

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Komparace výnosnosti podílových fondů
Renáta Grygarová

Bakalářská práce
2009

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav ekonomie
Akademický rok: 2008/2009

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Renáta GRYGAROVÁ**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management podniku - Management malých a středních podniků**

Název tématu: **Komparace výnosnosti podílových fondů**

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

Úvod - cíl práce

1. Podílové fondy - pojem, historie
2. Jednotlivé druhy podílových fondů - charakteristika
3. Podílové fondy a jejich postavení na finančním trhu
4. Komparace výnosnosti vybraných podílových fondů
5. Vlastní doporučení pro potenciální investory

Závěr

Použitá literatura

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy: cca 30 stran
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická
Seznam odborné literatury:

LIŠKA, Václav, GAZDA, Jan. Kapitálové trhy a kolektivní investování. 1. vyd. [s.l.] : PROFESSIONAL PUBLISHING, 2004. 522 s. ISBN 80-86419-63-0
MUSÍLEK, Petr. Finanční trhy a investiční bankovníctví. Praha : ETC Publishing, 1999. 852 s. ISBN 80-86006-78-6
PAVLÁT, Vladislav, et al. Kapitálové trhy. 2. vyd. Praha : Professional Publishing, 2005. 218 s. ISBN 80-86419-87-8
Periodika: Bankovníctví
www.akatcr.cz

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jan Černožorský, Ph.D.
Ústav ekonomie

Datum zadání bakalářské práce: 30. června 2008

Termín odevzdání bakalářské práce: 1. května 2009


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.

děkanka

L.S.


doc. Ing. Jolana Volejníková, Ph.D.

vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 15. září 2008

Prohlášení autora

Prohlašuji:

Tuto práci jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 10. 7. 2009

Renáta Grygarová

Za cenné rady a poznámky při zpracování mé bakalářské práce děkuji panu Ing. Janu Černoorskému, Ph.D.

Renáta Grygarová

ANOTACE

Práce se věnuje problematice podílových fondů a jejím cílem je srovnat výkonnost čtyř vybraných fondů od Investiční společnosti České spořitelny. Podílové fondy jsou jedním z nezákladnějších a nejjednodušších investičních produktů. Nejen díky kvalitní diverzifikaci a profesionálním správcům mohou přinést investorovi zajímavé zisky. Vše je však spojeno s určitým rizikem. Práce charakterizuje postavení podílových fondů na trhu a vývoj od jejich založení. Výstupem je srovnání fondů a vlastní doporučení co se týče výběru vhodného fondu.

KLÍČOVÁ SLOVA

Podílový fond, investice, výnosnost

TITLE

The Comparison of Share Funds Productivity

ANNOTATION

The work deals with the problem of share funds and its aim is to compare the performance of four selected funds from the Investment Funds of the Czech Savings Bank. Share funds are one of the most basic and simplest investment products. Not only because of diversification and professional quality they will bring investor interest earnings. Everything is connected with a risk. This work characterizes the status of share funds in the market and their developments since their foundation. The output is a comparison of funds and own recommendations as to the selection of an appropriate fund.

KEYWORDS

Share funds, investment, produktivity

Obsah

Seznam obrázků.....	7
Seznam tabulek.....	7
Seznam zkratk.....	8
Úvod.....	9
1 Historie podílových fondů.....	10
1.1 Anglie, USA.....	10
1.2 Česká republika.....	11
2 Vymezení podílových fondů.....	13
2.1 Základní pojmy.....	13
2.2 Investiční trojúhelník.....	13
2.3 Vznik podílových fondů.....	14
2.4 Druhy podílových fondů.....	15
2.4.1 Akciové fondy.....	15
2.4.2 Dluhopisové fondy.....	16
2.4.3 Smíšené fondy.....	16
2.4.4 Fondy peněžního trhu.....	17
2.4.5 Fondy fondů.....	18
2.4.6 Zajištěné fondy.....	18
2.5 Důvody fondového investování.....	19
2.5.1 Výhody investování prostřednictvím podílových fondů.....	19
2.5.2 Nevýhody investování prostřednictvím podílových fondů.....	21
2.6 Postup při výběru podílového fondu.....	22
2.6.1 Určení časového horizontu.....	22
2.6.2 Určení rizikového profilu.....	22
2.6.3 Výběr konkrétního fondu.....	23
2.7 Statut podílového fondu.....	24
2.8 Zánik podílového fondu.....	25
2.8.1 Zrušení podílového fondu.....	25
2.8.2 Problémy spjaté se zrušením podílového fondu.....	25
2.8.3 Splynutí a sloučení podílových fondů.....	26
3 Podílové fondy a jejich postavení na finančním trhu.....	28
3.1 Situace v České republice.....	28
3.2 Investování ve světě.....	31
3.3 Světová krize a podílové fondy.....	32
4 Komparace výnosnosti vybraných podílových fondů.....	34
4.1 Akciový fond.....	34
4.2 Fondy peněžního trhu.....	37
4.3 Dluhopisový fond.....	39
4.4 Smíšený fond.....	41
4.5 Shrnutí.....	44
5 Vlastní doporučení.....	46
5.1 Riziko, investiční horizont.....	46
5.2 Výběr fondu.....	47
Závěr.....	48
Zdroje.....	50

Seznam obrázků

Obrázek 1: Investiční trojúhelník	14
Obrázek 2: Podíly na aktivech finančního sektoru	28
Obrázek 3: Vývoj majetku ve fondech (mld. Kč)	29
Obrázek 4: Trh PF v ČR podle typů k 31.12.2007	30
Obrázek 5: Trh PF v ČR podle typů k 30.6.2002	30
Obrázek 6: Trh PF ve světě podle typů k 30.9.2007	32
Obrázek 7: Majetek fondu podle původu emitentů	35
Obrázek 8: Vývoj akciového fondu	37
Obrázek 9: Struktura portfolia podle původu emitentů	38
Obrázek 10: Vývoj peněžního fondu	39
Obrázek 11: Struktura portfolia podle původu emitentů	40
Obrázek 12: Vývoj dluhopisového fondu	41
Obrázek 13: Majetek fondu podle třídy aktiv	42
Obrázek 14: Vývoj smíšeného fondu	42
Obrázek 15: Vývoj jednotlivých druhů fondů	44

Seznam tabulek

Tabulka 1: Obvyklé minimální investiční horizonty fondů	22
Tabulka 2: Rozdělení investic dle typů fondů v Kč	33
Tabulka 3: Finanční zprostředkovatelé PF v roce 2009	34
Tabulka 4: Krátkodobá výkonnost Sporotrendu	37
Tabulka 5: Krátkodobá výkonnost Sporoinvest	39
Tabulka 6: Krátkodobá výkonnost Sporobond	41
Tabulka 7: Krátkodobá výkonnost Fondu řízených výnosů	43
Tabulka 8: Výkonnost fondů	45
Tabulka 9: Krátkodobé výkonnosti fondů	49

Seznam zkratk

AKAT	Asociace kapitálových trhů
ČS	Česká spořitelna
ČNB	Česká národní banka
OPF	Otevřený podílový fond

Úvod

V dnešní době je vhodné nezabývat se pouze přítomností, ale zvažovat své kroky s ohledem na budoucnost. Mnoho lidí ukládá své peníze např. na stavební či penzijní pojištění, do bank na spořicí účty, ale je tu i možnost investovat. Celkové úspory domácností dosáhly ke konci roku 2008 necelých 2,5 bilionu korun. Přesto více než 70 % svých úspor lidé svěřují bankám a stavebním spořitelnám. České domácnosti tak i nadále zůstávají velice konzervativní. Vliv na rozložení investic měla jistě i finanční krize, v jejímž důsledku lidé převedli část svých úspor z rizikovějších produktů do pojištěných bankovních vkladů.

Téma bakalářské práce jsem si vybrala, protože je pro mě velice zajímavé. Investovat do podílových fondů je především pro drobné investory tou nejvhodnější formou, neboť možnost investovat již od malých částek dává v případě diverzifikovaného portfolia a s pomocí profesionálních odborníků vyšší šanci na výnos než jiné formy zhodnocení peněz.

Podílové fondy se v posledních letech stávají stále oblíbenějšími. Výjimkou byl rok 2008, kdy po několikaletém stoupajícím zájmu o kolektivní investování došlo poprvé k meziročnímu poklesu o 71,4 mld. Kč. Propad objemu spravovaného majetku o téměř 23 % tak vrátil objem prostředků v kolektivním investování o cca 3 roky zpět.

Cílem práce je komparace výnosnosti základních typů podílových fondů a na jejím základě návrh doporučení pro potenciální investory.

K tomu je zapotřebí splnění následujících dílčích cílů:

- charakterizovat historický vývoj kolektivního investování,
- vymežit základní pojmy vztahující se k podílovým fondům,
- vymežit druhy podílových fondů,
- vymežit výhody a nevýhody kolektivního investování,
- analyzovat postavení fondů na finančním trhu.

1 Historie podílových fondů

V této kapitole si popíšeme počátek kolektivního investování - zejména v Anglii, USA a v České republice. Podle Musílka je však vznik fondu spjat s Francií a Skotskem: „*První fondy vznikají v polovině minulého století ve Francii (Crédit Mobiliér byl založen v roce 1852) a ve Skotsku (v roce 1860 vznikl Scottish - American Investment Company)*“¹. U nás se investiční fondy objevují až počátkem 90. let 20. století.

1.1 Anglie, USA

V roce 1868 byla v Británii založena investiční společnost Foreign and Colonial Government Trust, podobná dnešním uzavřeným podílovým fondům, která pomáhala financovat ekonomický rozvoj Spojených států. Investovala zejména do hypoték, železnic a průmyslových společností. Roku 1893 byl založen první uzavřený fond v USA, kde financuje působení profesorů na Harvardské univerzitě.

„*V roce 1924 je v americkém Bostonu založen první otevřený podílový fond s názvem Massachusetts Investors Trust, který nelimituje počet podílníků, vydává novým zájemcům další akcie a na požádání odkupuje své podílové listy zpět. Do roku získává majetek ve výši 392 000 dolarů od 200 podílníků.*“² Svou charakteristikou se velmi podobal dnešním fondům. Otevřené podílové fondy nebyly tak oblíbené jako fondy uzavřené. Proto roku 1929 ovlivnil říjnový krach newyorské burzy mnoho těchto uzavřených fondů.

V letech 1933 a 1934 byly schváleny americký Zákon o cenných papírech a Zákon o burze cenných papírů. Nově je také nutná registrace fondu u americké Komise pro cenné papíry a každý fond musí mít též svůj prospekt, který popisuje investiční politiku a strategii fondu. Od roku 1940 mají fondy povinnost oceňovat podílové listy aktuální tržní cenou aktiv a na požádání podílníků odkupovat podílové listy a vyplatit peníze do sedmi dnů.

V 50. a 60. letech nastává v USA boom podílových fondů a objem spravovaných aktiv roste meziročně i o 600 %. Objevují se první "technologické fondy" investující do akcií firem vyvíjejících moderní technologie jako je jaderná energetika, chemický a elektronický průmysl. Současně vznikají první fondy orientované na investice do státních dluhopisů.

¹ MUSÍLEK, Petr. Finanční trhy a investiční bankovnictví. Praha : ETC Publishing, 1999. 852 s.

² RedakcePENIZE.CZ., *Www.akcie.penize.cz* [online]. 2003 [cit. 2009-03-02]. Dostupný z WWW: <<http://akcie.penize.cz/15930-historie-podilovych-fondu>>.

V 70. letech se představují první podílové fondy peněžního trhu (1972) a první vysoce výnosové dluhopisové fondy.

V 80. letech začínají fondy využívat distribuční sítě finančních zprostředkovatelů a zavádějí výstupní poplatky.

Vlivem dlouhotrvajícího růstu akciového trhu přesunují domácnosti do podílových fondů značnou část svého bohatství, takže ve Spojených státech je na přelomu tisíciletí 60 % všech finančních aktiv uloženo právě v podílových fondech. „*Na celém světě v té době existuje zhruba 53 tisíc otevřených podílových fondů s celkovými aktivy ve výši téměř 11 biliónů amerických dolarů.*“³

1.2 Česká republika

Rozvoj investičních fondů v České republice je spjat s kupónovou privatizací a jejími dvěma vlnami, které se uskutečnily v letech 1992 - 1994. Ta ovlivnila podobu a vývoj českého kolektivního investování. V této době se naše hospodářství měnilo z centrálně plánovaného na tržní a přes 1700 státních podniků se transformovalo na akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými cennými papíry. Každý tak dostal možnost investovat své prostředky do některé z těchto společností a získat v ní podíl. V případě, že nechtěl investovat sám, 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.*“⁴ První vlny privatizace se podle zákona směly zúčastnit pouze investiční fondy mající formu akciové společnosti, ovšem 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 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.

³ RedakcePENIZE.CZ., *Www.akcie.penize.cz* [online]. 2003 [cit. 2009-03-02]. Dostupný z WWW: <<http://akcie.penize.cz/15930-historie-podilovych-fondu>>.

⁴ *www.finance.cz* [online]. 2000-2009 [cit. 2009-03-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/fondy/historie/>>.

Koncem druhého tisíciletí k nám začaly masivněji pronikat zahraniční subjekty kolektivního investování. Novela zákona o investičních společnostech a investičních fondech z roku 2001 podmínila jejich působení v ČR získáním povolení od Komise pro cenné papíry.

Od roku 2001, kdy došlo k transformaci uzavřených fondů na otevřené, mají lidé snazší možnost odprodat podílové listy zpět investičním společnostem.

Významným rokem se stal rok 2004, kdy jsme vstoupili do EU a došlo k harmonizaci české legislativy s evropskou. Nejpozitivnějšími změnami jsou snížení daní u fondů, zvýšení ochrany investorů a rozšíření nabídky fondů i investičních možností.

Přestože se u nás kolektivní investování rychle rozvíjí, v porovnání s vyspělými státy, resp. jejich kapitálovými trhy, je investiční historie podstatně kratší a český fondový byznys je teprve na začátku.

2 Vymezení podílových fondů

V této kapitole si vysvětlíme základní pojmy týkající se podílových fondů a dále si vymežíme jednotlivé druhy podílových fondů.

2.1 Základní pojmy

Mezi základní pojmy patří kolektivní investování, podílový fond a podílový list.

Kolektivní investování upravuje zákon č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování. V tomto zákoně se rozumí kolektivním investováním podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti upisováním akcií investičního fondu nebo podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku.

Zákon č. 189/2004 definuje **podílový fond** takto: „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, může být otevřený nebo uzavřený.

