdroj: graf autorův vlastní, údaje získány z: <http://www.akatcr.cz/>

Výše uvedené grafy znázorňují strukturu a změny trhu podílových fondů v ČR zahrnující jak domácí tak zahraniční fondy.

V roce 2008, kdy se již naplno projevila světová finanční krize, tvořily více jak 62% trhu dva typy fondů. Jednalo se o fondy peněžního trhu a zajištěné podílové fondy. Z toho větší část zabíraly fondy peněžního trhu (36,1 %). Ze zbývajících, necelých 38% zaujímaly největší podíl dluhopisové fondy (10,9 %) a těsně za nimi fondy smíšené (10,7%).

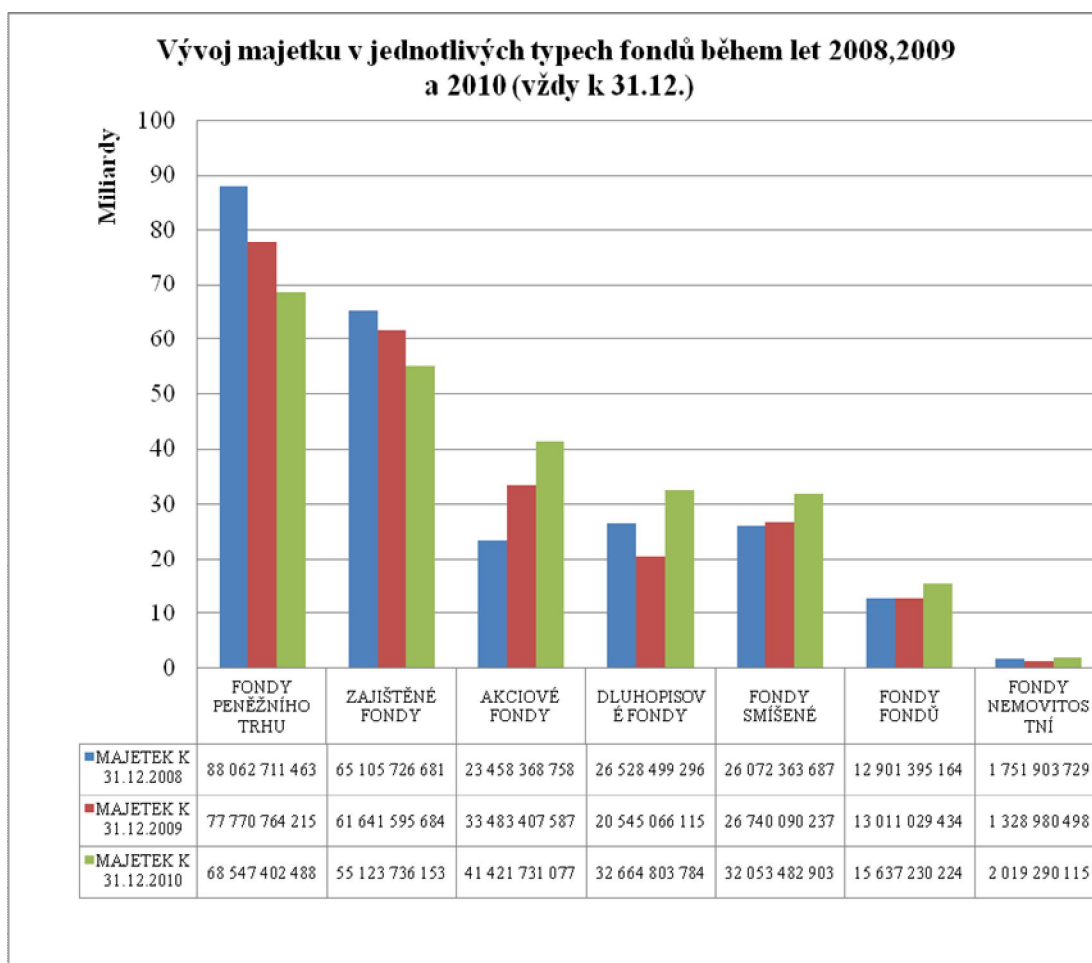
Na konci roku 2010 byla struktura trhu podílových fondů o poznání jiná. Fondy peněžního trhu a zajištěné fondy již tvořily pouze 50% z celkové struktury. Za to podíl ostatních fondů se znatelně zvýšil. Největší růst zaznamenaly akciové fondy, a to z 9,6 % na 16,7 %. Téměř tři procentní růst zaznamenaly i fondy dluhopisové a smíšené.

Tabulka 1: Celkový objem majetku ve fondech

Rok	Celkový objem majetku ve fondech (v Kč)
2008	243 880 968 779
2009	234 520 933 770
2010	247 467 676 744

Zdroj: tabulka autorova vlastní; údaje z: <http://www.akatcr.cz/>

Graf 3: Vývoj objemu majetku v jednotlivých typech fondů



Zdroj: graf autorův vlastní, údaje získány z: <http://www.akatcr.cz/>

Na konci roku 2008 byl celkový majetek ve fondech kolektivního investování 243 880 968 779 Kč. Do konce roku 2009 klesnul na 234 520 933 770 Kč, což znamená pokles o 9 360 035 009 Kč.

K největším odkupům docházelo v roce 2009 ve fondech peněžního trhu, dluhopisových a zajištěných fondech. Ačkoliv fondy peněžního trhu představují bezpečnou investici, u některých fondů mohlo dojít ke zvýšení jejich rizikovosti díky investicím do rizikovějších firemních dluhopisů. Na což investoři reagovali rozsáhlými odkupy, jak v roce 2009 tak v roce 2010. Celkem fondy peněžního trhu ztratily 19 515 308 975 Kč během let 2009 a 2010.

Podobné ztráty utrpěly rovněž dluhopisové fondy. V roce 2008 činil jejich majetek 26 528 499 296 Kč, ale do konce roku 2009 klesl na částku 20 545 066 115. Odchod investorů z těchto fondů byl způsoben zvýšením kreditního a úrokového rizika. Avšak na rozdíl od fondů peněžního trhu, zažily dluhopisové fondy v roce 2010 nárůst majetku, a to o 12 119 737 669 Kč.

Propady zažily také zajištěné fondy. Od roku 2008 do konce roku 2009 zaznamenaly úbytek majetku v hodnotě 3 464 130 997 Kč. A od této doby do konce roku 2010 přišly o dalších 6 517 859 531 Kč.

Ostatní typy fondů během tohoto období svůj majetek zvyšovaly. Největší nárůst majetku zaznamenaly akciové fondy. V roce 2008 disponovaly majetkem v hodnotě 23 458 368 758 Kč. V tomto období patřily mezi fondy s nejmenším objemem majetku. Důvodem byla nedůvěra v tyto fondy způsobená propady na světových akciových trzích. V průběhu roku 2009 však došlo ke zlepšení této situace díky růstu akciových indexů a hodnota majetku již činila 33 483 407 587 Kč. Během roku 2010 tento růst pokračoval a tak se majetek akciových fondů vyšplhal na hodnotu 41 421 731 077 Kč.

Podobnou, i když ne tak razantní tendenci růstu měly i fondy smíšené, fondy fondů a nemovitostní fondy.

Jako nejvhodnější řešení pro investování v době finanční krize se jevily zajištěné fondy a pravidelné investice, které investory chránily před výkyvy jejich investic. Většina investorů však propadla panice a dopustila se té největší chyby a to, že své podílové listy prodala.