Podle definice Pavláta⁵ je **podílový list**: „*Cenný papír, jehož vlastník vlastní určitý podíl na majetku v podílovém fondu a má právo na vyplacení podílu na zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu.*“

Podílový list obsahuje:

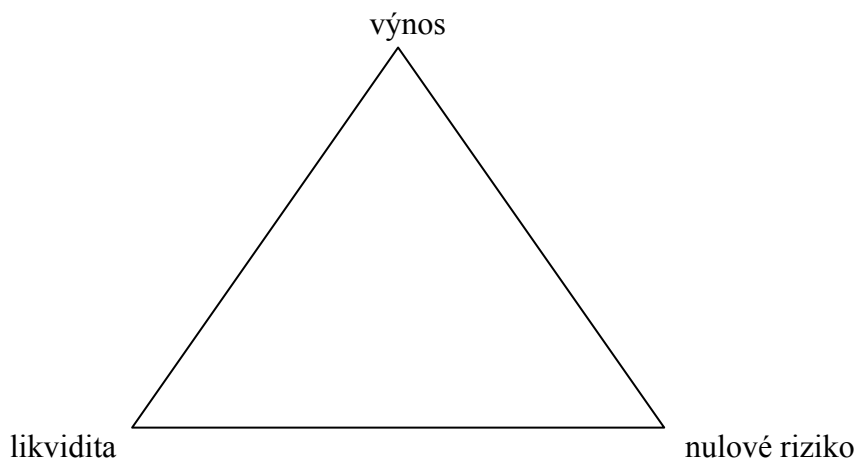
- název podílového fondu,
- jmenovitou hodnotu podílových listů,
- údaj o formě podílových listů,
- datum vydání nebo emise podílových listů,
- u listinné podoby číselné označení podílových listů.

2.2 Investiční trojúhelník

Základními faktory, které ovlivňují každou investici, jsou výnos, likvidita a riziko. Ideální investice by přinášela vysoký výnos, velkou likviditu a nízké riziko. S takovou situací se však v praxi nesetkáme. Pro znázornění těchto faktorů se používá tzv. magický investiční

⁵ PAVLÁT, Vladislav a kol. *Kapitálové trhy*. 2.vydání. Professional publishing, 2005, s. 298

trojúhelník. Ten vyjadřuje myšlenku, že v praxi neexistuje žádná investice, která by mohla dosáhnout všech tří jeho vrcholů zároveň.



Obrázek 1: Investiční trojúhelník

Zdroj - vlastní tvorba

Investiční trojúhelník nám jasně říká, že chceme-li jistou, nemůžeme očekávat vysoký výnos.

Riziko znamená pravděpodobnost, že nedosáhneme výnosu nebo dokonce se dostaneme do ztráty. Tento faktor se však v čase neustále mění.

Likvidita znamená, za jak dlouho může investor přeměnit investici zpět na peníze.

Výnos je základní veličina investování. Je to vlastně hlavní cíl, tedy důvod proč investujeme. Jako investora nás nezajímá způsob, jakým fond vydělal, ale to, kolik jsme vydělali my - zajímá nás čistý výnos. Ten snižují např. poplatky a také daně, v případě, že investujeme na dobu kratší než 6 měsíců. Výnos je velmi složitou veličinou, protože není předem zaručen, většinou se rozhodujeme na základě očekávaných výnosů, které však nemusí být realizovány.

2.3 Vznik podílových fondů

Ke vzniku je nutné povolení od České národní banky (ČNB). O povolení k vytvoření podílového fondu žádá investiční společnost. Podle zákona č.189/2004 Sb.(§ 66) ČNB udělí povolení k vytvoření podílového fondu, jestliže:

- a) vlastní kapitál investiční společnosti umožňuje řádné obhospodařování podílového fondu a řádný výkon dalších činností investiční společnosti,*
- b) investiční společnost má věcné, personální a organizační předpoklady pro obhospodařování podílového fondu,*
- c) vedoucí osoby investiční společnosti splňují obdobné podmínky pro schvalování osob*
- d) depozitář má vytvořeny předpoklady k plnění svých povinností,*

e) navržený statut podílového fondu má všechny předepsané náležitosti,
f) lze předpokládat, že podílový fond bude vhodný pro investory, zejména se zřetelem k rizikovosti investiční strategie.

Povolení k vytvoření otevřeného podílového fondu se uděluje na dobu neurčitou nebo určitou. Povolení k vytvoření uzavřeného podílového fondu se uděluje pouze na dobu určitou, nejdéle však na 10 let⁶. Hlavní činností investiční společnosti je správa majetku v jednom nebo několika fondech.

Fungování fondů podléhá speciální legislativě a společnosti podléhají doзору a kontrole ČNB. Ta také schvaluje prospekty fondů a všechny důležité změny. Hlavním dokumentem je statut fond schvalovaný ČNB.

2.4 Druhy podílových fondů

Nabídka investičních fondů je velmi bohatá. Není v žádném případě jednoduché zvolit si ideální investiční fond. V současné době existuje několik základních kategorií otevřených podílových fondů. Od sebe se vzájemně odlišují investičními cíly, rozložením rizika a časovým horizontem, po kterém by měly přinést výnos.

Pro účely této práce jsme vybrali fondy akciové, dluhopisové (obligační), zajištěné, nemovitostní, smíšené (balancované) a fondy peněžního trhu.

2.4.1 Akciové fondy

Akciové fondy investují podstatnou část svého portfolia do akcií. Část portfolia mohou mít např. v dluhopisech. Jsou pro investora nejrizikovější, čím déle však své prostředky v akciovém fondu nechá, tím bude investice výnosnější. Jsou vhodné pro dlouhodobé investování - 5 a více let. Vývoj jejich kurzů silně kolísá v závislosti na dění na akciových trzích po celém světě.

„Akciové fondy lze dělit podle různých hledisek. Nejčastěji se používá regionální členění - některé regiony se značí jako rozvinuté (developed), jiné jako rozvíjející se (emerging). Mezi rozvinuté patří například USA, západní Evropa a Japonsko. Tamní burzy jsou likvidnější,

⁶ Business center [online]. 1998-2009 [cit. 2009-07-14]. Dostupný z WWW: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/kolektivni_investovani/cast7.aspx>.

efektivnější, stabilnější a tedy bezpečnější než burzy rozvíjejících se zemí. Mezi ty patří celá Asie bez Japonska, Blízký Východ a Afrika, Jižní Amerika a východní Evropa.“⁷

Finanční experti si oblíbili dvě rčení: „Nic není tak hluboko, aby nemohlo klesnout ještě níže“ a „Co jde dolů, musí jít jednou nahoru“. Tím naznačují, že se zatím na burzách vždycky klesající trend obrátil a ztráty se vyrovnaly.

Fondy se orientují také na konkrétní odvětví a sektory, např. farmacii nebo těžební průmysl, některá jsou méně, jiná více riziková. Příkladem rizikovějšího odvětví jsou např. moderní technologie.

2.4.2 Dluhopisové fondy

Dluhopisové fondy vkládají své prostředky především do dluhopisů. Z časového hlediska jsou tyto fondy výhodné pro středně až dlouhodobé investice - 1 až 3 roky. V tomto čase nedochází k prudkým výkyvům cen obligací - a tudíž k poklesu hodnoty podílového listu.

Na dluhopisech lze vydělat nejen díky úroku, můžeme rovněž realizovat zisk, v případě růstu jejich ceny. Základem pro výběr vhodného produktu, musí být určení, na jak dlouho a s jakým rizikem se mají peníze investovat. Dluhopisy s delší splatností mají tendenci více kolísat a nabízejí tak vyšší šanci na mimořádný výnos. Faktorů ovlivňujících ceny, je řada. Klíčová je úroveň úrokových sazeb. Když sazby klesnou, stoupá cena dluhopisů nahoru a naopak. Čím delší má cenný papír splatnost, tím větší má na něj změna sazeb vliv. Poslední dva roky nejsou pro výkonnost českých dluhopisů úrokové sazby nijak příznivé. Zaznamenávají proto dlouhodobý odliv majetku i obliby. Současná finanční krize přinesla další problémy a pokles výnosů dluhopisových fondů je již pro mnohé neúnosný.

2.4.3 Smíšené fondy

Smíšené fondy investují do akcií, dluhopisů a finančních nástrojů peněžního trhu a poskytují investorům rozsáhlou diverzifikaci majetku. Jsou vhodné pro střednědobé až dlouhodobé investování v horizontu 3 až 5 let.

Při výběru je nezbytné se zajímat o rozložení investic mezi nástroje peněžního trhu, dluhopisy a akcie. Vyšší výkonnost může být způsobena vyšším zastoupením akcií v portfoliu fondu.

⁷ *Finance.cz* [online]. 2000-2009 [cit. 2009-07-14]. Dostupný z WWW: <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/druhy-fondu/akciové-fondy/>.

Obecně u smíšených fondů platí, že čím více je v portfoliu zastoupena akciová složka, tím více výnosy fondů kolísají.

Důležitým hlediskem pro výběr je časový horizont investice. Čím dynamičtěji fond investuje, tím je doporučený čas setrvání ve fondu delší.

Výhodou smíšených fondů je rozložení investice mezi více kategorií aktiv. Dochází-li např. k poklesu akcií, přesune fond investice více do dluhopisů a na peněžní trh. Na českém trhu jsou novinkou fondy životního cyklu. Jedná se o smíšené fondy zaměřené na zhodnocování úspor na stáří. Bývají označovány jménem fondu a číslicí označující rok, v němž je plánován odchod do penze (např. Fond životního cyklu 2040). Investice fondu životního cyklu je nejprve umístěna především do akcií. S blížícím se předpokládajícím časem odchodu do důchodu je akciová složka nahrazována dluhopisy a peněžními instrumenty a po uplynutí doby se mění na fond peněžního trhu.

Ani smíšené fondy neprocházejí šťastným obdobím. Obvykle se při silných poklesech akciových trhů lépe daří dluhopisovým složkám portfolia. Ale k tomu tentokrát nedochází. Klesají hodnoty obou složek. Spolu s tím klesá i obliba smíšených fondů. *„Od jara z nich u nás odešli více než 4 miliardy korun. Jen za samotný říjen je následovalo dalších 1,5 miliardy korun.“*⁸ Smíšené fondy nabízejí téměř všechny investiční společnosti a tak je z čeho vybírat.

2.4.4 Fondy peněžního trhu

Tyto fondy jsou konzervativnější, protože kolísavost ceny jejich podílového listu bývá velice nízká. Nízké riziko kolísavosti ceny je zapláceno nízkým potenciálem výnosu. V dlouhém horizontu dokáží sice pokrýt inflaci, ale přináší jen něco málo nad ní.

Fondy peněžního trhu investují jen do krátkodobých dluhopisů a pokladničních poukázek. Jejich splatnost je velmi krátká, k čemuž se váže nízké riziko i výnos. Minimální doba pro uložení peněz do tohoto fondu činí půl roku.

Velmi důležitá je volba měny, ve které fond investuje. Je nutné, aby taková investice byla provedena ve měně, ve které se investor pohybuje, a ve které plánuje prostředky později utratit. Pro českého investora je to tedy česká koruna.

⁸ Smíšené fondy. *FP finanční poradce*. 11/2008, roč. 2008, č. 11, s. 19-20

2.4.5 Fondy fondů

Tyto fondy jsou zvláštním typem fondů. „*Klasický podílový fond totiž nakupuje jednotlivé cenné papíry (např. dluhopisy, akcie) a v portfoliu jich má typicky kolem 50-100. Fond fondů ale volí jinou cestu – místo konkrétních akcií či dluhopisů nakupuje do svého portfolia podílové listy jiných fondů, takže tím dochází v podstatě k jakési diverzifikaci na druhou.*“⁹ Za nižší částku tak může investor nakoupit celou řadu fondů, ke kterým by s ohledem na omezené finanční prostředky neměl přístup.

Nevýhodou těchto fondů je zdvojení všech poplatků, tj. poplatky se platí jak fondům v portfoliu, tak samotnému fondu. Rozložení portfolia závisí na zaměření fondu. Minimální investiční horizont se pohybuje kolem 3 let.

2.4.6 Zajištěné fondy

Tyto fondy jsou vhodné pro takový typ investora, který nerad riskuje. Podle statistik je v České republice hodně lidí se silnou nechtí k riziku. Vyplývá to jednak ze zanedbatelné části úspor v akciových fondech v porovnání s jinými zeměmi a také z velkého úspěchu všech emisí zajištěných fondů.

Zajištěné fondy garantují minimálně návrat vložených prostředků. Peníze investorů setrvávají na bankovních termínovaných účtech, ve fondech peněžního trhu a z části i v nejbezpečnějších dluhopisových fondech. Někdy se přirovnávají k formě pojištění - zaplatíme určitý poplatek (resp. vzdáme se části potenciálního zisku), ale v případě nepříznivého vývoje investice neskončíme ve ztrátě.

Společným znakem všech zajištěných fondů zůstává předem vymezená doba investice. Zpravidla se jedná o čtyři až pět let. Pokud chce investor vystoupit dřív, musí zaplatit vysoké poplatky.

Fondy se liší mírou zajištění. Dříve převažovala garance návratu minimálně 100 % investované částky, poslední dobou je to 105 % , někdy 110 % původně vložené částky.

Jaké mají zajištěné fondy nevýhody? Především nepřináší velké výděly. Záleží na tom, s jakým očekáváním investor do zajištěného fondu vstupuje. Jestliže fond považuje za náhradu za termínovaný vklad s tím, že když to půjde dobře, vydělá o několik procent víc než

⁹ URBÁNEK, David. *Globalpress* [online]. 2007 [cit. 2009-07-14]. Dostupný z WWW:

<<http://www.globalpress.cz/ekonomika/david-urbanek-fondy-fondu-diverzifikace-na-druhou-645.html>>.

na klasickém termínovaném vkladu, a když to půjde špatně tak nic neztratí, pak lze zajištěné fondy doporučit. Naopak kdo očekává vyšší výnos, nebude možná s tímto druhem fondu spokojen.

2.5 Důvody fondového investování

Jako hlavní důvody fondového investování se uvádí:

- *zabezpečení se na stáří,*
- *spoření na vzdělání a bydlení dětí,*
- *zajištění prostředků na financování koupě auta,*
- *šetření na dovolenou snů,*
- *daňová úspora.¹⁰*

Existuje mnoho důvodů, proč vložit peníze do podílových fondů. Hlavní předností podílových fondů je fakt, že v dlouhodobém horizontu přináší vyšší zisky než např. termínované vklady v bankách. Čím déle spoříme, tím více můžeme riskovat a tím více získat. Zisky z investování do podílových fondů, v případě trvání investice déle než 6 měsíců, nepodléhají zdanění.

2.5.1 Výhody investování prostřednictvím podílových fondů

Mezi hlavní výhody patří diverzifikace, profesionální management, likvidita, minimální vklad, široký výběr podílových fondů, snadný přehled o vývoji investice a daňové zvýhodnění.

Diverzifikace

Jednou z nejdůležitějších výhod investování v podílových fondech je diverzifikace. To je termín investorů, který znamená přibližně totéž jako nedávat všechna vejce do jednoho košíku. Podílový fond je diverzifikován, protože vlastní mnoho různých cenných papírů.

Srovnejme investici do podílového fondu a případ, kdy kupujeme sami cenné papíry přímo: investujeme-li velkou část svých peněz do samostatných akcií nebo obligací, hodnota našeho portfolia bude silně záviset na tom, jak se tyto akcie nebo obligace chovají. Jestliže se jim daří, můžeme profitovat. Kdyby ale ceny akcií nebo obligací měly klesat, můžete ztratit značnou část svých investic. V podílovém fondu, kde je shromážděna řada cenných papírů, je

¹⁰ *SFinance* [online]. 1996-2007 [cit. 2009-07-14]. Dostupný z WWW: <<http://www.sfinance.cz/kapitalove-trhy/informace/fondy/proc-investovat/>>.

riziko současného poklesu ceny všech cenných papírů, daleko nižší. Diverzifikace může být měřítkem stability, protože pomáhá chránit fond před výkyvy všech cenných papírů.

Profesionální management

Druhou předností je profesionální management. Jak jsme dříve zmínili, podílový fond je řízen profesionálními manažery, kteří vybírají cenné papíry pro fond, se zřetelem na stanovené cíle nebo investiční záměry. To znamená, že nemusíte být expertem na investice nebo strávit množství času zkoumáním různých akcí a obligací.

Likvidita

Třetí výhodou podílových fondů je likvidita: schopnost dostat své peníze v relativně krátkém časovém období. Můžete si peníze vyzvednout nebo je přesunout z jednoho podílového fondu do druhého. Na rozdíl od termínovaných vkladů ale mohou výnosy z fondů kolísat, takže můžete získat i ztratit, když své podíly prodáváte. Vypořádání obchodů (převod peněz na podílové listy nebo převod podílových listů zpět na Kč) trvá pouze 3 - 5 pracovních dní od zpracování objednávky.

Minimální vklad

Zatímco např. na termínovaný účet musíme uložit několik tisíc korun, minimální vklady u podílových fondů činí někdy jen 100 Kč. Mohou však dosahovat až 5000 Kč. Vždy záleží na konkrétní investiční společnosti a fondu.

Velký výběr - vytvoření osobního portfolia

Existuje široká nabídka podílových fondů, které se od sebe liší svým investičním zaměřením, rizikem a investičním horizontem. Investor má tedy možnost investovat jak do fondu, který je určen pro opatrnější, tzv. konzervativní investory, tak do fondu pro tzv. agresivní investory s vyšším investičním rizikem. Jednou z možností, jak investiční riziko eliminovat, je vytvoření osobního portfolia různých fondů podle svých investičních cílů a investičního horizontu.

Snadný přehled o zhodnocování investice

Kurz otevřeného podílového fondu je uveřejňován v denním tisku, u správce fondu a na prodejních místech fondu minimálně jedenkrát týdně. Výnos si můžete spočítat vynásobením tržní hodnoty podílového listu (kurzu) a počtu podílových listů a zjistíte tak celkovou hodnotu investice v daný okamžik. V případě, že se jedná o fond obhospodařovaný společností, který si účtuje vstupní či výstupní poplatek, je třeba odečíst příslušné procento tohoto poplatku.

Daňové zvýhodnění

Výnosy z podílových listů mají výrazné daňové zvýhodnění. Pokud si podílník - fyzická osoba koupí podílové listy a drží je po dobu delší než 6 měsíců od data nákupu, výnosy z těchto podílových listů nepodléhají zdanění. V současnosti české otevřené podílové fondy platí tuto daň ve výši 15 %.

2.5.2 Nevýhody investování prostřednictvím podílových fondů

Za nevýhody by se dalo považovat například to, že investice nejsou pojištěny, výnos není nikdy garantovaný, kolísá hodnota investice a v neposlední řadě také různé přírážky a srážky.

Investice není pojištěna

Investice do otevřených podílových fondů není pojištěna, na rozdíl např. od peněz uložených na běžných účtech u bank. Otevřené podílové fondy však podléhají přísné regulaci, která je dána zákonem. Současně jejich hospodaření dozoruje Komise pro cenné papíry, depozitář a nezávislý auditor. O majetku fondů se účtuje odděleně od majetku správce fondu a správce nesmí peníze investovat jinak, než ukládá zákon a statut fondu. Členové Unie investičních společností ČR se zavázali plnit daleko přísnější regulační pravidla, než jim ukládá zákon. Mimo jiné pravdivě informovat o zaměření fondu a rizicích, která jsou s investicí spojena.

Výnos není garantován

Při investování do otevřeného podílového fondu je třeba mít vždy na paměti, že předchozí výkonnost fondu nezaručuje stejnou výkonnost v budoucím období. Hodnota investice a příjem z ní může stoupat i klesat a není zaručena plná návratnost původně investované částky. Toto investiční riziko lze eliminovat dostatečně dlouho délkou investice, neboť obecně platí, že rizikovější investice (např. akcie) jsou dlouhodobě nejvýnosnější a naopak bezpečné instrumenty (např. peněžního trhu) mají dlouhodobý výnos nejnižší.

Hodnota investice často kolísá

Zejména při investicích do akciových a balancovaných fondů či do indexových fondů investujících do akciových indexů musí investor počítat často s výraznými výkyvy v hodnotách kurzu.

Přirážky a srážky

Nákup podílových listů je často zatížen přírážkou a srážkou. U akciových fondů v případě nižších investic není výjimkou ani přírážka ve výši 5,5 %. Pro investora, který má k dispozici

vyšší objem prostředků (např. nad 1 mil. Kč), může být z hlediska poplatků a při splnění dalších podmínek výhodné svěřit své prostředky obchodníkovi s cennými papíry k individuální správě portfolia.

2.6 Postup při výběru podílového fondu

Je několik aspektů, které musíme při výběru vhodného podílového fondu zohlednit. Především je to určení časového horizontu a rizika, které je investor schopen podstoupit.

2.6.1 Určení časového horizontu

S každým druhem fondu je spojen doporučený **minimální investiční horizont**, což je doba, po kterou bychom měli nechat své peníze ve fondu, aby naše investice neskončila se ztrátou. Z toho důvodu je potřeba si předem určit, **na jak dlouho chceme investovat**.

Následující tabulka shrnuje informace uvedené v předchozí kapitole - obvyklý minimální investiční horizont u jednotlivých druhů podílových fondů.

Tabulka 1: Obvyklé minimální investiční horizonty fondů

Druh podílového fondu	Doporučený minimální investiční horizont
peněžního trhu	6 měsíců - 1 rok
dluhopisový	1 - 3 roky
zajištěný	3 - 5 let
fond fondů	3 - 5 let
smíšený	3 - 5 let
akciový	5 a více let

Zdroj - vlastní zpracování

2.6.2 Určení rizikového profilu

Rizikový profil představuje riziko, jaké je investor schopen při investování nést. Každý fond investuje do jiných druhů aktiv, přičemž každé aktivum je jinak rizikové. Nejrizikovější jsou akcie, méně rizikové dluhopisy a nejméně rizikové bankovní vklady a státní pokladniční poukázky. U zastřešovacích podílových fondů závisí na tom, do jakých druhů podílových fondů tyto fondy investují.

Investor tedy musí předem vědět, zda patří spíše mezi ty, kteří jsou ochotni nést vyšší riziko výměnou za možnost vyššího výnosu nebo naopak mezi ty, kteří volí jistější, byť nižší zhodnocení. V zásadě lze rozlišit tři typy investorů - konzervativní, progresivní a dynamické.

Konzervativní investoři preferují nízké riziko a jejich cílem je především ochrana bohatství před znehodnocením inflací. Proto volí fondy, které nabízejí zhodnocení nad úroveň bankovních spořicíh a termínových vkladů zhruba na úrovni inflace. Investují proto především do fondů peněžního trhu a do fondů dluhopisových. Do těchto fondů však investují i ti, kteří se rozhodnou investovat na krátké období, tj. zhruba do 2 let.

Progresivní investoři připouštějí střední míru rizika a jejich cílem je růst hodnoty bohatství ve střednědobém až dlouhodobém horizontu. Tito investoři volí zejména garantované fondy, smíšené fondy, případně si sami skládají své investiční portfolio z fondů akciových, dluhopisových a peněžního trhu.

Dynamičtí investoři potom připouštějí vysoké riziko a jejich cílem je dlouhodobý výrazný růst hodnoty bohatství. Takoví investoři volí zejména akciové fondy.

2.6.3 Výběr konkrétního fondu

Poté, co si investor vybere vhodný druh fondu odpovídající jak jeho investičnímu horizontu tak i rizikovému profilu, nezbyvá, než si vybrat konkrétní fond z nabídky jednotlivých investičních společností. Při výběru jednotlivých fondů je nutné prostudovat statut fondu (též "prospekt") - zda odpovídá požadovanému investičnímu horizontu a rizikovému profilu. To, zda fond odpovídá toleranci k riziku, poznáme podle složení portfolia - čím větší podíl rizikovějších aktiv v portfoliu, tím větší riziko fondu.

Fond by se neměl vybírat podle nejlepšího výsledku v minulém roce, ten se již nebude opakovat. Důležitější je porovnání dlouhodobější výkonnosti (zhruba za 3-5 let) s ostatními fondy stejné kategorie. Lepší je takový fond, který dosahuje systematicky lepších výsledků, než činí průměr kategorie, nebo fond, který vykazuje nižší kolísavost výnosů.

Pro dlouhé investiční období bychom si měli vybrat fondy s nižšími správcovskými poplatky - ukrajují méně z roční výnosnosti fondu. Pro kratší investiční období jsou zase vhodnější fondy s nulovými vstupními poplatky.

Jakmile investujeme do fondu, měli bychom průběžně kontrolovat, jak se vyvíjí kurz našeho podílového listu. Neměli bychom odprodávat svou investici v případě nepříznivého vývoje, ale snažit se vytrvat po stanovený investiční horizont. Pokud však dosáhneme uspokojivé

výnosnosti naší investice dříve a existuje-li vážné riziko, že by další setrvání ve fondu mohlo ohrozit dosažený výnos, své podílové listy odprodat můžeme.

2.7 Statut podílového fondu

Každý podílový fond musí mít svůj status. Je to základní dokument, který upravuje činnost fondu při obhospodařování majetku, shromážděného ve fondu za účelem kolektivního investování.

Schválení statutu podílového fondu má v kompetenci příslušný orgán, ten rozhodne, kdy toto schválení nabude platnosti. Statut podílového fondu má povahu smluvních podmínek mezi investiční společností a investorem (podílníkem) a v zásadě stanoví podmínky správy majetku a vzájemná práva a povinnosti investiční společnosti a podílníka.

Aby se statut mohl stát pro podílníka závazným, musí mít možnost seznámit se s ním. Proto zákon ukládá investiční společnosti povinnost umožnit investorům seznámit se se statutem ještě před nákupem podílových listů.

„Statut podílového fondu musí obsahovat:

- 1) zaměření a cíle investiční politiky investiční společnosti v příslušném podílovém fondu,*
- 2) zásady hospodaření s majetkem v podílovém fondu,*
- 3) způsob použití výnosů z majetku v podílovém fondu,*
- 4) způsob prodeje majetku v podílovém fondu,*
- 5) postup při změně ocenění majetku v podílovém fondu,*
- 6) údaje o investiční společnosti, která investiční fond spravuje,*
- 7) obchodní jméno a sídlo banky, která pro investiční společnost bude vykonávat funkci depozitáře,*
- 8) způsob zveřejňování zpráv o hospodaření s majetkem v podílovém fondu, o změnách statutu a způsob zveřejňování informací o tom, kde lze tyto zprávy obdržet,*
- 9) určení, zda se jedná o fond otevřený nebo uzavřený,*
- 10) určení výše a způsob úhrady úplaty za správu majetku v podílovém fondu.“¹¹*

¹¹ LIŠKA, Václav, GAZDA, Jan. Kapitálové trhy a kolektivní investování. 1. vyd. [s.l.] : PROFESSIONAL PUBLISHING, 2004. ISBN 80-86419-63-0.

2.8 Zánik podílového fondu

Zákon o investičních společnostech a investičních fondech uvádí 3 základní mechanismy zániku podílového fondu:

- rozhodnutí Komise o odejmutí povolení ke vzniku podílového fondu,
- splynutí nebo sloučení podílových fondů,
- uplynutí doby, pokud byl PF podle uděleného povolení a statutu zřízen na dobu určitou.

2.8.1 Zrušení podílového fondu

O zrušení podílového fondu může rozhodnout investiční společnost, která jej spravuje, nebo může být fond zrušen ze zákona. Zákon č. 248/1992 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech vymezuje situace, za nichž zákon ukládá investiční společnosti zrušit podílový fond.

Zejména pokud došlo k vyhlášení konkurzu na majetek investiční společnosti nebo bylo soudem povoleno vyrovnání nebo došlo ke zrušení investiční společnosti s likvidací. Může jít také o situaci, kdy uplynula doba, na kterou byl podílový fond zřízen a zejména v případě, pokud počet podílových listů otevřeného podílového fondu se snížil o více než 50 % v porovnání s průměrným stavem za poslední tři měsíce.

Pokud by měl být fond zrušen ze zákona, investiční společnost informuje Komisi pro cenné papíry, která rozhodne o zrušení fondu. V případě, že investiční společnost sama rozhodla o zrušení podílového fondu, předloží Komisi žádost o odnětí povolení k vydávání podílových listů.

O zrušení fondu je definitivně rozhodnuto poté, co Komise pro cenné papíry rozhodne o odnětí povolení k vydávání podílových listů. Do šesti měsíců je společnost povinna prodat všechna aktiva podílového fondu a vyrovnat jeho závazky.

Investiční společnost stanoví formou konečné účetní závěrky hodnotu majetku připadající na jeden podílový list a v průběhu následujícího měsíce vyplatí podílníky. Poté požádá o výmaz emise podílových listů v registru Střediska cenných papírů.

2.8.2 Problémy spjaté se zrušením podílového fondu

Zrušení podílového fondu v praxi naráží na řadu komplikací.