7. SEKUNDÁRNÍ OBCHODOVÁNÍ S PODÍLOVÝMI LISTY A OHODNOCENÍ PODÍLOVÝCH LISTŮ

7. 1. Sekundární obchodování s podílovými listy

Na sekundárním trhu probíhají transakce s již emitovanými cennými papíry. Obchoduje se zde s cennými papíry, které byly již dříve na kapitálových trzích obchodované. Sekundární trhy umožňují věřitelům zajistit likviditu cenných papírů, neboť je mohou díky sekundárnímu trhu kdykoli přeměnit na hotové peníze.

Správci podílových fondů nakupují za vložené prostředky od investorů cenné papíry. Oproti vloženým prostředkům obdrží investor (podílník) od investiční společnosti podílový list.

7.1.1 Nákup a prodej podílového listu

Pokud se investor rozhodne investovat do podílových fondů a vybere si konkrétní fond, nastává okamžik nákupu podílových listů. Investor podá pokyn k nákupu u správce daného fondu (investiční společnosti). Po připsání peněžní částky na účet správce, vydá správce investorovi, který se stává podílníkem, podílové listy. Cena podílových listů je stanovena pomocí aktuální hodnoty podílového listu NAV (podrobněji v kap. 7.2), která může být zvýšena o vstupní poplatek. Podrobné informace o nákupu či odkupu podílových listů včetně informací o vstupních či výstupních poplatcích a minimálních investicích nalezne investor vždy ve statutu konkrétního fondu.

Pokud se podílník otevřeného podílového fondu rozhodne své podílové listy prodat, dá pokyn investiční společnosti, která je povinna od něj podílové listy odkoupit. Odkup probíhá za aktuální cenu stanovenou dle NAV s možností snížení o výstupní poplatek. Při prodeji podílových listů obdrží investor peníze od investiční společnosti během několika dní, nejpozději však do 15 dní od obdržení žádosti. Z toho je patrné, že podílové listy jsou poměrně likvidní aktiva.

7.1.2 Prodeje a odkupy podílových listů za poslední tři roky

Tabulka 2: Prodeje a odkupy podílových listů za období 2008 – 2010 (v mil. Kč)

Rok		Typ fondu						Celkem
		Akciové	Dluhopisové	Peněžního trhu	Fondy fondů	Smíšené	Nemovitostní	
2008	Prodej	4 017,5	1 808,7	20 012,7	5 356,0	3 330,0	863,6	35 388,5
	Odkup	3 878,5	8 558,6	39 333,6	7 044,6	5 546,0	462,5	64 823,8
	Čistý prodej	139,1	-6 749,9	-19 320,9	-1 688,7	-2 216,0	401,1	-29 435,3
2009	Prodej	2 838,8	2 356,3	15 477,6	1 914,1	1 609,2	171,3	24 367,3
	Odkup	2 086,1	2 356,3	19 917,6	4 829,1	2 781,7	374,4	33 381,8
	Čistý prodej	752,8	-1 036,6	-4 440,0	-2 915,0	-1 172,4	-203,1	-9 014,5
2010	Prodej	4 061,2	7 293,2	15 050,4	4 556,1	4 140,5	759,3	35 860,8
	Odkup	3 428,2	4 051,8	18 904,2	3 501,0	3 127,0	192,3	33 204,6
	Čistý prodej	633,0	3 241,4	-3 853,8	1 055,1	1 013,5	567,0	2 656,2

Zdroj: tabulka autorova vlastní, údaje z: <http://www.akatcr.cz/>

Ve výše uvedené tabulce můžeme pozorovat, k jak velkým prodejm a odkupům podílových listů docházelo během posledních let.

Prodejem rozumíme prodej podílových listů investorům. Odkup znamená, že je podílový list odkoupen investiční společností od investora. Čistý prodej představuje rozdíl mezi prodejem a odkupem podílových listů.

K největším odkupům docházelo během roku 2008. Podílové fondy ztratily majetek v hodnotě 29 435,3 mil. Kč. Největší ztráty postihly fondy peněžního trhu, které ztratily 19 320,9 mil. Kč. Ke ztrátám, i když podstatně menším docházelo i v ostatních fondech. Velké ztráty zaznamenaly například i fondy dluhopisové, jež ztratily 6 749,9 mil. Kč svého majetku. Jen akciové a nemovitostní fondy dosahovaly kladných hodnot čistých prodejů.

V roce 2009 nebyla situace s odkupy podílových listů tak dramatická. Nutno však poznamenat, že ani prodeje podílových listů nedosahovaly příliš vysokých hodnot. Čisté prodeje se však opět dostaly do záporných hodnot a fondy ztratily 9 014,5 mil Kč. Tentokrát dosahovaly záporných čistých prodejů téměř všechny fondy. Jedinou výjimkou byly akciové fondy, které si stejně jako v roce 2008 udržely kladnou hodnotu čistých prodejů, a to téměř o více jak 600 mil. Kč.

Rok 2010 byl bezpochyby, co se týče čistých prodejů podílových listů nejúspěšnějším rokem. U většiny fondů došlo k výraznému zvýšení prodejů. Celkové čisté prodeje dosáhly kladné hodnoty 2 656,2 mil. Kč. Oproti roku 2009 dosahovaly všechny fondy kladných čistých prodejů až na jednu výjimku. Tou byly fondy peněžního trhu, které opět trátily.

7.2 Ohodnocení podílových listů spojené s jejich nákupem a prodejem

Výpočet ceny podílového listu je důležitým úkonem při nákupu a prodeji podílového listu. Pro výpočet použijeme tzv. čistou hodnotu aktiv nazývanou také hodnota čistého obchodního jmění fondu – NAV – Net Asset Value, přepočtenou na jeden podílový list (Steigauf, 2003)

Při nákupu může být připočten vstupní poplatek, při prodeji podílových listů může být připočten výstupní poplatek.

Výpočet NAV:

$NAV = \text{čisté obchodní jmění} / \text{počet vydaných podílových listů}$

$\text{Čisté obchodní jmění} = (\text{cenné papíry v podílovém fondu} + \text{peněžní prostředky na bankovních účtech}) - \text{závazky podílového fondu}$

Příklad na výpočet aktuální hodnoty podílového listu a příklad výpočtu nákup podílových listů smyšleného podílového fondu XY

Výpočet NAV při nákupu podílových listů podílového fondu XY:

hodnota cenných papírů v podílovém fondu	8 235 000 Kč
hotovost na běžném účtu	1 452 000 Kč
závazky fondu	989 000 Kč
počet vydaných podílových listů	6 532 000 ks

Čisté obchodní jmění = $(8\,235\,000 + 1\,452\,000) - 989\,000 = 8\,698\,000$ Kč

NAV = $8\,698\,000 / 6\,532\,000 = 1,3316$ Kč

Aktuální hodnota podílového listu při jeho nákupu činí 1,3316 Kč.

Nákup podílových listů podílového fondu XY

Investor se rozhodl vložit své prostředky do fondu.

- pro investici má k dispozici 11 000 Kč
- hodnota 1 podílového listu činí 1,3316 Kč
- vstupní poplatek fondu činí 0,5% (strhává se přímo z investované částky)

Jednoduchým výpočtem lze zjistit kolik podílových listů může za těchto podmínek investor nakoupit.

- z investované částky bude stržen vstupní poplatek připadající investiční společnosti
→ $0,5\% \text{ z } 11\,000 = 55$ Kč
- Pro nákup podílových listů tedy zbývá 10 945 Kč $(11\,000 - 55)$
- Množství podílových listů, které lze nakoupit
→ $10\,945 / 1,3316 = 8219$ ks

Při investici 11 000 Kč investor může nakoupit 8219 ks podílových listů, přičemž na vstupním poplatku zaplatí 55 Kč.

8. ANALÝZA NABÍDKY FONDŮ A KOMPARACE KONKRÉTNÍCH PODÍLOVÝCH FONDŮ DLE VYBRANÝCH KRITÉRIÍ

8.1. Analýza nabídky domácích podílových fondů

Tato kapitola se zaměřuje na aktuální nabídku domácích podílových fondů, jež jsou investorům nabízeny na českém kapitálovém trhu.

Tabulka 3: Počet nabízených fondů (data z února 2011)

Typ fondu	Počet
Akciové fondy	17
Dluhopisové	15
Peněžního trhu	11
Smíšené	35
Fondy fondů	31
Nemovitostní	3
Celkem	112

Zdroj: tabulka autora vlastní, údaje z: <http://www.akater.cz/>

Jak je patrné z grafu 3 v kapitole 6.2 největším objemem majetku disponovaly ke konci roku 2010 fondy peněžního trhu. Je pravděpodobné, že během února 2011 se tato situace nezměnila. Paradoxně je však současná nabídka těchto fondů druhá nejmenší, pouhých 11 fondů. Ještě menší výběr poskytují fondy nemovitostní, jež nabízejí 3 fondy.

Největší nabídkou fondů se mohou chlubit smíšené fondy (35 fondů) a těsně za nimi fondy fondů (31 fondů). Akciové fondy, jež byly ke konci roku 2010 na třetím místě v objemu majetku, investorům nabízejí 17 různých akciových fondů. Investoři, kteří chtějí investovat do dluhopisů, si mohou vybrat z 15 dluhopisových fondů.

Tabulka 4: Největší obhospodařovatelé fondů (k 31. 12. 2010)

Název společnosti	Čistý objem aktiv v mil. Kč
Generali PPF AM/ČP Invest	202897
Česká spořitelna a. s. (group)	151645
ČSOB (group)	146818
ING (group)	99571
Komerční banka (group)	82412

Zdroj: tabulka autorova vlastní, údaje z: <http://www.akatcr.cz/>

Ve výše uvedené tabulce můžeme vidět pořadí největších obhospodařovatelů fondů, tedy investičních společností, které spravují svěřené peněžní prostředky od podílníků. Investor před svou investicí bude patrně zvažovat i velikost a stabilitu investiční společnosti, avšak jak bude naznačeno v následujících kapitolách, je nutné brát v úvahu i jiná kritéria.

Tabulka 5: Nejlepší podílové fondy za rok 2010

Název fondu	Investiční společnost	Výnosnost v % (p.a.)	Typ
Top Stocks	Investiční společnost České spořitelny	38,47	akciový
ESPA Stock Istanbul VT	Erste-Sparinvest	32,62	akciový
CS EF (Lux) Global Value R	Credit Suisse Asset Management	31,41	akciový
ESPA Stock Russia VT	Erste-Sparinvest	29,02	akciový
J&T Opportunity	J&T Asset Management	28,99	smíšený

Zdroj: tabulka autorova vlastní, údaje z: <http://hn.ihned.cz/>

Tabulka 5 přináší přehled nejúspěšnějších fondů roku 2010 z hlediska výnosnosti. Výnosnost fondu je bezesporu důležitý faktor, který musí investor zvážit, nicméně není jediný. Všechny výše uvedené fondy investují peněžní prostředky do akcií, čímž jsou tedy poměrně rizikové. Navíc byly u těchto fondů využívány rizikové strategie, aby bylo dosaženo vysokého výnosu. Tudíž by tyto fondy nebyly vhodné pro konzervativní investory, kteří nemají rádi riziko.

8.2 Komparace tří vybraných podílových fondů

Nyní se zaměříme na komparaci konkrétních podílových fondů. Při výběru fondů byl brán v úvahu předpoklad, že se mezi zvolenými fondy bude rozhodovat drobný začínající investor s menším sklonem k riziku, ale snahou, co nejvíce zhodnotit vložené prostředky, které je ochoten investovat i v delším časovém horizontu.

Fondy peněžního trhu by sice splňovaly investorův požadavek na méně riskantní investici, nicméně nemohou zajistit nějak výrazné zhodnocení vložených prostředků. Naopak akciové fondy by teoreticky mohly investorovi přinést vysoký výnos, ale jsou spojeny s vysokým rizikem. Proto byly vybrány dluhopisové fondy, které se nejvíce blíží investorovým požadavkům.

Některé dluhopisové fondy jsou vhodné i pro drobné začínající investory a s ohledem na výnos a riziko představují jakousi zlatou střední cestu mezi fondy peněžního trhu a akciovými fondy. Jsou vhodné pro střednědobé investování v horizontu 2 až 5 let.

Jak bylo uvedeno v kapitole 4.2, dluhopisové fondy se člení dle druhů dluhopisů do nichž investují, tedy na dluhopisové fondy s vládními, komunálními nebo firemními dluhopisy. V praxi však dochází k členění na konzervativní dluhopisové fondy a progresivní dluhopisové fondy.

Konzervativní dluhopisové fondy investují do státních dluhopisů a zajištěných korporátních (firemních) dluhopisů v českých korunách. Progresivní dluhopisy investují do spekulativních korporátních dluhopisů, jak v české tak cizí měně.

Pro komparaci byly vybrány tyto fondy:

ČSOB Bond mix – ČSOB Investiční společnost, a. s.

SPOROBOND – Investiční společnost České spořitelny

Raiffeisen – Český dluhopisový fond – Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft

Jedná se o konzervativní fondy známých investičních společností. Fondy investují převážně do státních dluhopisů a kvalitních korporátních dluhopisů. Tyto fondy byly vybrány také proto, že investují většinu svého majetku do dluhopisů vydávaných v české měně. Investoři se tak nemusejí starat o vývoj měnových kurzů, které by mohly jejich investici ohrozit.

8.2.1 Základní informace o fondech

ČSOB bond mix – ČSOB Investiční společnost, a. s.

Dluhopisový fond ČSOB bond mix spravovaný investiční společností ČSOB investuje výhradně do dluhopisů v české měně. Mimo dluhopisů je portfolio fondu tvořeno nástroji peněžního trhu, cennými papíry fondů kolektivního investování a vklady na účtech v české měně. (www.csob.cz; 2011)

Tabulka 6: Základní informace o fondu ČSOB bond mix

Úplný název fondu:	ČSOB bond mix, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond
Zkrácený název fondu:	ČSOB bond mix
Datum založení:	1. 12. 1990
Auditor:	Ernst & Young Audit, s.r.o.
Měna:	CZK
Minimální investice:	5000 Kč jednorázově 500 Kč pravidelná investice
Vstupní poplatek:	1 % (max. 2,5 %)
Poplatek za obhospodařování:	1 %
Výstupní poplatek:	žádný
Investiční horizont:	min. 3 roky
Jmenovitá hodnota podílového listu:	1 Kč

Zdroj: tabulka autora vlastní, údaje z: <http://www.csob.cz/>

SPOROBOND – Investiční společnost České spořitelny

Fond investuje do státních dluhopisů a kvalitních firemních dluhopisů.