Jedním z problémů je vlastní zrušení podílového fondu ze zákona. Investiční společnost je povinna zrušit otevřený podílový fond v případě, že počet podílových listů klesne na polovinu průměrné hodnoty za poslední tři měsíce, pokud Komise pro cenné papíry nerozhodne jinak. Zákon už ovšem neurčuje, jakým způsobem je průměrná hodnota určována ani jak má být chápána lhůta tří měsíců. Přitom odlišné chápání těchto pojmů může znamenat rozdíl mezi zrušením a zachováním fondu. Tento problém ovšem v praxi není natolik kritický. Důležité je, aby se striktně dodržoval jednou zvolený způsob výpočtu.

Další problém může nastat v souvislosti s povinností společnosti do jednoho měsíce po vypořádání závazků a pohledávek fondu vyplatit podílníkům jejich podíly.

V průběhu trvání fondu mohou někteří podílníci změnit bydliště, zemřít, mohou být v zahraničí nebo ve vazbě apod. Většina podílníků změnu adresy nenahlásí, proto se velká část zásilek v měsíční lhůtě vrátí jako nedoručená. V tomto případě může investiční společnost kontaktovat příslušný obecní úřad, který vede matriku, aby zjistila, zda dotyčná osoba již nezemřela. Jinou možností je obrátit se na registraci evidence obyvatel. Výplata podílníků pak může trvat i léta. Řada podílníků se dokonce o své podíly nepřihlásí nikdy.

Investiční společnost se svého závazku vůči těmto podílníkům může zprostit, a to pokud využije ustanovení §568 zákona č. 40/1964 Sb., občanský zákoník a podíl určený k vyplacení uloží do úřední úschovny. Další možností je uložit nevyplacené podíly na zvláštním účtu, vedeném u depozitáře, kde je spravuje, dokud nedojde k zániku nároku podílníka. K tomu by mělo dojít za čtyři roky. Poté by částka měla přejít do majetku společnosti.

2.8.3 Splynutí a sloučení podílových fondů

Po sloučení nebo splynutí fondů nedochází k výplatě majetku fondu podílníkům, ovšem odlišné je, zda vzniká či nevzniká zcela nový podílový fond.

Splynutí podílových fondů

Ke vzniku podílových fondů splynutím je zapotřebí povolení Komise. Žádost podává ta investiční společnost, která má obhospodařovat podílový fond, jež bude vytvořen splynutím. Investiční společnost, která obhospodařuje podílový fond, který má být zrušen slynutím, je povinna uveřejnit rozhodnutí Komise a statut podílového fondu a to do jednoho měsíce ode dne nabytí právní moci rozhodnutí Komise. Podílníkům podílového fondu, který má být zrušen, pokud se splynutím nesouhlasí, vzniká právo na odkoupení podílového listu.

Po uplynutí tří měsíců ode dne nabytí právní moci rozhodnutí Komise zanikají podílové fondy a nový podílový fond vzniká.

Sloučení podílových fondů

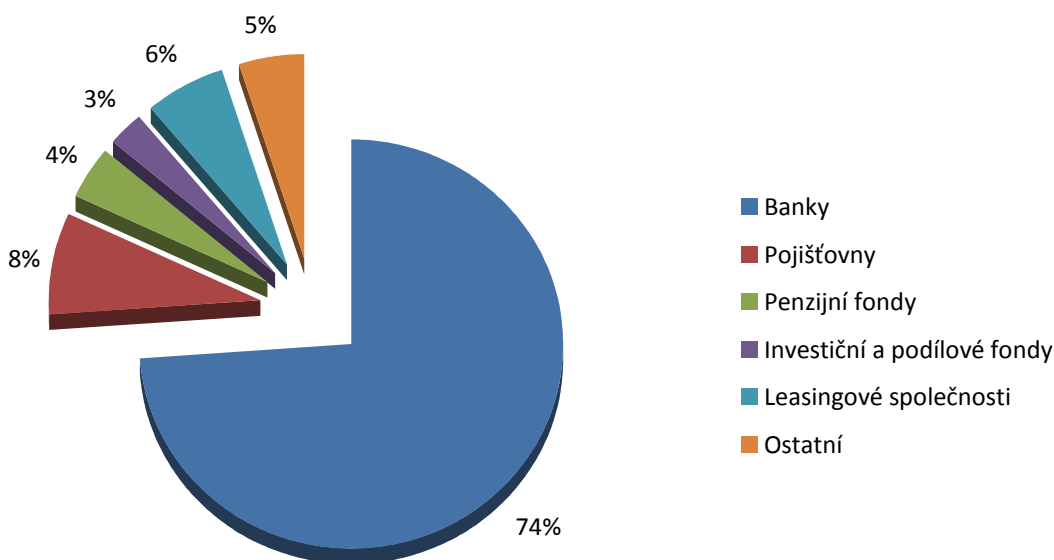
Ke sloučení podílových fondů se vyžaduje písemná dohoda investičních společností o zrušení jimi obhospodařovaných slučovaných podílových fondů a o případných změnách statutu přejímajícího podílového fondu. Ke sloučení je potřeba povolení Komise. Žádost podává investiční společnost, která bude obhospodařovat přejímající podílový fond. Slučovaný podílový fond zaniká po uplynutí tří měsíců ode dne nabytí právní moci rozhodnutí Komise.

3 Podílové fondy a jejich postavení na finančním trhu

V této části si popíšeme situaci v České republice a ve světě, popř. do jakých fondů lidé převážně investují. V posledních letech vstoupily na trh podílových fondů nové investiční společnosti, vznikaly nové fondy (garantované fondy, realitní fondy apod.) a také se zvyšovalo povědomí o tomto způsobu investování mezi českou veřejností.

3.1 Situace v České republice

Ve struktuře aktiv si za poslední rok upevnily svou pozici banky, které tvoří jádro finančního systému a nebyly zasaženy nepříznivým vývojem na finančních trzích. Naopak z podílových fondů lidé přesouvali své peníze na vkladové účty a ke konci roku 2008 bylo ve fondech jen 3 % celkových aktiv, tj. necelých 244 miliard korun. Podrobná struktura aktiv je znázorněna na následujícím obrázku.

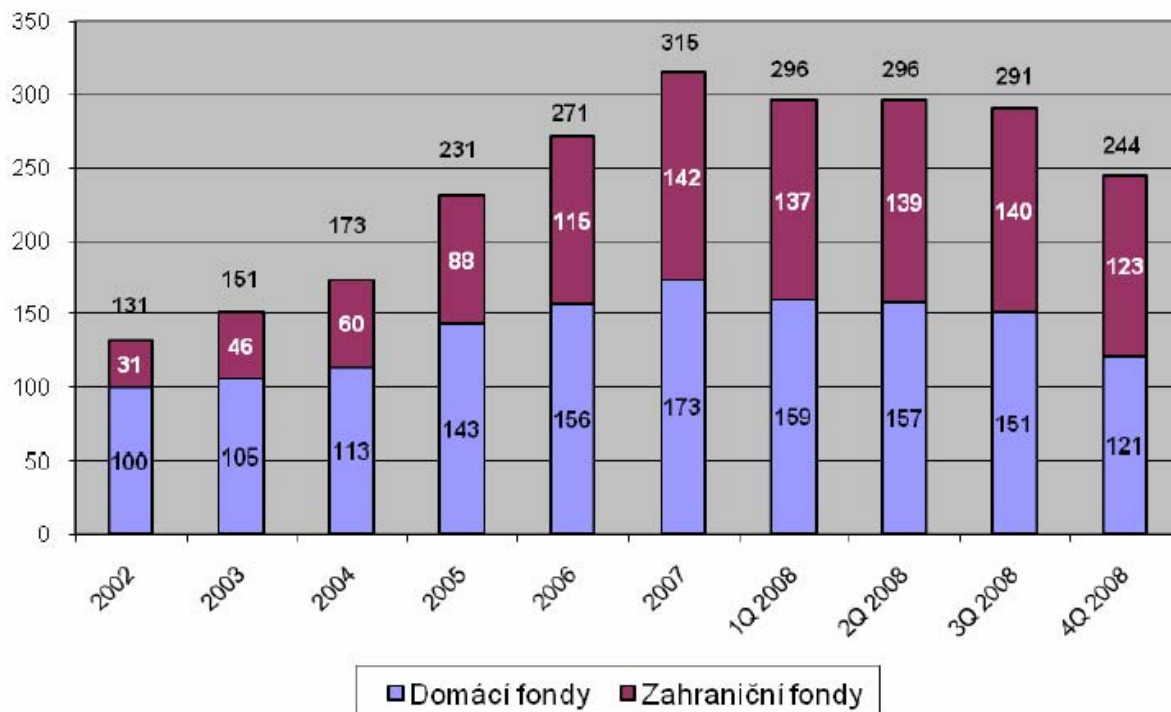


Obrázek 2: Podíly na aktivech finančního sektoru

Zdroj - ČNB [online]. [2009] [cit. 2009-07-17]. Dostupný z WWW:

<http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/fs_2008-2009/FS_2008-2009_4_financni_sektor.pdf>

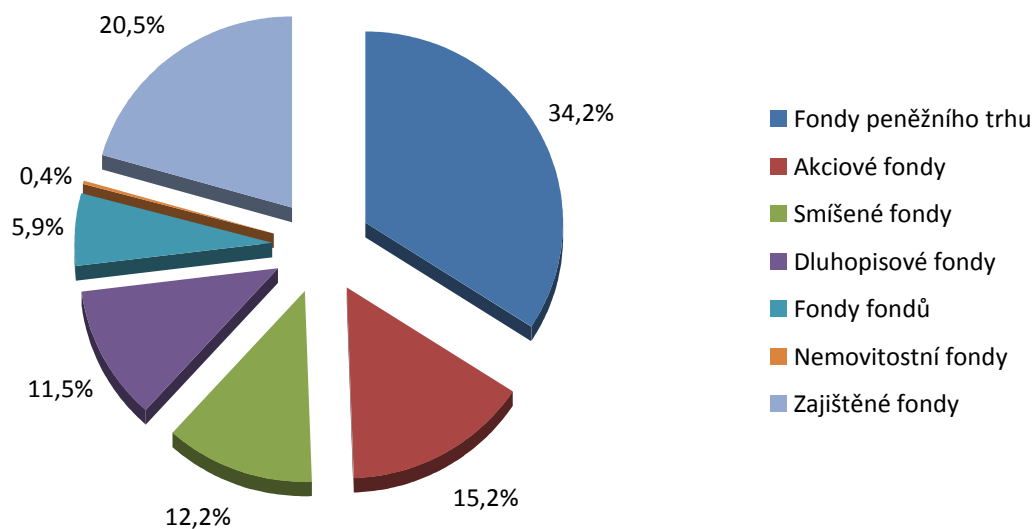
Vývoj majetku v podílových fondech rostl až do roku 2007, kdy dosahoval 315 miliard korun. Pak vlivem krize a následných odkupů podílových listů klesl majetek až na zmíněných 244 miliard korun na konci roku 2008. Podrobné informace podává následující obrázek.



Obrázek 3: Vývoj majetku ve fondech (mld. Kč)

Zdroj - AKAT ČR [online]. 2009 [cit. 2009-04-14]. Dostupný z WWW: <<http://www.akatcr.cz/download/439-tz090210.pdf>>

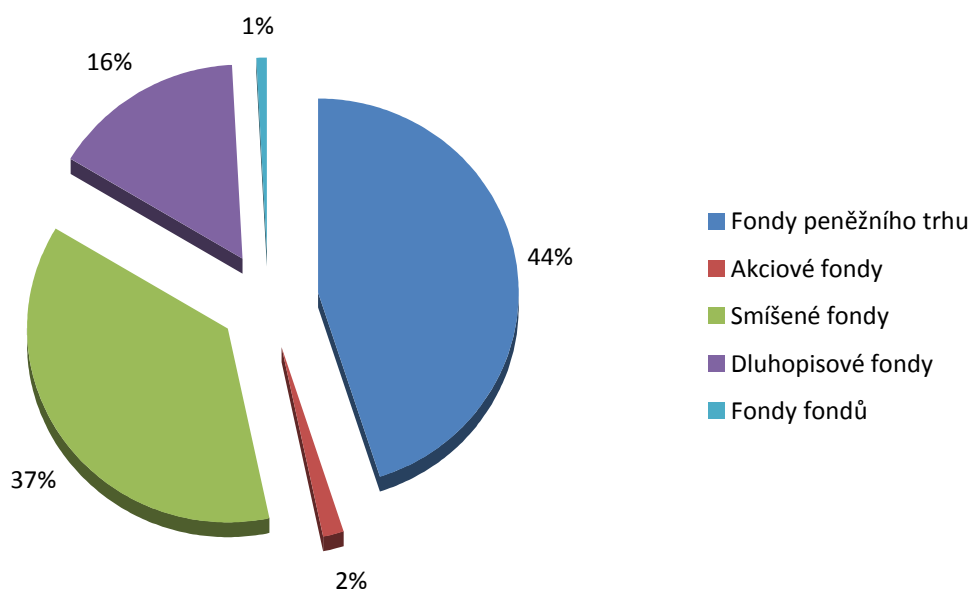
K nejoblíbenějším typům fondů v České republice dlouhodobě patří peněžní fondy, které tvořily ke konci roku 2007 z hlediska hodnoty majetku 34 % trhu, následované zajištěnými fondy (21% podíl). Nejvyšší nárůst však zaznamenala aktiva fondů fondů (meziroční nárůst o 66 %) a dále zajištěných a akciových fondů. Naopak odliv se projevil u dluhopisových fondů (meziroční pokles o 13 %). Situaci znázorňuje následující obrázek.



Obrázek 4: Trh PF v ČR podle typů k 31. 12. 2007

Zdroj - AKAT ČR, vlastní zpracování

Pro srovnání je uveden obrázek, který ukazuje strukturu majetku otevřených podílových fondů ke dni 30. 6. 2002. Z obou grafů vyplývá, jak se mění postoj lidí k jednotlivým druhům fondů. Zatímco v roce 2002 například akciové fondy zaujímaly jen 1,7 %, o pět let později to už bylo 15,2 %. Přesto je to ve srovnání s ostatními státy podstatně méně.



Obrázek 5: Trh PF v ČR podle typů k 30. 6. 2002

Zdroj AKAT ČR, vlastní zpracování

Příčina investování do stabilních typů fondů je v nedůvěře k jiným než tradičním formám zhodnocení finančních prostředků, navíc je podpořená negativními zkušenostmi z minulosti

(kuponová privatizace, krachy družstevních záložen apod.). Svou roli rovněž sehrávají nedlouhá historie aktivního investování a nedostatečné finanční znalosti a zkušenosti.