Pro zajištění vyššího výnosu investuje rovněž do zahraničních dluhopisů, které jsou zajištěny proti měnovému riziku (riziko spojené se změnou kurzů). Dalšími složkami portfolia mohou být nástroje peněžního trhu, tuzemské a zahraniční akcie nebo finanční deriváty. (www.iscs.cz, 2011)

Tabulka 7: Základní informace o fondu SPOROBOND

Úplný název fondu:	Investiční společnost České spořitelny, a. s. SPOROBOND – otevřený podílový fond
Zkrácený název fondu:	SPOROBOND
Datum založení:	13. 11. 1997
Auditor:	Ernst & Young Audit, s.r.o.
Měna:	CZK
Minimální investice:	100 Kč
Vstupní poplatek:	1 % (max. 2,5 %)
Poplatek za obhospodařování:	0,9 %
Výstupní poplatek:	žádný
Investiční horizont:	min. 3 roky
Jmenovitá hodnota podílového listu:	1 Kč

Zdroj: tabulka autora vlastní, údaje z: <http://www.iscs.cz/>

Raiffeisen – Český dluhopisový fond – Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft

Český dluhopisový fond investuje převážně do státních dluhopisů i do dluhopisů jiných emitentů. Portfolio fondu je tvořeno dluhopisy se splatností 1 rok až 10 let. Mimo státních dluhopisů může fond nakupovat také nástroje peněžního trhu, podíly v jiných fondech, vklady na viděnou nebo finanční deriváty.

Tabulka 8: Základní informace o fondu Raiffeisen – Český dluhopisový fond

Název fondu:	Raiffeisen – Český dluhopisový Fond
Investiční společnost:	Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft
Datum založení:	24. února 2003
Auditor:	KPMG Austria Gesellschaft m. b. H.
Měna:	CZK
Minimální investice:	100 Kč
Vstupní poplatek:	1,5 % (max. 2 %)
Poplatek za obhospodařování:	1,08 %
Výstupní poplatek:	žádný
Investiční horizont:	3 – 5 let
Jmenovitá hodnota podílového listu:	1000 Kč

Zdroj: tabulka autora vlastní, údaje z: <http://www.rb.cz/>

8.2.2 Komparace fondů dle vybraných kritérií

Po představení vybraných dluhopisových fondů následuje jejich vzájemná komparace. Všechny potřebné údaje o fondech jsou čerpány především statutů jednotlivých fondů, jenž pro investory představují základní zdroj informací.

Komparace bude provedena na základě těchto kritérií:

- výnosnost a výkonnost fondů
- riziko a volatilita
- poplatky
- nákladovost (TER)
- investiční horizont
- velikost portfolia

VÝNOSNOST A VÝKONNOST FONDŮ

Motivem každého investora je získat co nejvyšší výnos z investice. Výnos z fondu zjistíme snadným výpočtem. Vezmeme prodejní cenu a odečteme nákupní cenu, poplatky a náklady fondu. Výsledkem je výnos z fondu.

Prodejní cenu (budoucí cenu) fondu však můžeme pouze odhadovat, a to na základě historické výkonnosti fondu.

Výkonnost fondu je procentní vyjádření hodnoty podílového listu za určité období. Při výběru fondu se však nemůže řídit pouze výkonností fondů. Nelze předpokládat, že pokud byla během posledních let výkonnost fondu vysoká, bude tomu tak nadále. Proto je tedy nutné se řídit i dalšími hledisky, které nám pomohou najít vhodný fond.

Tabulka 9: Roční výkonnost analyzovaných fondů v %

Rok	Název fondu		
	ČSOB – bond mix	SPOROBOND	Český dluhopisový fond
2010	-	4,16	3,07
2009	4,06	7,07	5,00
2008	4,53	- 1,64	5,94
2007	0,5 – 0,6*	-1,24	- 0,74
2006	1,32	1,69	1,72

Zdroj: tabulka autorova vlastní, údaje získány z: <http://www.penize.cz/>; <http://www.iscs.cz/>;

*hodnota pouze odhadnuta z grafu, z: <http://www.csob.cz/>

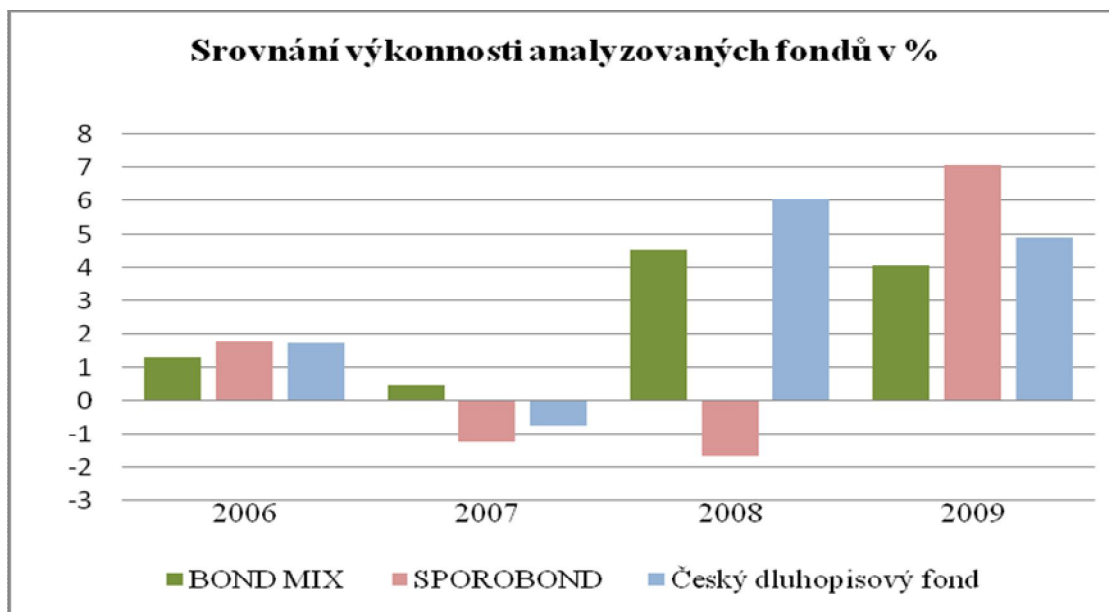
Tabulka 10: Průměrná roční výkonnost analyzovaných fondů v %

Průměr za období	Název fondu		
	ČSOB – bond mix*	SPOROBOND	Český dluhopisový fond
1 rok	0,61	-	2,50
3 roky	3,11	1,39	4,29
5 let	2,29	1,94	2,65

* hodnoty již zahrnují poplatek za obhospodařování

Zdroj: tabulka autorova vlastní, údaje získány z: <http://www.csob.cz/>; <http://www.iscs.cz/>;
<http://www.rb.cz/>

Graf 4: Porovnání historické výkonnosti fondů



Zdroj: tabulka autorova vlastní, údaje získány z: <http://www.csob.cz/>; <http://www.iscs.cz/>; <http://www.rb.cz/>

Jak si můžete všimnout v tabulce 9, výkonnost ČSOB bond mixu za rok 2007 není uvedena. Je pouze odhadnuta z grafu, jenž je uveden ve statutu fondu (odhad mezi 0,5 – 0,6 %). Rovněž výkonnost za rok 2010 fond zatím nezveřejňuje. Nicméně na základě těchto údajů můžeme pozorovat, že ČSOB bond mix má poměrně stabilní výkonnost. Za sledované období se nedostala do záporných čísel.

Výkonnost SPOROBONDu je již horší. Za poslední 2 roky měl dobrou výkonnost, ale předešlé 2 roky se pohybovala v záporných hodnotách.

Český dluhopisový fond má za poslední roky poměrně stabilní výkonnost. Jediný výkyv nastal v roce 2007, kdy se dostala do záporných hodnot. S ohledem na neúplné informace u ČSOB bond mixu a záporných hodnotám a velkým výkyvům u SPOROBONDu se dá hodnotit Český dluhopisový fond, co se týče výkonnosti jako nejlepší.

RIZIKO

V oblasti dluhopisů je investor ohrožen především úrokovým rizikem, kreditním a měnovým rizikem.

Úrokové riziko je definováno jako riziko, při němž dojde ke zvýšení sazeb centrální bankou, popř. dojde k většímu zvýšení, než se předpokládalo.

Kreditní riziko představuje riziko nesplacení závazku emitentem.

Měnové riziko je riziko vyplývající z pohybů měnových kurzů zahraničních měn.

V analyzovaných fondech by kreditní riziko mělo být na minimální úrovni, neboť všechny tři fondy investují převážně do státních dluhopisů, popř. do kvalitních korporátních dluhopisů.

Měnovým rizikem může být ohrožen SPOROBOND a ČSOB bond mix, neboť investují také do zahraničních dluhopisů. Fondy se však snaží o maximální zajištění proti měnovému riziku.

Každý z analyzovaných fondů vyjadřuje své riziko pomocí škály rizika, buď to graficky, nebo jej vyjadřují pouze slovně ve statutu fondu.

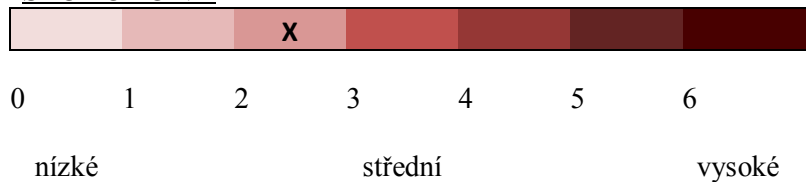
Jak je patrné z níže uvedených obrázků, každý z fondů využívá jiný rozsah rizikové škály.

Obrázek 1: Škály rizika analyzovaných fondů

ČSOB bond mix



SPOROBOND



Český dluhopisový fond



Zdroj: obrázek autorův vlastní, údaje z: <http://www.csob.cz/>; <http://www.iscs.cz/>; <http://www.rb.cz/>

SPOROBOND využívá sedmi stupňovou škálu, kde stupeň 0 vyjadřuje nízké riziko a stupeň 6 vysoké riziko. Fond se nachází ve stupni 2, kdy se blíží střednímu riziku.

ČSOB bond mix využívá rovněž sedmi stupňovou škálu, avšak s jiným značením stupňů. Nízkému riziku odpovídá stupeň 1, vysokému riziku stupeň 7. Fond se opět nachází ve stupni 2, který je přesně na pomezí nízkého a středního rizika.

Zcela odlišné znázornění rizika využívá Český dluhopisový fond. Jeho škála má devět stupňů, rozdělených do tří úseků, z nichž každý má tři stupně. Fond je zařazen do prvního stupně druhého úseku, jenž odpovídá střednímu riziku.

Víceméně všechny tři fondy mají dle zobrazených škál velmi podobný stupeň rizika. Nejvíce rizikový je Český dluhopisový fond, který se již nachází v úseku

odpovídajícímu střednímu riziku. Zbylé dva fondy se stále nacházejí před hranicí, kde začínají být fondy středně rizikové.

Následující tabulka znázorňuje volatilitu fondů. Volatilita vyjadřuje kolísavost hodnoty aktiv ve fondu během určitého časového období. Čím větší je volatilita fondu, tím je fond rizikovější.

Tabulka 11: Roční volatilita fondů

	Název fondu		
	ČSOB – bond mix	SPOROBOND	Český dluhopisový fond
Volatilita	0,63	1,86	neuvedena

Zdroj: tabulka autorova vlastní, údaje z: <http://www.ifondy/>

Jak je z patrné z tabulky nejnižší volatilitu má ČSOB bond mix. Výrazně vyšší kolísavost můžeme očekávat SPOROBONDU. Vysvětlení vyšší volatility SPOROBONDU můžeme vidět v tabulce 9: Roční výkonnost analyzovaných fondů v %, kde jsou patrné viditelné změny ve výkonnosti v jednotlivých letech. Například v roce 2009 byla výkonnost fondu 7,07 % a v roce 2010 pouze 4,04 %. Bohužel u Českého dluhopisového fondu není roční volatilita fondu uvedena.

POPLATKY

Poplatky fondu jsou kritérium, které investoři při výběru fondu opomíjejí. Přitom poplatky mohou poměrně výrazně snížit výnos z dané investice.

Druhy poplatků, které si mohou fondy účtovat:

Vstupní poplatek

Poplatek účtuje většina fondů při nákupu podílových listů. Je strháván přímo z investované částky a získává jej investiční společnost. Jeho výše se pohybuje mezi 0,5 až 5 %.

Poplatek za obhospodařování (správcovský)

Poplatek je strháván při každém ohodnocení čistého obchodního jmění.

Výše se pohybuje mezi 0,5 až 2 %. Poplatek se strhává podílníkovi z jeho výnosu.

Výstupní

Výstupní poplatek je účtován při prodeji podílových listů. Většina fondů si však tento poplatek neúčtuje.

Tabulka 12: Srovnání poplatků analyzovaných fondů

Poplatek	Název fondu		
	ČSOB – bond mix	SPOROBOND	Český dluhopisový fond
vstupní	1% (max. 2,5 %)	1 % (max. 2,5 %)	1,5 % (max. 2 %)
správcovský	1%	0,9 %	1,08 %
výstupní	žádný	žádný	žádný

Zdroj: tabulka autorova vlastní, údaje z: <http://www.ifondy.cz/>

Jak vyplývá ze srovnání, nejvyšší vstupní poplatek (1,5 %) požaduje Český dluhopisový fond od Raiffeisen bank. Stejně tak požaduje nejvyšší správcovský poplatek (1,08 %). Výstupní poplatek nepožaduje, ostatně stejně jako zbývající dva fondy.

ČSOB bond mix se umístil na druhém místě. Jak vstupní tak správcovský poplatek činí 1 %.

Z hlediska poplatků se nejvýhodněji jeví SPOROBOND od Investiční společnosti České spořitelny, a. s. Vstupní poplatek je sice na stejné úrovni jako u ČSOB bond mixu, ale správcovský poplatek je o 0,1 % nižší.

CELKOVÁ NÁKLADOVOST (TER)

Ukazatel celkové nákladovosti fondu - TER - Total Expension Ratio se vyjadřuje jako poměr celkových provozních nákladů a průměrné hodnoty vlastního kapitálu fondu. Čím je ukazatel TER menší, tím je nákladovost fondu menší, tudíž je pro investora výhodnější.

Tabulka 13: Celková nákladovost analyzovaných fondů za rok 2009

	Název fondu		
	ČSOB – bond mix	SPOROBOND	Český dluhopisový fond
TER v %	1,19	1,07	1,13

Zdroj: tabulka autorova vlastní, údaje z: <http://www.csob.cz/> <http://www.iscs.cz/>
<http://www.rb.cz/>

Z hlediska celkové nákladovosti TER je pro investora nevýhodnější fond SPOROBOND, jehož TER je pouze 1,07 %.

Nejhůře ve srovnání celkové nákladovosti dopadl ČSOB bond mix, jehož ukazatel TER je ve výši 1,19 %.

INVESTIČNÍ HORIZONT

V případě dluhopisových fondů musí investor počítat s tím, že se jedná o střednědobou investici. Investiční horizont se pohybuje v rozmezí 2 až 5 let.