Český trh kolektivního investování se stále vyvíjí, snaží se postupně vyrovnat vyspělým evropským trhům a uspokojit zvyšující se nároky klientů. Investiční společnosti zavádějí moderní investiční strategie, zvyšují množství doplňkových služeb, zaměřují se více na zkvalitňování investičního poradenství a rovněž se snaží o vzdělávání v oblasti investic finančních prostředků, což je jeden z důležitých aspektů úspěchu kolektivního investování.

3.2 Investování ve světě

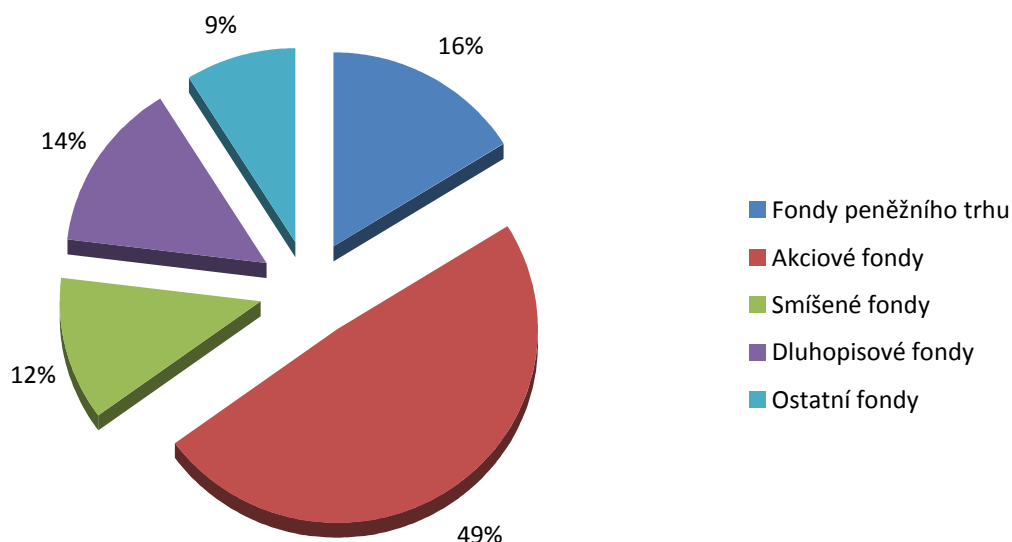
„Kolektivní investování zažívá ve světě období růstu, ale s výraznými regionálními rozdíly. Hodnota aktiv celosvětově meziročně vzrostla o 14 % na 18,2 tril. EUR ke konci třetího čtvrtletí roku 2007. Z této částky však připadalo 48 % na podílové fondy ve Spojených státech a 34 % na evropské fondy.“¹²

Ve srovnání s Českou republikou jsou ve světě nejoblíbenější akciové fondy (zejména v USA), jak znázorňuje obrázek 6. Ostatní typy fondů pak zauímají pouze od 10 % do 18 % trhu. Je to dáno hlavně ekonomickou vyspělostí obyvatelstva "západních zemí". Lidé více důvěřují tomuto typu investování, mají dlouholeté zkušenosti s investováním i dlouhodobé cíle. Navíc důchodový systém je v západní Evropě či v USA oproti ČR postaven na tvorbě finanční rezervy prostřednictvím dynamického investování.

„Obliba jednotlivých druhů fondů se mění podle států. Například fondy peněžního trhu jsou nejpopulárnější v Turecku (více než 80 % aktiv) a naproti tomu nejméně žádané v Rakousku či v Německu (kolem 10 % aktiv). Do dluhopisových fondů ukládají lidé peníze nejvíce v Dánsku (téměř 50 % aktiv) a nejméně na Slovensku (kolem 15 % aktiv). Akciové fondy hrají prim zase ve Švédsku (téměř 70 % aktiv), přičemž Francouze příliš nelákají (30 % aktiv).“¹³

¹² Podílové fondy: ČR versus svět. *Bankovníctví*, roč. 2008, č. 3, s. 27

¹³ Podílové fondy: ČR versus svět. *Bankovníctví*, roč. 2008, č. 3, s. 28



Obrázek 6: Trh PF ve světě podle typů k 30. 9. 2007
 Zdroj - Podílové fondy: ČR versus svět. *Bankovníctví*, roč. 2008, č. 3, s. 27-29

3.3 Světová krize a podílové fondy

Posledních deset let objem peněz v podílových fondech nepřetržitě rostl. Ovšem v současnosti prožívají fondy jedny z největších propadů v novodobé historii. „Loni za celý rok z fondů odteklo 71 miliard Kč.“¹⁴

Na začátku roku 2008 ve fondech lidé měli přes 315 miliard korun, k 31. prosinci 2008 to bylo jen necelých 244 miliard.

Podle tiskové zprávy, kterou v únoru vydala AKAT ČR, klesl majetek v během roku 2008 o 22,63 %. Hodnota majetku v zahraničních fondech poklesla o 19,23 miliard korun (tj. o 13,52 %) a domácí fondy zaznamenaly pokles o 52,12 miliard korun (tj. -30,13 %). Nejvyšší pokles majetku zaznamenala aktiva akciových fondů, naopak nárůst aktiv se projevil u nemovitostních zajištěných fondů. Situaci znázorňuje obrázek 3 v kapitole 3.1.

Otázkou je, co lidé dělají s penězi, které z fondů vyberou. *Více než polovinu si nechají v hotovosti. Objem hotovosti, kterou lidé a firmy drží, prudce narostl koncem minulého roku. V prosinci bylo v oběhu 412 mld. korun. To je o 60 mld. více než v létě před krizí. Na konci února činila hotovost 390 mld. korun. Velká část peněz se přelila i do bank. Vklady*

¹⁴ Měšec [online]. 11.5.2009 [cit. 2009-07-14]. Dostupný z WWW: <<http://www.mesec.cz/aktuality/cesi-stale-stahuji-sve-penize-z-podilovych-fondu/>>.

domácností v bankách rostou totiž v posledních měsících zhruba dvakrát tak rychle než ve stejném období loňského roku. Od listopadu do ledna se vklady v Česku zvýšily o 57 miliard korun na celkových 1,4 bilionu. Loni v této době přitom přírůstek činil "jen" 28 miliard korun.

15

V následující tabulce jsou uvedeny investice do jednotlivých druhů podílových fondů v letech 2007 a 2008. Poslední sloupec tvoří rozdíl mezi rozložením investic v uvedených letech.

Tabulka 2: Rozdělení investic dle typů fondů v Kč

Typ fondu	Celkem k 31. 12. 2007 v Kč	Celkem k 31. 12. 2008 v Kč	Roční změna 2007-2008 v % a Kč	
Fondy peněžního trhu	107 846 461 568	88 062 711 463	-18,34 %	-19 783 750 105
Zajištěné fondy	64 716 047 764	65 105 726 681	0,60 %	389 678 917
Akciové fondy	48 033 145 402	23 458 368 758	-51,16 %	-24 574 776 644
Dluhopisové fondy	36 227 685 052	26 528 499 296	-26,77 %	-9 699 185 756
Fondy smíšené	38 531 683 537	26 072 363 687	-32,34 %	-12 459 319 850
Fondy fondů	18 666 176 963	12 901 395 164	-30,88 %	- 5 764 781 799
Fondy nemovitostní	1 206 531 337	1 751 903 729	45,20 %	545 372 392
Fondy celkem	315 227 731 623	243 880 968 779	-22,63%	-71 346 762 844

Zdroj - AKAT ČR [online]. 2009 [cit. 2009-04-14]. Dostupný z WWW: <<http://www.akater.cz/download/439-tz090210.pdf>>, vlastní zpracování

¹⁵ SOCHOR, Jan. *Zlatá koruna* [online]. 2003-2009 [cit. 2009-03-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.zlatakoruna.info>>.

4 Komparace výnosnosti vybraných podílových fondů

V této části budeme analyzovat vývoj čtyř základních druhů fondů - akciového, peněžního, smíšeného a dluhopisového. Důvodem pro omezení analýzy na tyto základní fondy je rozsah bakalářské práce. Největšími zprostředkovateli podílových fondů jsou skupina České spořitelny, skupina ČSOB, skupina Komerční banky, UnicreditGroup a CP INVEST, a.s. Následující tabulka uvádí jednotlivé finanční zprostředkovatele podílových fondů v 1. čtvrtletí roku 2009.

Tabulka 3: Finanční zprostředkovatelé PF v roce 2009

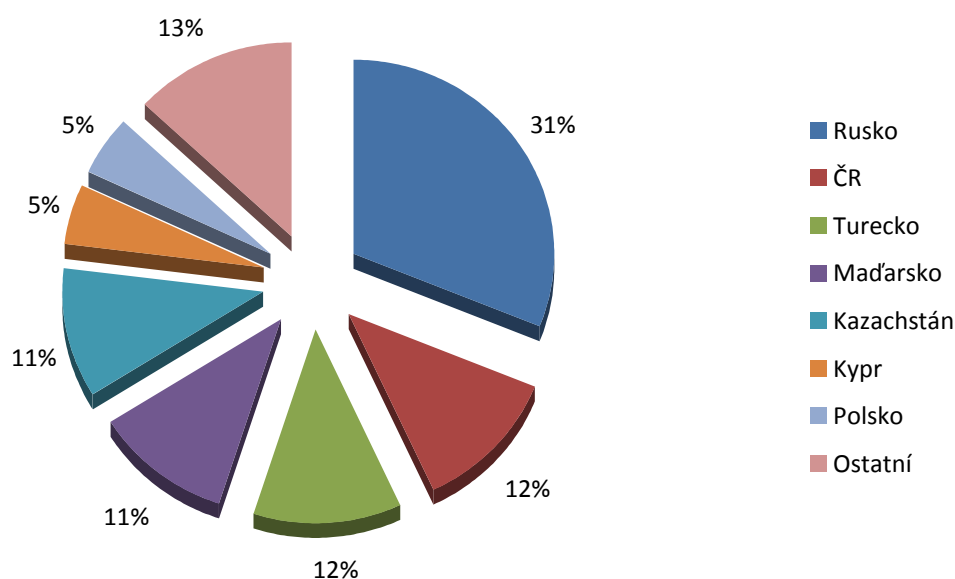
Finanční zprostředkovatelé	Objem v mld.
ČSOB	75,99
Česká spořitelna	59,74
Komerční banka	39,33
UnicreditGroup	8,94
Generali PPF Asset Management a.s./ČP INVEST, a.s	5,87

Zdroj - AKAT ČR [online]. 2009 [cit. 2009-06-07]. Dostupný z WWW: < <http://www.akatcr.cz/download/452-tz090511.pdf> >, vlastní zpracování

Investiční společností vybraných fondů je Česká spořitelna (ČS), protože patří mezi největší investiční společnosti v republice. Byla založena v roce 1991.

4.1 Akciový fond

Akciové fondy patří k nejrizikovějším, ale v dlouhodobém hledisku také nejvýnosnějším podílovým fondům. Jejich vývoj hodně kolísá, jak je vidět na obrázku 6. Jako ilustraci použijeme Sporotrend, akciový fond založený v roce 1998. Prostředky fondu jsou investovány do veřejně obchodovaných likvidních akcií českých a zahraničních emitentů z nových členských zemí i dalších států východní Evropy, jak je vidět na obrázku 7. Minimální investice je 100 Kč.



Obrázek 7: Majetek fondu podle původu emitentů

Zdroj - csas.cz, vlastní zpracování

Nejvíce fond investuje do finančních služeb (32 %) - např. Erste Group Bank, ropy a plynu (21 %) - např. ruský Gazprom, chemie (12 %) - např. ruský podnik Uralkali.

Průměrná roční výkonnost podílového fondu za poslední tři kalendářní roky je -15,90 %, za posledních pět kalendářních let je to 10,13 %. Průměrná roční výkonnost za všechny kalendářní roky jeho existence je 4,85 %.

Sporotrend si vedl nejlépe v letech 2004 a 2005, kdy jeho roční výkonnost přesahovala 40 %. V roce 2004 výkonnost domácího a maďarského trhu výrazně překonala 50 %. Trhy těžily ze zájmu investorů vyvolaného blížícím se vstupem těchto zemí do EU. Sporotrend v roce 2004 téměř zdvojnásobil svůj majetek na 1,9 miliardy korun. V roce 2005 dosáhly nejvyššího zhodnocení Rusko a Turecko. Růst cen ropy a dalších komodit (barevné kovy, elektřina) táhl vzhůru akcie firem jako Lukoil či ČEZ, jež si připsaly až 100% zhodnocení. Došlo k naplňování reforem vedoucí k poklesu inflace, snižování úrokových sazeb a rovněž pokles firemních daní. Fond profitoval zejména z růstu tureckých a ruských akcií.

Vývoj v roce 2006 ovlivnily obavy investorů z pokračujícího zvyšování úrokových sazeb v USA a v Evropě a možného výrazného zpomalení světového hospodářského růstu. Tento strach vyústil v průběhu června v panické výprodeje, kdy většina akciových indexů dosáhla svého dna. Po zbytek roku pak trhy rostly s tím, jak tyto obavy postupně mizely.

Rok 2007 charakterizoval růst cen komodit, zejména ropy, zemědělských plodin a průmyslových kovů. Odvětví materiálů tak patřilo k nejúspěšnějším, což platilo především o akcích ruských oceláren a koksárenských společností. Vysoké ceny zemědělských plodin se odrazily v prudkém růstu cen hnojiv v posledním čtvrtletí, což podpořilo akcie jejich výrobců. Politický vývoj měl dopad hlavně na turecké akcie a zčásti i na ruské.

Rok 2008 byl pro střeoevropské akcie jeden z nejhorších v historii, když střední Evropa ztratila 50 – 55 %, Turecko cca 60 % a poslední místo patřilo ruským akciím s téměř 70% propadem.

První polovina roku 2008 znamenala velké problémy ve finančním sektoru, které způsobily ztráty největších finančních institucí spojených s instrumenty navázanými na nesplácené hypotéky.

Ještě v létě se zdálo, že nefinančního sektoru se problémy nedotknou; většina vyspělých ekonomik rostla, o čemž svědčila velká poptávka ženoucí ceny ropy a dalších komodit na rekordní úroveň. Zlomem se stal až pád investiční banky Lehman Brothers. U bank se projevila velká nedůvěra, úrokové sazby na mezibankovním trhu prudce vylétly a financování se stalo pro firmy téměř nedostupné.

Nucené výprodeje rizikových aktiv, zamrznutí úvěrového trhu po kolapsu investiční banky Lehman Brothers a explozivní nárůst rizikové averze si tak vybraly tvrdou daň v podobě padajících cen akcií, firemních dluhopisů i komodit. Firmy i domácnosti jsou mnohem pesimističtější ohledně dalšího ekonomického vývoje. OPF Sporotrend v roce 2008 ztratil 67 % své hodnoty.

Vývoj kurzu Sporotrendu je znázorněn na obrázku 8.



Obrázek 8: Vývoj akciového fondu

Zdroj - www.csas.cz

Pro znázornění krátkodobé výkonnosti použijeme údaje za poslední měsíc, tři měsíce, 6 měsíců a jeden rok. V následující tabulce vidíme, že za poslední 3 a 6 měsíců je výkonnost kladná, dokonce přes 67 %, avšak v důsledku celosvětové krize činí výkonnost za poslední rok -24,17 %. Z toho vyplývá, že akciové fondy jsou dlouhodobou záležitostí.

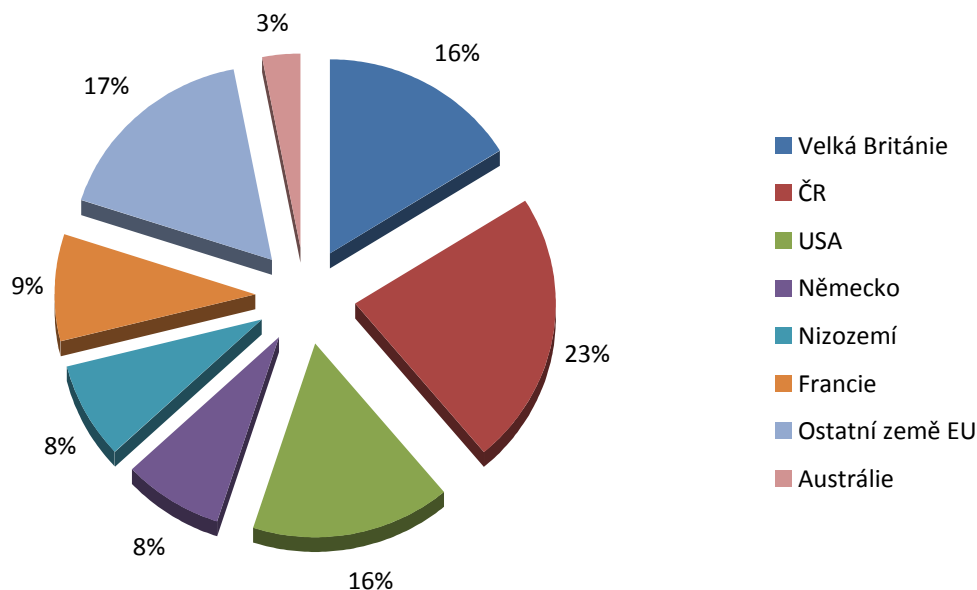
Tabulka 4: Krátkodobá výkonnost Sporotrendu

měsíc	3 měsíce	6 měsíců	12 měsíců
-12,87 %	23,13 %	67,62 %	-24,17 %

Zdroj: *IFondy* [online]. c2007 [cit. 2009-07-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.ifondy.cz/podilovy-fond/3/SPOROTREND>>

4.2 Fondy peněžního trhu

Peněžní fondy patří mezi nejoblíbenější fondy u tuzemských investorů. Ke konci roku 2008 dosahovaly podle AKAT téměř 40 % všech investic do fondů. Ačkoli se peněžní fondy řadí k nejméně rizikovým, i tady se podepsala světová krize. Během loňského roku z tohoto fondu lidé vybrali 19 mld. korun. Největší fond peněžního trhu v České republice je Sporoinvest. Byl založen v roce 1996. Minimální doporučený investiční horizont je šest až dvanáct měsíců. Do portfolia Sporoinvestu jsou nakupovány především nástroje peněžního trhu a střednědobé dluhopisy. Do majetku jsou pořizovány i podílové listy otevřených podílových fondů a cenné papíry zahraničních subjektů kolektivního investování. Rozložení majetku podle původu emitentů je zobrazeno na obrázku 9. Portfolio fondu je široce diverzifikováno, což významně snižuje tržní rizika. Pokud dojde k poklesu hodnoty některého z cenných papírů v portfoliu fondu, projeví se tento pokles v hodnotě podílových listů jen zcela minimálně. Sporoinvest spravuje majetek v hodnotě téměř 25 miliard Kč. Minimální investice činí 100 Kč.



Obrázek 9: Struktura portfolia podle původu emitentů

Zdroj - www.csas.cz

Sporinvest investuje např. do Erste Group - 9,13 %, Banco Santander - 6,13 % a ING Verzekeringen - 5,03 %.

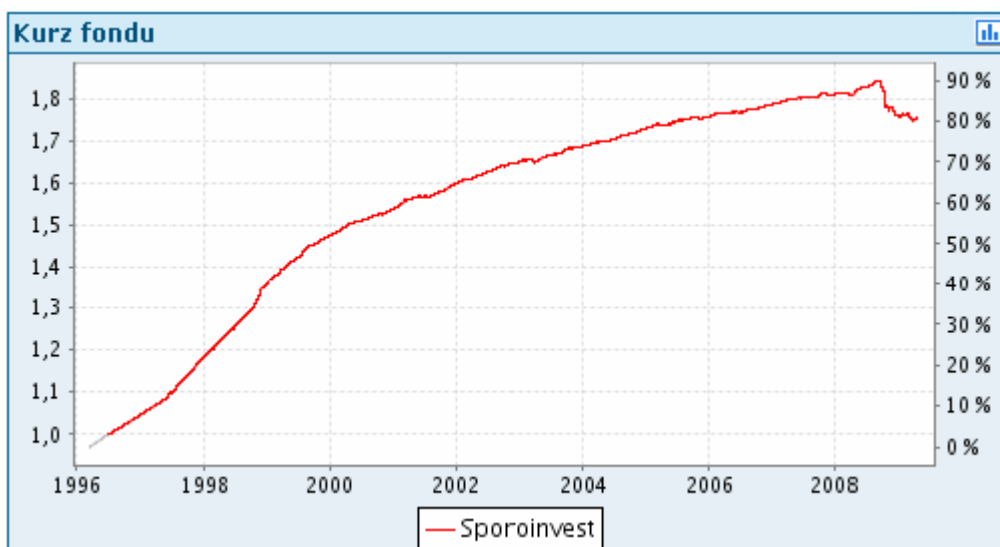
Průměrná roční výkonnost za poslední 3 kalendářní roky je 0,02 %, za 5 let je to 1,05 % a výkonnost od založení 4,52 %. Výkonnost fondu byla ovlivňována snižováním inflace a úrokových sazeb, jak tomu bylo např. v roce 2002. Tehdy výkonnost dosahovala úrovně 3,18 %, tuto hranici fond od té doby nepřekonal.

Rok 2003 byl ve znamení růstu státních dluhopisů, které tvořily jednu z hlavních složek fondu. Profitovaly zejména z krize kolem války v Iráku a z přetrvávající recese hlavních světových ekonomik.

V polovině roku 2005 došlo k poklesu tržních úrokových sazeb. Příznivý vývoj inflace vedl ČNB ke snížení úrokových sazeb, což se projevilo ve výnosech Sporinvestu, které výrazně poklesly. Ke konci roku začaly výnosy růst v důsledku obav z rostoucí inflace.

Podobná situace se opakovala o dva roky později, kdy obavy z rostoucí inflace zvedaly výnosy nahoru, příchod krize a obavy z recese v americké ekonomice však obrátily rostoucí trend a způsobily výrazný pokles výnosů.

Během finanční krize byl ochromený mezibankovní trh a jeho sazby neodrážely vývoj reálné hodnoty nástrojů peněžního trhu. Do výkonnosti podílových fondů se také promítla situace dluhopisů Lehman Brothers a islandských bank. Vývoj Sporinvestu od jeho založení je znázorněn na obrázku 10.



Obrázek 10: Vývoj peněžního fondu
Zdroj - www.csas.cz

V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty představující výkonnost fondu v krátkodobém hledisku.

Tabulka 5: Krátkodobá výkonnost Sporoinvest

měsíc	3 měsíce	6 měsíců	12 měsíců
0,36 %	1,74 %	1,43 %	-2,42 %

Zdroj: *IFondy* [online]. c2007 [cit. 2009-07-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.ifondy.cz/podilovy-fond/1/SPOROINVEST>>

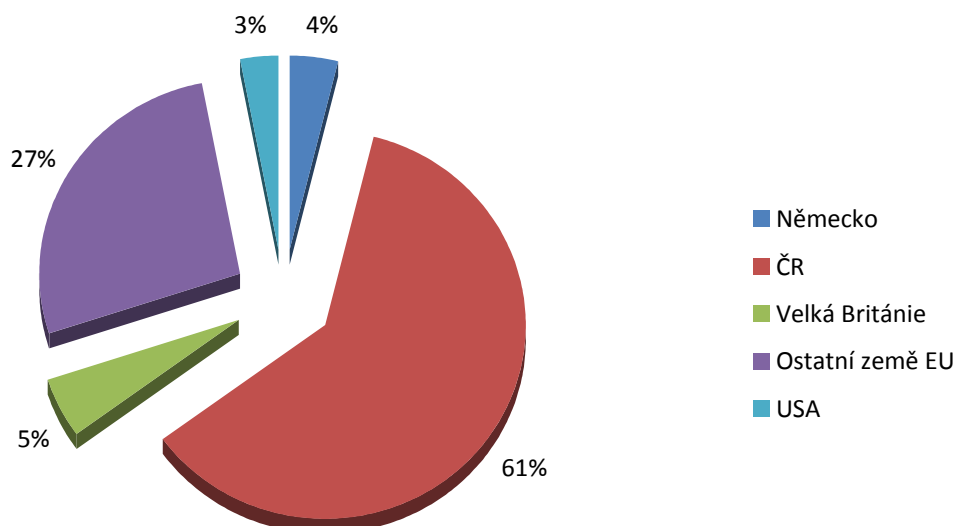
Z tabulky vyplývá, že investováním do podílových fondů nepodstupujeme takové riziko, jako např. u akciových fondů. Volatilita je minimální, za poslední rok významně ovlivněna hypoteční krizí.

4.3 Dluhopisový fond

Tento fond investuje hlavně do různých typů dluhopisů.

Jako ilustrace nám poslouží největší dluhopisový fond v ČR Sporobond, založený v roce 1998. Sporobond investuje především do státních dluhopisů a jiných důvěryhodných emitentů. Strukturu portfolia podle původu emitentů vidíme na obrázku 11. Minimální investice je 100 Kč. Minimální doporučený investiční horizont jsou 2 roky.

Průměrná roční výkonnost za poslední 3 kalendářní roky je -0,38 %, za 5 let to je 1,81 % a od založení 3,80 %.



Obrázek 11: Struktura portfolia podle původu emitentů

Zdroj: www.csas.cz, vlastní zpracování

K nejvýznamnějším podílům patří investice do dluhopisů Erste Group - 9,56 %, Deutsche Bank - 4,20 % a Espa Bond Europe High Yield - 3,68 %.

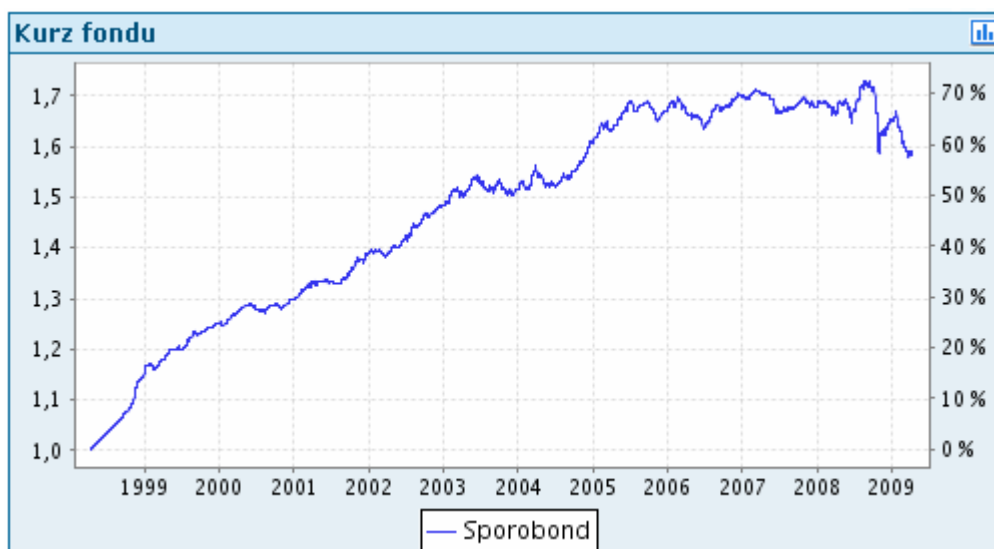
Na následujícím obrázku je vidět historický vývoj výnosnosti Sporobondu. V roce 2001 klesly ceny dluhopisů v důsledku teroristického útoku v USA. Rok 2002 byl úspěšný především díky nízké úrovni inflace a trvalým poklesům úrokových sazeb, které pozitivně ovlivňovaly ceny dluhopisů. *Sporobond byl dalším z fondů ISČS, který dosáhl vysokého ročního zhodnocení v úrovni 6,78 %.*¹⁶

Kurz fondu byl také ovlivněn konfliktní situací v Iráku - jak tomu bylo v roce 2003. V první polovině roku výnosy prudce klesly, v druhé polovině se však situace obrátila. Majetek fondu vzrostl o cca 56 %.

Dále byl vývoj ovlivňován především růstem inflace a snižováním (zvyšováním) sazeb. V roce 2006 se také investice do polských dluhopisů ukázala jako velmi úspěšná. Loňský rok byl ve znamení hypoteční krize a s ní spojenými pochybnostmi o finanční stabilitě některých amerických bank. Růst inflace se u nás projevil poklesem cen dluhopisů, druhá polovina roku však byla příznivá a výraznou krizí prošly dluhopisy až na konci roku.

¹⁶ ISČS [online]. [2002] [cit. 2009-07-17]. Dostupný z WWW:

<http://www.iscs.cz/files/documents/infocentrum/Vyrocní_zpravy/vz2002cz.pdf>.



Obrázek 12: Vývoj dluhopisového fondu
Zdroj - www.csas.cz

Následující tabulka ukazuje výkonnost fondu za poslední měsíc, 3 měsíce, 6 měsíců a rok. Během posledního měsíce se fondu dařilo dobře, důvodem byla např. investice do firemních dluhopisů, zejména německých.