Minimální doporučený investiční horizont je u všech analyzovaných fondů stejný, a to 3 roky.

VELIKOST PORTFOLIA

Portfolio fondu vyjadřuje skladbu aktiv ve fondu. Každé portfolio by mělo být sestaveno tak, aby výnosy byly co největší a riziko co nejmenší. Je nemožné dosáhnout maximálního výnosu při minimálním riziku, proto je nutné volit při tvorbě portfolia určitý kompromis.

Velikost a struktura portfolia je dalším významným kritériem, jež rozhoduje o volbě fondu.

Tabulka 14: Srovnání celkového objemu majetku sledovaných fondů

	Název fondu		
	ČSOB – bond mix	SPOROBOND	Český dluhopisový fond
Majetek celkem	570 533 136,00 Kč	7 353 956 817,00 Kč	533 435 618,34 Kč

Zdroj: tabulka autora vlastní, údaje z: <http://www.ifondy.cz/>

V tabulce 14 můžeme vidět celkový objem majetku, s kterým jednotlivé fondy disponují. Jednoznačně největším objemem majetku, který je investován v aktivech fondu, disponuje SPOROBOND. Hodnota jeho majetku přesahuje 7 mld. Kč. Zatímco

celkový majetek ČSOB bond mixu se pohybuje kolem 570 mil. Kč a majetek Českého dluhopisového fondu je 533 mil. Kč

Skladbu aktiv, v níž je tento majetek investován můžeme vidět v tabulce níže.

Tabulka 15: Srovnání fondů dle skladby aktiv v %

Druh aktiv	Název fondu		
	ČSOB – bond mix	SPOROBOND	Český dluhopisový fond
dluhopisy	92,23	81*	99,47
vklady v bankách	7,77	5	0,53
podílové fondy	-	14	-

Zdroj: tabulka autorova vlastní, údaje z: <http://www.csob.cz/> <http://www.iscs.cz/>
<http://www.rb.cz/>

* z toho 8 % v korporátních dluhopisech, zbytek dluhopisy státní

Skladba majetku ve fondech je poměrně odlišná. Analyzované fondy jsou fondy dluhopisové, tudíž je samozřejmé, že většina investic je směřována do dluhopisů.

Největší podíl dluhopisů (více jak 99 %) má Český dluhopisový fond, zbytek aktiv připadá na vklady v bankách.

ČSOB bond mix má v dluhopisech více jak 92 % svého majetku a zbytek rovněž ve vkladech v bankách. O detailnější struktuře tyto fondy neinformují.

Nejdetailnější strukturu nabízí SPOROBOND, jenž navíc udává kolik procent aktiv je investováno v korporátních dluhopisech, což je 8 % a kolik ve státních dluhopisech (73 %).

Při zkoumání portfolia je také důležité zaměřit se na to, zda fond investuje do zahraničních dluhopisů, neboť zde existuje možnost vzniku měnového rizika. Jak již bylo uvedeno, do zahraničních dluhopisů investuje jak SPOROBOND, tak ČSOB bond mix.

Tabulka 16: Složení portfolia dluhopisů dle splatnosti v %

Splatnost	Název fondu		
	ČSOB – bond mix	SPOROBOND	Český dluhopisový fond
0 – 1 rok	16,16	16,23	6,37
1 – 3 roky	3,15	3,11	25,17
3 – 5 let	45,25*	26,59	17,81
5 – 7 let	x	21,22	18,99
7 – 10 let	x	19,49	27,96
Více jak 10 let	x	x	3,36

Zdroj: tabulka autorova vlastní: <http://www.csob.cz/>; <http://www.rb.cz/>; <http://www.iscs.cz/>

* hodnota zahrnuje více než 5 let, tzn. 3 – více let

Opomenout bychom neměli ani splatnost dluhopisů v portfoliu. V tabulce 16 můžeme sledovat, jak velké podíly dluhopisů jsou splatné v různých obdobích. Jen malé procento dluhopisů je splatné v 1 roce či v období od 1 roku do 3 let. Z toho je patrné, proč je u všech těchto fondů doporučovaný investiční horizont minimálně 3 roky.

Například Český dluhopisový fond má podíl dluhopisů splatných v období 3 – 5 let pouze 17,81 %. Mnohem větší podíl (27,96 %) zde mají dluhopisy splatné až v období 7 – 10 let. S ohledem na tento fakt by se tedy vyplatilo do toho fondu investovat spíše s úmyslem prodloužit investiční horizont do této doby.

SPOROBOND má největší podíl dluhopisů splatných v horizontu 3 – 5 let. Maximální splatnost dluhopisů je do 10 let.

ČSOB bond mix uvádí oproti ostatním fondům jiné rozdělení. Místo rozdělení 3 – 5 let uvádí rozdělení 3 – více let, v němž má také největší procento dluhopisů (45,25 %).

8.3. Vyhodnocení a výběr fondu

Většina výše uvedených údajů pochází ze statutů fondů, které jsou uvedeny na internetových stránkách daných investičních společností. Nejprve tedy budou zhodnoceny jednotlivé statuty. Koncepce statutů je u analyzovaných fondů poměrně odlišná. Některé fondy poskytují také další informační dokumenty, v podobě výročních zpráv, infolistů či reportů manažera.

Statut SPOROBONDu je přehledně koncipován a poskytuje veškeré potřebné informace včetně grafického zobrazení historické výkonnosti. Také jsou dostupné další doplňující dokumenty, jako zprávy o fondu, infolist apod.

Nejméně přehledný je statut Českého dluhopisového fondu, ač obsahuje všechny důležité informace, jeho koncepce je poměrně nepřehledná. Tento nedostatek však fond dohání, tím že jsou k dispozici i další informační dokumenty, které jsou již velmi přehledné.

Statut ČSOB bond mixu je dobrý. Jediný nedostatek je malé množství dalších informačních dokumentů.

Nyní již přistoupíme k výběru nejvhodnějšího fondu. Srovnání fondů probíhalo dle vybraných kritérií. U některých kritérií však byly fondy těžko srovnatelné, jelikož nebyly k dispozici všechny potřebné údaje. Konkrétně se jedná o srovnání volatility fondů, kdy nebyl k dispozici údaj o volatilitě Českého dluhopisového fondu a u srovnání skladby portfolia, kdy nebyly k dispozici detailnější údaje u ČSOB bond mixu. V ostatních případech byly získané údaje pro srovnání víceméně dostačující. Výsledky srovnání fondů jsou zaznamenány v níže uvedené tabulce.