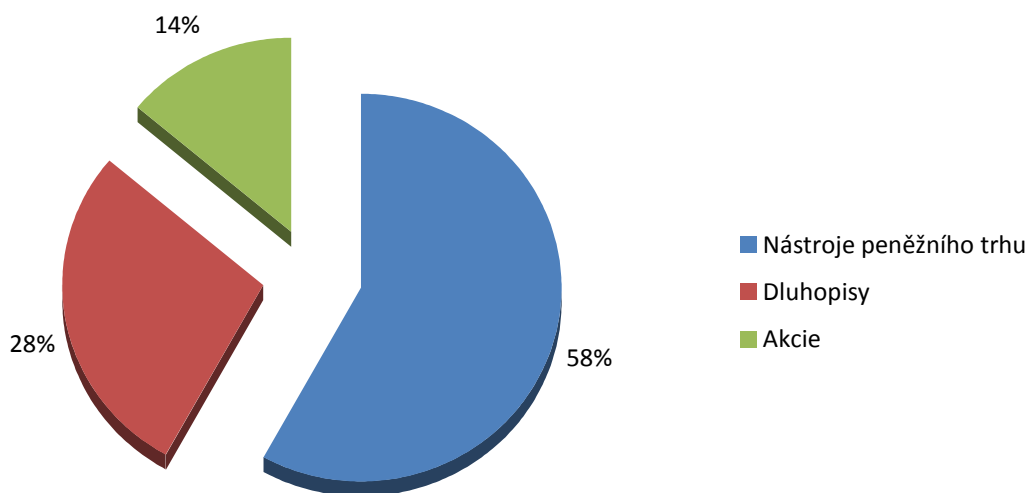
Tabulka 6: Krátkodobá výkonnost Sporobond

měsíc	3 měsíce	6 měsíců	12 měsíců
0,31 %	2,61 %	-1,44 %	-2,88 %

Zdroj - IFondy [online]. c2007 [cit. 2009-07-17]. Dostupný z WWW: < <http://www.ifondy.cz/podilovy-fond/2/SPOROBOND>>

4.4 Smíšený fond

Smíšené fondy stojí mezi akciovými a dluhopisovými fondy. Míru kolísání lze odvodit podle poměru mezi akciovou a dluhopisovou složkou. Pro tento typ fondu byl vybrán Fond řízených výnosů, který je vhodný pro investory, kteří chtějí začít investovat na akciových trzích. Investuje průměrně 15 % až 25 % do akcií. Na obrázku 13 vidíme majetek fondu podle tříd aktiv. Tento fond vznikl přeměnou z Českého otevřeného podílového fondu v roce 2002. Minimální investice činí stejně jako u předešlých fondů 100 Kč.

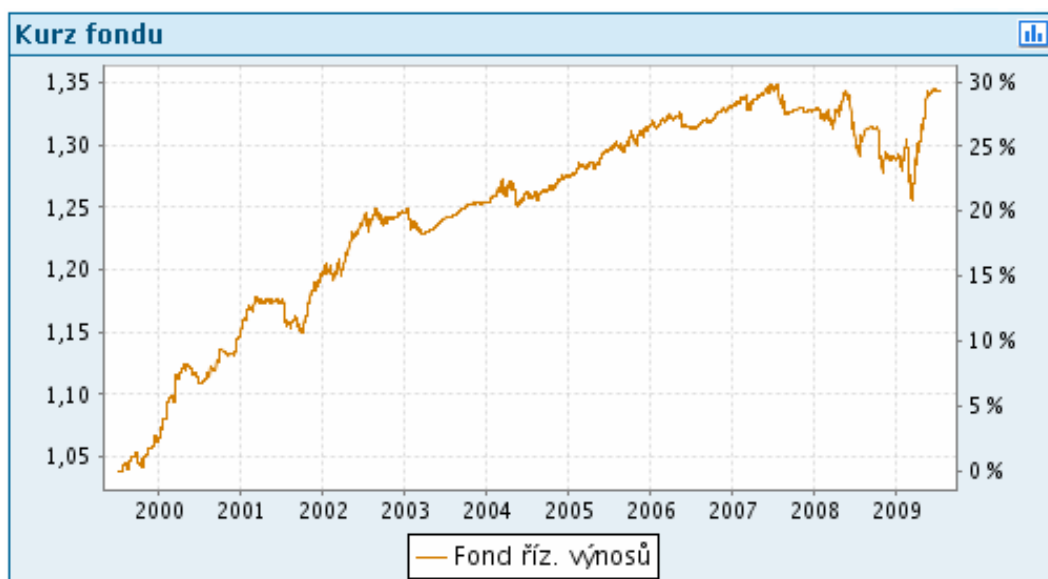


Obrázek 13: Majetek fondu podle třídy aktiv

Zdroj - www.csas.cz, vlastní zpracování

Jednotliví emitenti pochází z velké části z ČR - 39,66 %, z Velké Británie - 9 % a dále např. z USA, Německa nebo Francie. Z nejvýznamnějších stojí za zmínku ŠKODA - 3,43 %, ČEZ 4.3 - 2,3 %. nebo ING - 1,75 %.

Průměrná roční výkonnost podílového fondu za poslední 3 kalendářní roky je -0,63 %, za 5 let činí 0,58 a průměrná roční výkonnost tohoto fondu od založení je 2,09 %. Graficky je vývoj znázorněn na následujícím obrázku.



Obrázek 14: Vývoj smíšeného fondu

Zdroj - www.csas.cz

Výkonnost byla ovlivněna řadou faktorů, mezi nimi např. růst akcií v roce 2005, což umožnilo zvětšit jejich podíl v portfoliu až na 20 %. Díky tomu dosáhla v tomto roce výkonnost hodnoty 3,11 % p.a.

Naopak rok 2007 byl ve znamení neúspěchu na dluhopisovém trhu. Začátkem roku zaznamenaly ceny dluhopisů zajímavých zisků. Příčinou byly události v USA, kde to chvíli vypadalo, že ekonomika zpomaluje a tak se do cen dluhopisů promítala možnost snížení sazeb. Následně však obavy opadly a ceny dluhopisů začaly klesat. Příčinou neúspěchu v druhé polovině roku 2007 byla jednoznačně hypoteční krize. Investoři prodávali riziková aktiva a přesouvali je do státních dluhopisů. Domácím dluhopisům se však tento trend vyhnul. Ke konci roku rostly obavy z růstu inflace a dluhopisy naopak klesaly. Panika související s krizí vedla k úplnému výprodeji akcií, aby se předešlo dalším ztrátám.

Vývoj v roce 2008 ovlivnily mimo jiné rostoucí inflace a v druhé polovině roku problémy na finančních trzích.

Následující tabulka ukazuje výkonnost fondu během posledního roku. Ta se i přes současnou krizi drží v kladných číslech a za poslední rok dosáhla hranice přes 4 %.

Tabulka 7: Krátkodobá výkonnost Fondu řízených výnosů

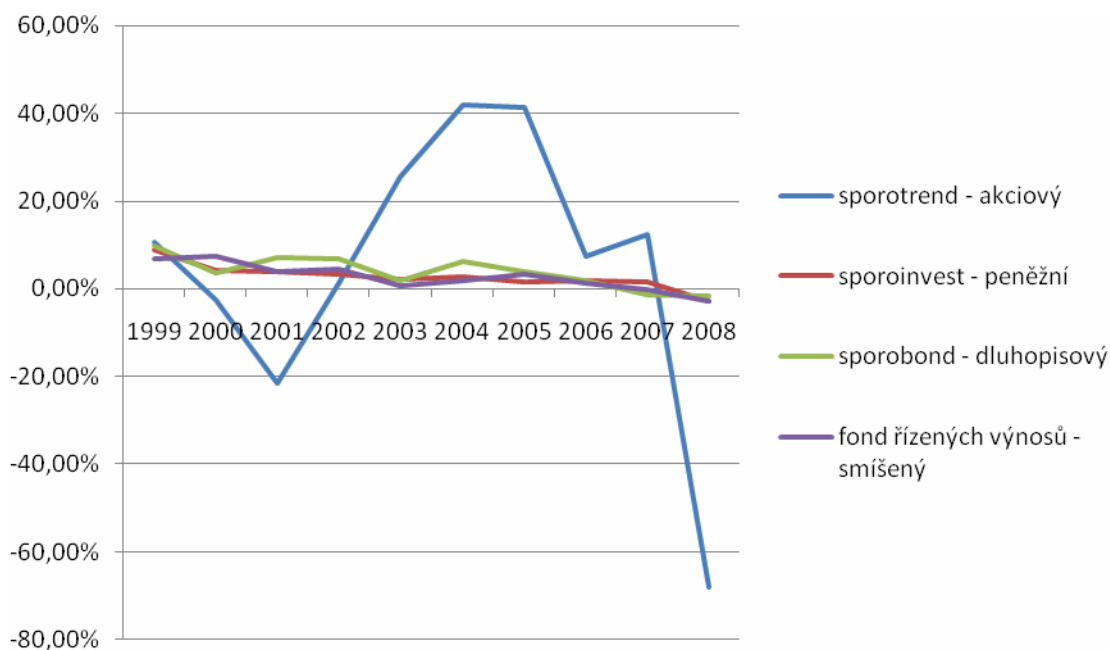
měsíc	3 měsíce	6 měsíců	12 měsíců
0,07 %	2,99 %	4,86 %	4,29 %

Zdroj: *IFondy* [online]. c2007 [cit. 2009-07-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.ifondy.cz/podilovy-fond/4/Fond-rozenych-vynosu>>

4.5 Shrnutí

Z předešlých obrázků lze vidět, jak se jednotlivé druhy fondů vyvíjely od jejich založení až po současnost. Zároveň je zde zobrazeno kolísání jednotlivých druhů fondů, podle kterých se můžeme orientovat, avšak nikdy nemůžeme s určitostí říct, jak se budou vyvíjet dál.

V následujícím obrázku jsou pro lepší představu uvedeny všechny zmíněné fondy, aby byl jasně vidět rozdíl ve vývoji jejich kurzů..



Obrázek 15: Vývoj jednotlivých druhů fondů

Zdroj - www.iscs.cz - infolisty jednotlivých fondů, vlastní tvorba

Výkonnost fondů Sporoinvest a Sporobond je ve srovnání s akciovým Sporotrendem stabilnější, avšak nevykazuje takové zisky. Z grafu je tedy vidět, že pro dlouhodobou investici je vhodnější zvolit akciový fond a naopak pro krátkodobé investování některý z fondů peněžních, dluhopisových či smíšených.

V následující tabulce můžeme vidět výkonnost fondů nikoli průměrnou, ale kumulovanou, tzn. o kolik procent se výkonnost fondů za tu dobu zvýšila (snížila). A to za poslední měsíc, 6 měsíců, rok, 3 roky, 5 let a od ledna do června roku 2009.

Tabulka 8: Výkonnost fondů

	měsíc	6 měsíců	1 rok	3 roky	5 let	Od začátku roku
Sporotrend	-9,94 %	74,68 %	-22,07 %	-31,84 %	1,63 %	69,88 %
Sporoinvest	0,36 %	1,43 %	-2,37 %	1,00 %	4,75 %	1,59 %
Sporobond	0,29 %	-1,38 %	-2,30 %	-0,33 %	7,39 %	-0,76 %
Fond řízených výnosů	0,07 %	4,86 %	4,29 %	2,25	6,84 %	4,15 %

Zdroj - www.ifondy.cz, vlastní zpracování

Z tabulky je jasné vidět, jak hodnoty akciového fondu Sporotrend kolísají. Jsou zde ohromné výkyvy, volatilita je velmi vysoká. Z toho vyplývá i vysoké riziko v případě, že bychom investovali na krátkou dobu. Z tohoto důvodu se doporučuje dodržet minimální investiční horizont 5 let.

Zbývající fondy už nejsou tak rizikové. To vyplývá z menšího podílu akcií v jejich portfoliu. Sporoinvest je nejméně rizikový, proto se také jeho hodnoty příliš nevychylují. Sporobond ovlivnil pokles cen dluhopisů v loňském roce, proto jsou jeho hodnoty za poslední rok záporné. Smíšený Fond řízených výnosů se drží v kladných číslech, jeho výkonnost za poslední rok přesahuje 4 %, za 5 let je to dokonce 6,84 %.

5 Vlastní doporučení

V této části si popíšeme postup, který by nám měl pomoci v případě, že chceme poprvé investovat své peníze do podílových fondů. V první části si uvedeme dva nejdůležitější faktory, kterými bychom se měli zabývat přednostně. V další části pak jakým způsobem porovnávat jednotlivé fondy.

5.1 Riziko, investiční horizont

Pokud se tedy rozhodneme investovat do podílových fondů, měli bychom si jako první určit investiční horizont a poté zvážit riziko, které jsme schopni podstoupit. Vždy však musíme brát v úvahu, že s každým typem fondu je spojená jiná míra rizika a s tím spojená výnosnost.

Investiční horizont

Je velice důležité vědět, na jak dlouho chceme peníze investovat, popř. jak dlouho vložené peníze nebudeme potřebovat. Pokud například budeme chtít investovat peníze, které máme momentálně navíc, ale třeba do roku je budeme potřebovat, je určitě vhodné zvolit peněžní fond. Naopak peníze, které víme, že nebudeme potřebovat několik roků, je lepší investovat do akciového či dluhopisového fondu. Délka investičního horizontu je ovlivněna především kolísavostí cenných papírů v portfoliu fondu. Čím více kolísavých cenných papírů je obsaženo v portfoliu, tím delší je jeho investiční horizont. Informace o investičním horizontu jsou obsaženy v infolistu každého fondu. Tabulka investičních horizontů je uvedena v kapitole 2.6.1.

Riziko

Než se rozhodneme, jaký podílový fond vybereme, je důležité si uvědomit, do jaké míry jsme schopni riskovat, neboli jakou míru kolísavosti investice jsme schopni unést. Obecně platí, že nejméně kolísavé jsou fondy, které investují do peněžních trhů, ke středně kolísavým se řadí fondy dluhopisové a smíšené a nejkolísavější jsou fondy akciové. S rizikem je také úzce spojen výnos investice. Jestliže očekáváme vysoký výnos, musíme podstoupit vyšší riziko.

Nejrizikovější jsou akciové fondy. Například výkonnost Sporotrendu dosáhla za posledních 6 měsíců 74,68 %, za poslední rok však stále přes 22 % ztrácí. Sporoinvest naopak ztrácí za poslední rok 2,37 %, ale za posledních 6 měsíců dosáhl hranice 1,43 %. Česká spořitelna dokonce předpokládá, že roční výkonnost bude v roce 2009 vyšší než 2,5 %.

5.2 Výběr fondu

Po stanovení investičního horizontu a poté, co si uvědomíme, jaké kolísání investice jsme schopni unést, bychom měli určit druh fondu, který je pro nás nejvhodnější. Jestli akciový, dluhopisový, smíšený, zajištěný, fond fondů či fond peněžního trhu.

Při výběru druhu fondu závisí jen na nás, na jak dlouho chceme peníze vložit do fondu a jestli chceme podstoupit větší riziko výměnou za možnost vyššího zisku, či raději preferujeme malé riziko a s tím spojený nižší zisk. Výběr konkrétního fondu pak záleží na jednotlivých poplatcích, minimální vstupní investici, popř. měně. K tomu by nám měl pomoci statut fondu. Pro dlouhodobé období je dobré vybírat fond s nižšími správcovskými poplatky, pro krátkodobou investici zas fondy s nulovými vstupními poplatky. Sazebník poplatků u České spořitelny je vidět v příloze A.

Určitě bychom neměli zapomenout na zásady diverzifikace. Rizikovost investice a její kolísání můžeme velmi efektivně ovlivnit širokou diverzifikací – rozložením investice mezi jednotlivé třídy aktiv (nástroje peněžního trhu, dluhopisy, akcie), jednotlivé trhy (vyspělé, rozvojové), z pohledu teritoriálního (Východní Evropa, Severní Amerika, Asie atd.), nebo sektorového (energetika, farmacie, bankovníctví, potravinářství atd.). Nejlépe to lze vyřešit investicí do více fondů, nebo fondů profilových či smíšených.

Pokud chceme pro představu vidět vývoj fondů, určitě bychom se neměli dívat na poslední rok. Měli bychom brát v úvahu dlouhodobou výkonnost fondu - minimálně 3 roky a porovnávat bychom ji měli s ostatními fondy stejné kategorie.

Abychom se správně rozhodli, jaký fond je pro nás vhodný, je dobré se poradit osobně v konkrétní investiční společnosti. Ta obvykle dává budoucímu investorovi na vyplnění investiční dotazník, který by měl stanovit jeho profil. Ten však v žádném případě neovlivňuje investorovo konečné rozhodnutí. Ukázkou investičního dotazníku z ČS uvádí příloha B.

Po výběru fondu je dobré sledovat, jak se vyvíjí kurz našeho podílového listu. Svou investici bychom neměli odprodávat při prvním nepříznivém vývoji. Je dobré vytrvat po uvedený investiční horizont.

Závěr

Hlavním cílem práce bylo provést komparaci výnosnosti základních typů podílových fondů a na jejím základě navrhnout doporučení pro potenciální investory.

Nejdříve jsme se krátce zaměřili na historii fondů, a to zejména v Anglii, USA a v České republice. Následně jsme si blíže určili základní pojmy spojené s tímto tématem. Vymezili jsme si pojmy jako kolektivní investování, podílový fond či podílový list a také investiční trojúhelník.

V dalším kroku jsme zohlednili důvody, proč investovat do podílových fondů – jejich hlavní výhody a nevýhody.

Dále jsme se věnovali postavení fondů na finančním trhu. V této části jsme srovnali situaci v České republice a ve světě. Zatímco u nás dává většina lidí přednost peněžním fondům, ve světě jsou na prvním místě akciové. Pokud jsme však srovnali rozdělení fondů podle typů v roce 2002 a 2007, zjistili jsme, že došlo k podstatným změnám. V roce 2002 upřednostňovala většina investorů peněžní fondy, které tvořily téměř 45 %, smíšené 37 % a akciové 1,7 %. O pět let později tvořily peněžní fondy 34 %, smíšené jen 12 % a oblíbenější se stávaly akciové s 15 %. Ve světě však tvoří akciové fondy téměř polovinu.

Krátce jsme se zabývali světovou krizí, která zapříčinila masivní odkupy podílových listů. Během roku 2008 z nich lidé vybrali přes 71 miliard korun.

Pro komparaci výnosnosti byly vybrány fondy: peněžní fond Sporoinvest, akciový Sporotrend, dluhopisový Sporobond a Fond řízených výnosů. Investiční společnost všech zmíněných fondů je Česká spořitelna, která představuje největší společnost svého druhu v České republice. Byla založena v roce 1991 a obhospodařuje majetek v hodnotě 75 miliard korun. Ze statutů jednotlivých fondů jsme určili jejich výkonnost za poslední 3 roky, 5 let a také od založení. Průměrná roční výkonnost Sporotrendu za uplynulých 5 let je 10,13 % a za všechny úplné kalendářní roky činí 4,85 %. Průměrná roční výkonnost u Sporoinvestu je podstatně nižší. Za posledních 5 let dosáhla 1,05 %, ovšem od založení 4,52 %. Sporobond dosáhl v minulých 5 letech průměrně 1,81 %, od založení však 3,8 %. Průměrná výkonnost Fondu řízených výnosů dosáhla za poslední 3 roky 0,63 %, za 5 let 0,58 % a za všechny úplné kalendářní roky jeho existence 2,09 %. Výkonnost fondů byla většinou ovlivňována inflací, popř. úrokovými sazbami a v poslední době také hypoteční krizí.

U každého fondu jsme si také ukázali jejich krátkodobou výkonnost, a to za poslední měsíc, 3 měsíce, půl roku a rok. Z tabulky je vidět vysoká volatilita hodnot u akciového fondu, ostatní fondy vykazují daleko nižší míru kolísání. Krátkodobá výkonnost je však značně ovlivněna probíhající krizí.

Tabulka 9: Krátkodobé výkonnosti fondů

	měsíc	3 měsíce	6 měsíců	12 měsíců
Sporotrend - akciový	-12,87 %	23,13 %	67,62 %	-24,17 %
Sporoinvest - peněžní	0,36 %	1,74 %	1,43 %	-2,42 %
Sporobond - dluhopisový	0,31 %	2,61 %	-1,44 %	-2,88 %
Fond řízených výnosů - smíšený	0,07 %	2,99 %	4,86 %	4,29 %

Zdroj - www.ifondy.cz, vlastní zpracování

Z výše uvedených čísel vyplývá, že pro dlouhodobou investici se určitě vyplatí investovat do akciových fondů, které přináší nejvyšší zisky. Musíme však brát v úvahu riziko spojené s vysokou volatilitou. Sporotrend dosáhl od začátku roku výkonnosti téměř 70 %, za poslední 3 roky je to stále -31 %. Naopak peněžní fond je vhodný pro investory, kteří se nezajímají o události na kapitálových trzích, nemusí mít žádné zkušenosti s investováním. Pro zkušenější investory může sehrát roli produktu pro dočasné uložení volných peněžních prostředků. Dluhopisový fond je vhodný pro ty investory, kteří si mohou dovolit peníze odložit minimálně na 2 roky a chtějí minimalizovat možnou ztrátu. Smíšený fond řízených výnosů je ideální pro takový typ investora, který chce začít investovat do akciových trhů. Je nutné ponechat investovanou částku ve fondu minimálně 2 až 3 roky.

V poslední části jsme se zaměřili na postup výběru vhodného podílového fondu. V investiční společnosti se nejčastěji používá tzv. investiční dotazník, který určí profil investora. Objevují se zde otázky typu: „Jaké máte zkušenosti a znalosti s investičními nástroji?“, „Jak často investujete?“. Tímto dotazníkem se ale nemusíme řídit. Konečné rozhodnutí je závislé vždy na konkrétním investorovi. Po koupi vhodného fondu je dobré sledovat jeho vývoj, neodprodávat jej při prvním nepříznivém období, ale setrvat po daný časový horizont.

Při zpracovávání tohoto tématu jsem se blíže seznámila s danou problematikou a získala jsem mnoho cenných informací, které budu moci využít v případě, že bych sama chtěla do podílových fondů investovat.

Zdroje

- 1) LIŠKA, Václav, GAZDA, Jan. Kapitálové trhy a kolektivní investování. 1. vyd. [s.l.] : PROFESSIONAL PUBLISHING, 2004. 522 s. ISBN 80-86419-63-0
- 2) MUSÍLEK, Petr. Finanční trhy a investiční bankovníctví. Praha : ETC Publishing, 1999. 852 s. ISBN 80-86006-78-6
- 3) PAVLÁT, Vladislav, et al. Kapitálové trhy. 2. vyd. Praha : Professional Publishing, 2005. 218 s. ISBN 80-86419-87-8
- 4) Podílové fondy: ČR versus svět. *Bankovníctví*, roč. 2008, č. 3, s. 27-29.
- 5) Zákon č. 189/2004
- 6) AKAT ČR [online]. 2009 [cit. 2009-04-14]. Dostupný z WWW: <<http://www.akatcr.cz/download/439-tz090210.pdf>>.
- 7) *Finance* [online]. c2000-2009 [cit. 2009-03-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/fondy/>>.
- 8) *Idnes.cz* [online]. 2003 [cit. 2009-04-16]. Dostupný z WWW: <http://finance.idnes.cz/fi_blind.asp?c=A030212_154922_fi_osobni_jlo>.
- 9) www.ifondy.cz
- 10) <http://www.iscs.cz/web/fondy/>
- 11) <http://www.iscs.cz/web/infocentrum/poplatky/>
- 12) http://www.iscs.cz/web/infocentrum/Vyrocní_zpravy/
- 13) www.penize.cz
- 14) RedakcePenize.cz. *Akcie.penize.cz* [online]. 2003 [cit. 2009-04-14]. Dostupný z WWW: <<http://akcie.penize.cz/15931-jak-si-vybrat-podilovy-fond>>.

Seznam příloh

Příloha A - Sazebník poplatků v ČS

Příloha B - Investiční dotazník v ČS

Příloha A - Sazebník poplatků vybraných fondů v ČR platné od 1.2.2008

Zkrácený název fondu	Prodejní poplatek z ceny PL	Odkup	Obhospodařovatelský poplatek
ČS fondy životního cyklu	2,50 %	-	2,00 %
SPOROINVEST	0,30 %	-	0,60 %
BONDINVEST	není v prodeji	-	0,90 %
SPOROBOND	1 %	-	0,90 %
ČS-KORPORÁTNÍ	1 %	-	1,50 %
TREND BOND	1 %	-	1,50 %
ČS Balancovaný	3 %	-	0,90 %
HIGH YIELD FF	1 %	-	1,20 %
ŘÍZENÝCH VÝNOSŮ	1 %	-	1,30 %
AKCIOVÝ MIX FF	3 %	-	1,70 %
GLOBAL STOCKS FF	3 %	-	1,80 %
SPOROTREND	3 %	-	2,00 %
TOP STOCKS	3 %	-	2,50 %
OPATRŇÝ MIX FF	0,30 %	-	0,80 %
KONZERVATIVNÍ MIX FF	1 %	-	0,90 %

Zdroj - ISČS [online]. [2008-] [cit. 2009-06-10]. Dostupný z WWW: <http://www.iscs.cz/web/infocentrum/poplatky/>

Příloha B - Investiční dotazník ČS



INVESTIČNÍ DOTAZNÍK PŘIMĚŘENOSTI

Abychom Vám mohli ve Vašem nejlepším zájmu poskytnout kvalifikované investiční služby, ukládá nám zákon povinnost získat potřebné informace o Vašich znalostech a zkušenostech v oblasti investic. Na základě informací zjištěných v tomto dotazníku Vám budeme moci doporučit investiční služby a produkty, které jsou pro Vás přiměřené.

Jméno a příjmení/Název:	
Adresa/Sídlo:	
Rodné číslo/IČO:	
Váš investiční profil:	

Jaké máte zkušenosti a znalosti o investičních nástrojích?

- Využívám běžné bankovní produkty jako běžný účet nebo vkladový účet.
- Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň zajištěných fondů nebo podílových fondů peněžního trhu.
- Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň dluhopisů nebo podílových fondů investujících převážně do dluhopisů.
- Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň smíšených podílových fondů.
- Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň akcií či akciových podílových fondů.
- Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň burzovních derivátů.
- Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň OTC derivátů.

Jaké typy investičních služeb využíváte nebo jste využíval(a) v minulosti?

- Doposud jsem nevyužíval(a) žádné investiční služby.
- Využívám nebo jsem využíval(a) jiné než níže uvedené investiční služby (např. zadávání obchodů na pobočkách České spořitelny, a. s.).
- Investiční poradenství.
- Portfolio management / správa aktiv / obhospodařování aktiv.
- Brokerage / podávání pokynů k obchodům s investičními nástroji / služby investičního zprostředkovatele.

Jak dlouho již investujete?

- Investuji poprvé.
- Investuji po dobu jednoho roku.
- Investuji po dobu tří let.
- Investuji po dobu pěti let.
- Investuji více než pět let.

Jak často investujete?

- Investuji pouze výjimečně.
- Investuji s frekvencí asi jednoho obchodu za rok.
- Investuji s frekvencí asi jednoho obchodu za čtvrtletí.
- Investuji poměrně často s frekvencí asi jednoho obchodu za měsíc.
- Investuji velmi často a v uplynulém roce jsem provedl na finančním a kapitálovém trhu transakce s průměrnou frekvencí minimálně 10 transakcí za čtvrtletí.

Máte vzdělání nebo povolání, které se vztahuje k obchodům s investičními nástroji?

- Nemám vzdělání, které se vztahuje k obchodům s investičními nástroji, ani jsem nezastával(a) a nezastávám pracovní pozici v této oblasti.
- Mám vzdělání, které se vztahuje k obchodům s investičními nástroji.
- Zastávám nebo jsem v posledních deseti letech zastával(a) pracovní pozici ve finančním sektoru, která vyžaduje znalost transakcí a služeb poskytovaných na kapitálovém trhu a mám případně vzdělání, které se vztahuje k obchodům s investičními nástroji.

Na základě informací, které jste nám dříve poskytl(a) v rámci právními předpisy nám předepsané povinnosti vyhodnotit přiměřenost investiční služby z hlediska Vašich znalostí a zkušeností potřebných k porozumění rizikům souvisejícím s předmětnou investiční službou a investičními nástroji, Vás tímto musíme upozornit, že investiční nástroje, které mají vyšší rizikovou váhu, než je Váš investiční profil, pro Vás nejsou přiměřenými investičními nástroji, resp. investiční službou.

Pokud i přesto budete trvat na poskytnutí příslušné investiční služby, jsme v souladu s právními předpisy oprávněni Vám danou investiční službu poskytnout. V takovém případě Vás však znovu upozorňujeme, že dotčená investiční služba a investiční nástroje nejsou pro Vás přiměřené a že se můžete vystavovat rizikům, která nejsou v rámci Vašich znalostí a dosavadních zkušeností anebo která nemusíte správně vyhodnotit.

Na veškeré Vámi uvedené informace v tomto dokumentu se vztahuje povinnost mlčenlivosti dle zákona č. 21/1992 Sb., o bankách, a zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.

Česká spořitelna, a. s.

Za klienta