Tabulka 17: Vyhodnocení analyzovaných fondů

Kritérium	Umístění		
	1. místo	2. místo	3. místo
výnosnost a výkonnost	Český dluhopisový fond	ČSOB bond mix	SPOROBOND
riziko	ČSOB bond mix SPOROBOND		Český dluhopisový fond
volatilita	ČSOB bond mix	SPOROBOND	Český dluhopisový fond
poplatky	SPOROBOND	ČSOB bond mix	Český dluhopisový fond
nákladovost	SPOROBOND	Český dluhopisový fond	ČSOB bond mix
investiční horizont	Všechny fondy mají stejný investiční horizont		
velikost portfolia - celkový majetek	SPOROBOND	ČSOB bond mix	Český dluhopisový fond
velikost portfolia - splatnost *	SPOROBOND	Český dluhopisový fond	ČSOB bond mix

Zdroj: tabulka autora vlastní, údaje z: předešlé tabulky

* za předpokladu, že investor chce v běžném investičním horizontu dluhopisových fondů (3 – 5 let) fond opustit

V nejvíce kritériích se na prvním místě umístil SPOROBOND. Nejen proto může být investorům doporučen. Jediné v čem fond zaostával za ostatními, byla výkonnost. Ta dosahovala záporných hodnot a ani průměrná výkonnost není oproti ostatním fondům nijak vysoká. Dalším kritériem, ve kterém fond zaostává, je volatilita. U všech ostatních kritérií fond obsadil první příčky. Fond má nejnížší poplatky a nákladovost. Celkový majetek fondu je jednoznačně největší. Co se týče portfolia, byl zvažován předpoklad, že investor bude chtít své podílové listy odprodat v době mezi 3. a 5. rokem (standardní investiční horizont dluhopisových fondů). V tom případě by pro něj byla nejvhodnější investice opět do SPOROBONDu. V úvahu by mohl přicházet také ČSOB bond mix, bohužel u něj není uvedena podrobnější struktura splatnosti dluhopisů. Výsledky výše uvedené tabulky neznamenají, že je SPOROBOND nejlepším fondem, ale je pro investora, co se týče jeho požadavků nejvíce vhodný.

SPOROBOND může být investorovi doporučen jak na základě výše zjištěných údajů, tak také proto, že se jedná o jeden z největších dluhopisových fondů, jeho správce je silná investiční společnost a investorům poskytuje přehledné informace o fondu.

8.4 Shrnutí a doporučení pro investora

Při volbě podílového fondu by tedy investor měl zvážit nejprve, do jakých aktiv chce investovat, jaký je jeho sklon k riziku a také na jak dlouho je ochoten své peněžní prostředky investovat.

Investice do dluhopisových fondů je dlouhodobou záležitostí, proto by si měl investor své jednání dobře rozmyslet a nepostupovat bezhlavě.

Dále by si budoucí investor měl rozmyslet, zda investuje své finanční prostředky najednou či zvolí systém „pravidelného investování“. Pravidelné investování umožňuje investovat například každý měsíc určitou částku. Tento systém přináší jistou výhodu a to tu, že v případě poklesu kurzu fondu si investor může pořídit více podílových listů.

Když si investor zodpoví tyto prvotní otázky a vybere si typ fondu, přichází na řadu volba konkrétního fondu, do kterého na několik příštích let vloží své finance. V tomto kroku by měl investor postupovat velmi pečlivě a zvážit všechna výše uvedená kritéria. Velikou chybou by bylo hledět například pouze na výkonnost a opomenout výši poplatků či nákladovost fondu.

V průběhu investování je nezbytné zachovávat chladnou hlavu a v případě prvních výkyvů ve výkonnosti nemyslet hned na prodej svých podílových listů. Je lepší raději počkat, jak se situace bude dále vyvíjet.

9. ZÁVĚR

Oblast kolektivního investování zaznamenává velký rozvoj. Ačkoliv ještě před několika lety tomu tak nebylo. Muselo se vyrovnávat se ztrátami a špatnou pověstí, kterou získalo během éry kuponové privatizace. Během let byla však důvěra ve fondy obnovena, k čemuž napomohla nová legislativní úprava kolektivního investování. Zvyšovala se nabídka podílových fondů a současně s tím i počet podílníků. Tento trend pokračuje dodnes.

Celkový objem majetku ve fondech ke konci roku 2010 činil více než 247 mld. Kč. Největší podíl na této hodnotě měly fondy peněžního trhu, v nichž měli podílníci uloženo více jak 68 mld. Kč. Dalším typem fondů s největším podílem na celkovém objemu majetku byly fondy zajištěné, v nichž bylo investováno více jak 55 mld. Kč. Z toho je patrné, že lidé raději vkládají své prostředky do krátkodobějších a méně rizikových investic. Avšak i ostatní typy fondů vykazovaly vysoké hodnoty objemu celkového majetku.

Rostoucí oblíbenost podílových fondů tkví v tom, že investor nemusí mít prakticky žádné zkušenosti s investováním a nemusí mít k dispozici ani mnoho finančních prostředků. Přesto může vstoupit na kapitálový trh a zhodnocovat své úspory.

Cílem této práce bylo seznámit potenciální investory s oblastí kolektivního investování a poskytnout jim rady při výběru podílové fondu. Pro hodnocení byla vybrána základní kritéria. Nicméně ani výběr na základě těchto kritérií nezaručí úspěch investice. I kolektivní investování přináší mnohá rizika a úskalí a proto by měl investor postupovat opatrně a všechna svá rozhodnutí pečlivě zvážit.

Jako nejvhodnější fond pro investici byl vybrán fond SPOROBOND od Investiční společnosti České spořitelny, a. s. Jedná se o fond s nejnižším rizikem, nákladovostí a poplatky a nejlepší strukturou portfolia. Pravdou je, že se fond co se týče výkonnosti, umístil na posledním místě, což bylo však způsobeno zápornou výkonností v letech 2007 a 2008. V následujících letech již dosahovala jeho výkonnost kladných a poměrně vysokých hodnot. Velkou výhodou SPOROBONDu jsou nízké poplatky

a nákladovost. S ohledem na dlouhodobost investice jsou tyto kritéria velmi důležitá, neboť mohou výrazně ovlivnit výši výnosu z investice.

SEZNAM LITERATURY

1. LIŠKA, V.; GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing, 2004. 525 s. ISBN: 80-86419-63-0.
2. STEIGAUFG, S. *Fondy - jak vydělávat pomocí fondů*. Praha: Grada Publishing, 2003. 192 s. ISBN: 80-247-0247-9.
3. JÍLEK, J. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada Publishing, 2009. 656 s. ISBN: 978-80-247-2963-3.
4. HRDÝ, M. *Strategické finanční řízení a investiční rozhodování: učebnice pro kombinované a distanční studium, Fakulta ekonomická, Západočeská univerzita Plzeň*. Praha: Bilance, 2008. 199 s. ISBN: 978-80-86371-50-4.
5. GLADIŠ, D. *Naučte se investovat*. Praha: Grada Publishing, 2005. 176 s. ISBN: 80-247-1205-9.
6. SYROVÝ, P. *Investování pro začátečníky*. Praha: Grada Publishing, 2010. 112 s. ISBN: 978-80-247-3486-6.
7. KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Praha: Grada Publishing, 2010. 296 s. ISBN: 978-80-247-3315-9.
8. JEŽEK, T. *Peníze a trh*. Praha: Portál, s. r. o., 2002. 148 s. ISBN: 80-7178-685-3.
9. Business centre.cz. *Zákon o kolektivním investování*. [online](bez udání data). [cit. 2010-01-04]
http://business.center.cz/business/pravo/zakony/kolektivni_investovani/cast12.aspx

10. Ministerstvo financí České republiky. *Důvodová zpráva*. [online] 2005.
[cit. 2011-02-06]. http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/ZKI_duvodova_zprava.pdf_2005.pdf
11. Epravo.cz. *Fondy kvalifikovaných investorů v České republice*. [online] 2007.
[cit. 2011-02-06]. <http://www.epravo.cz/top/clanky/fondy-kvalifikovanych-investoru-v-ceske-republice-48837.html>>
12. Měšec.cz. *Americká hypoteční krize po česku*. [online] 2007, [cit. 2011-03-01].
<http://www.mesec.cz/clanky/americka-hypotecni-krize-po-cesku/>
13. Investujeme.cz. *Hypoteční a finanční krize aneb Roztočená spirála*. [online] 2009.
[cit. 2011-03-01].
<http://www.investujeme.cz/clanky/hypotecni-a-financi-krize-aneb-roztocena-spirala/>
14. AKAT ČR. *Prezentace AKAT ke konci roku 2008*. [online] 2009. [cit. 2011-03-01].
http://www.akatcr.cz/download/440-tk_20090210_-_prezentace_roku_2008.pdf
15. AKAT ČR. *Tisková zpráva AKAT ČR – vývoj v roce 2010*. [online] 2011.
[cit. 2011-03-01]. <http://www.akatcr.cz/download/1728-tz20110209.pdf>
16. AKAT ČR. *Prezentace AKAT ke konci roku 2009*. [online] 2010. [cit. 2011-03-01].
http://www.akatcr.cz/download/485-tk_20100209_-_prezentace_roku_2009.pdf
17. AKAT ČR. *Objemy čistých prodejů OPF členů Asociace*. [online] 2011.
[cit. 2011-03-02]. <http://www.akatcr.cz/stats/flow.do>
18. AKAT ČR. *Počet fondů, podíl fondů a celkový majetek*. [online] (bez udání data).
[cit. 2011-03-02]. <http://www.akatcr.cz/stats/vk.do>

19. Hospodářské noviny. *Nejlepší fondy roku 2010 a tipy kam investovat letos*. [online]2011. [cit. 2011-03-07]. <http://hn.ihned.cz/c1-49682590-nejlepsi-fondy-roku-2010-a-tipy-kam-investovat-letos>
20. ČSOB. *ČSOB Bond mix*. [online] 2011. [cit. 2011-03-11]. <http://www.csob.cz/cz/Fondy/Dluhopisove-fondy/Stranky/770000001147.aspx>
21. ČSOB. *Statut standardního fondu ČSOB Bond mix*. [online] 2010. [cit. 2011-03-11] <http://www.csob.cz/WebCsob/Fondy/770000001147-STATUT.pdf>
22. Investiční společnost české spořitelny. *Zjednodušený statut*. [online] 2010. [cit. 2011-03-12]. http://www.iscs.cz/files/documents/fondy/ZJEDNODUSENE_STATUTY/ZS_Sporobond.pdf
23. Ifondy.cz. *SPOROBOND*. [online] 2011. [cit. 2011-03-12]. <http://www.ifondy.cz/podilovy-fond/2/SPOROBOND>
24. Ifondy.cz. *ČSOB Bond mix*. [online] 2011. [cit. 2011-03-12]. <http://www.ifondy.cz/podilovy-fond/15/CSOB-bond-mix>
25. Ifondy.cz. *Český dluhopisový fond*. [online] 2011. [cit. 2011-03-12]. <http://www.ifondy.cz/podilovy-fond/3516/Cesky-dluhopisovy-fond>
26. Raiffeisen Bank. *Zjednodušený prospekt*. [online] 2010. [cit. 2011-03-15]. <http://www.rb.cz/attachements/pdf/osobni-finance/zhodnocovani-uspor/podilove-fondy/podilove-fondy-raiffeisen/cesky-dluhopisovy-fond/VPROS-CDF-AT-mg-CS-20100331x.pdf>
27. Peníze.cz. *Raiffeisen Český*. [online] 2011. [cit. 2011-03-15]. <http://www.penize.cz/podilove-fondy/5873-raiffeisen-cesky>

28. Peníze.cz. *ČSOB Bond mix*. [online] 2011. [cit. 2011-03-15].
<http://www.penize.cz/podilove-fondy/5876-csob-bond-mix>
29. Investiční společnost české spořitelny. *Infolist*. [online] 2011. [cit. 2011-03-18].
http://www.iscs.cz/files/documents/fondy/FACT_SHEETY/sporobond_clr.pdf
30. ČSOB. *Zjednodušený statut standardního fondu ČSOB Bond mix*. [online] 2010. [cit. 2011-03-18]. <http://www.csob.cz/WebCsob/Fondy/770000001147-ZS.pdf>
31. Raiffeisen Bank. *Aktuální report portfolio manažera fondu*. [online] 2011. [cit. 2011-03-18].
https://raidex.ritservices.at/RCMPDF/Internet_Uploads/PB_42504_CZ_mB_mG_cs_aktuell.pdf?user=rcmpdf
32. Raiffeisen Bank. *Zjednodušený prospekt fondu*. [online] 2010. [cit. 2011-03-15].
<http://www.rb.cz/attachements/pdf/osobni-finance/zhodnocovani-uspor/podilove-fondy/podilove-fondy-raiffeisen/cesky-dluhopisovy-fond/VPROS-CDF-AT-mg-CS-20100331x.pdf>
33. Investiční společnost české spořitelny. *Statut*. [online] 2010. [cit. 2011-03-22].
http://www.iscs.cz/files/documents/fondy/STATUTY/US_Sporobond.pdf
34. Investiční společnost české spořitelny. *Struktura majetku*. [online] 2010. [cit. 2011-03-22]. http://www.iscs.cz/files/documents/fondy/PORTFOLIA/portfol_sb.pdf
35. Cenné papíry. *Podílové listy*. [online] (bez udání data). [cit. 2011-04-04].
<http://www.cennypapir.cz/podilove-listy/>
36. Sagit, nakladatelství ekonomické a právní literatury Ostrava. *Fond kolektivního investování*. [online] (bez udání data). [cit. 2011-04-04].
http://www.sagit.cz/pages/lexikonheslatxt.asp?cd=152&typ=r&levelid=ob_047a.htm

37. FinExpert.cz. *Speciální fondy se také hlásí o slovo*. [online] 2008. [cit. 2011-04-04].
<http://finexpert.e15.cz/specialni-fondy-se-take-hlasi-o-slovo>

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Celkový objem majetku ve fondech	35
Tabulka 2: Prodeje a odkupy podílových listů za období 2008 – 2010 (v mil. Kč)	38
Tabulka 3: Počet nabízených fondů (data z února 2011)	41
Tabulka 4: Největší obhospodařovatelé fondů (k 31. 12. 2010).....	42
Tabulka 5: Nejlepší podílové fondy za rok 2010.....	42
Tabulka 6: Základní informace o fondu ČSOB bond mix.....	44
Tabulka 7: Základní informace o fondu SPOROBOND.....	45
Tabulka 8: Základní informace o fondu Raiffeisen – Český dluhopisový fond.....	46
Tabulka 9: Roční výkonnost analyzovaných fondů v %	47
Tabulka 10: Průměrná roční výkonnost analyzovaných fondů v %	47
Tabulka 11: Roční volatilita fondů.....	51
Tabulka 12: Srovnání poplatků analyzovaných fondů	52
Tabulka 13: Celková nákladovost analyzovaných fondů za rok 2009.....	52
Tabulka 14: Srovnání celkového objemu majetku sledovaných fondů.....	53
Tabulka 15: Srovnání fondů dle skladby aktiv v %	54
Tabulka 16: Složení portfolia dluhopisů dle splatnosti v %	55
Tabulka 17: Vyhodnocení analyzovaných fondů.....	57

SEZNAM GRAFŮ A OBRÁZKŮ

Graf 1: : Struktura trhu podílových fondů (domácích i zahraničních) v ČR dle jednotlivých typů k 31. 12. 2008.....	33
Graf 2: Struktura trhu podílových fondů (domácích i zahraničních) v ČR dle jednotlivých typů k 31. 12. 2010.....	34
Graf 3: Vývoj objemu majetku v jednotlivých typech fondů	35
Graf 4: Porovnání historické výkonnosti fondů.....	48
Obrázek 1: Škály rizika analyzovaných fondů	50

