

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

Výnosnost a riziko vybraných podílových fondů

Veronika Pešková

© 2013 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomiky
Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Pešková Veronika

Podnikání a administrativa

Název práce

Výnosnost a riziko vybraných podílových fondů

Anglický název

Return and Risks of Selected Manual Funds

Cíle práce

Cílem práce je provést analýzu vybraných akciových fondů v letech 2008-2012 a porovnání jejich výsledků. Na základě zjištěných výsledků bude vybrán nejúspěšnější fond potencionálnímu investorovi seznámenému s riziky investování do akciových fondů

Metodika

V praktické části bude zpracována analýza podmínek působení a dosahovaných výsledků vybraných akciových fondů: ČSOB akciový mix, KB akciový, Global Stocks F, Raiffeisenbank Český akciový fond a ING International Český akciový fond. Vývoj fondů a jejich výsledky budou sledovány za období 2008 - 2012. Údaje pro komparaci podmínek působení a pro výpočty budou získány z internetových stránek fondů.

U jednotlivých fondů budou porovnány: zaměření, jmenovitá hodnota podílového listu, vstupní a výstupní podmínky, velikost fondu, investiční strategie, struktura portfolia.

Dále bude za sledované období provedeno hodnocení každého fondu na základě výsledků ukazatelů výnosnosti a volatility (směrodatná odchylka a variační koeficient).

Na základě výsledků komparace budou odvozena doporučení pro potencionální investory.

Harmonogram zpracování

6/2012 - 9/2012	Literární rešerše
10/2012 - 12/2012	Výběr dat, volba metod zpracování a hodnocení dat, sběr a zpracování dat
1/2013 - 2/2013	Analýza dat, syntéza poznatků, závěry, doporučení, návrhy
3/2013	Doplnění literární rešerše, doplnění metodiky, dopracování závěrečné části práce
Konzultace celé práce s vedoucím	

Rozsah textové části

60-80 stran

Klíčová slova

podílový fond, kolektivní investování, výnosnost, riziko, volatilita, portfolio, strategie

Doporučené zdroje informací

Gladiš, Daniel. Naučte se investovat. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing 2006. 174 s. ISBN 978-80-247-1205-5

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

Kohout, Pavel. Investiční strategie pro 3. tisíciletí. 3. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing 2003. 276 s. ISBN 80-247-0560-5

Nývltová, Romana. Režňáková, Mária. Mezinárodní kapitálové trhy - zdroj financování. Praha: Grada Publishing 2007. 224 s. ISBN 978-80-247-1922-1

Synek, Miloslav. Manažerská ekonomika, 4. aktualizované rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4

Syrový, Petr. Investování pro začátečníky, 2. přepracované vydání. Praha: Grada Publishing 2010, 112 s. ISBN 978-80-247-3486-6

Štýbr, David. Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích. Praha: Grada Publishing 2011, 160 s. ISBN 978-80-247-3648-8

Žídková, Dana. Investice a dlouhodobé financování. 4. vydání. Praha: ČZU PEF, 2007. 183 s. ISBN 978-80-213-1636-2.

Steighauf, Slavomír. Fondy - Jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing 2003, 192 s. ISBN 80-247-0247-9.

Zákon č.189/2004 Sb., o kolektivním investování.

Vedoucí práce

Žídková Dana, Ing., CSc.

Termín odevzdání

březen 2013

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry



prof. Ing. Jan Hron, DrSc., dr.h.c.

Děkan fakulty

V Praze dne 7.3.2013

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Výnosnost a riziko vybraných podílových fondů" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 27.3.2013

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala paní Ing. Daně Žídkové, CSc. za trpělivost, cenné rady a připomínky v průběhu zpracování diplomové práce. Dále děkuji své rodině za poskytnuté zázemí a podporu.

Výnosnost a riziko vybraných podílových fondů

Return and Risk of selected manual funds

Souhrn

Tato diplomová práce se zabývá analýzou a porovnáním výsledků pěti akciových fondů za období 2008 - 2012.

V první části této práce je detailně popsána historie a principy kolektivního investování v Evropské unii a ČR.

V praktické části jsou jednotlivé akciové fondy charakterizovány na základě strategie, portfolia, jmenovité hodnoty podílového listu, vstupních a výstupních podmínek. Další část práce je věnována analýze jednotlivých fondů z hlediska výkonnosti, rizikovosti a nákladovosti.

Nakonec jsou jednotlivé fondy porovnány, okomentovány a je vybrán nejúspěšnější fond pro investora obeznámeného s riziky investování do akciových fondů.

Summary

This diploma thesis deals with analysis and comparing of results of five equity funds during years 2008 – 2012.

In the first part of the thesis the history and principles of collective investment are described in detail for European Union and the Czech Republic.

In the practical part of the thesis individual equity funds are characterized on the basis of strategy, portfolio, nominal value of the unit trust, input and output conditions. In the following part of the thesis I devote to analysis of the individual funds from the point of view of efficiency, risk and cost.

Finally, the individual funds are compared, described and then it is chosen the most successful one for the investor who knows risks of investing in stock funds.

Klíčová slova: Kolektivní investování, podílový fond, podílový list, výnosnost, volatilita, nákladovost, portfolio, strategie

Keywords: Collective investments, mutual fund, mutual fund unit, return, volatility, moodiness, portfolio, strategy

OBSAH:

1	ÚVOD	10
2	CÍL PRÁCE A METODIKA	11
	2.1 Cíl práce	11
	2.2 Metodika práce	11
3	TEORETICKÁ ČÁST	13
	3.1 Historie podílových fondů	13
	3.2 Fondy kolektivního investování v EU	14
	3.3 Kolektivního investování v České republice	15
	3.3.1 Výhody kolektivního investování	16
	3.3.2 Nevýhody kolektivního investování	16
	3.3.3 Právní úprava kolektivního investování v ČR	17
	3.4 Subjekty kolektivního investování	17
	3.4.1 Investiční fond	17
	3.4.2 Podílový fond	18
	3.4.3 Statut fondu kolektivního investování	19
	3.4.4. Depozitář fondu kolektivního investování	20
	3.4.5 Standardní a speciální fondy	20
	3.4.5.1 Standardní fond	20
	3.4.5.2 Speciální fond	21
	3.5 Základní dělení podílových fondů	22
	3.6 Fondy a poplatky	27
	3.7 Teorie portfolia a investiční strategie	27
	3.7.1 Rozhodování portfoliových investorů	31
	3.7.2 Investiční strategie	32
	3.8 Měření výkonnosti fondu a investičního rizika	34
	3.8.1 Výkonnost	34
	3.8.2 Volatilita	35
	3.8.3 Ukazatel nákladovosti fondů - TER	37
	3.8.4 Riziko platební neschopnosti	37
	3.9 Burza cenných papírů Praha, a. s.	38

3.9.1 Historie	38
3.9.2 Burzovní řád	38
3.9.3 Členství.....	39
4 PRAKTICKÁ ČÁST	40
4.1 Charakteristika vybraných podílových fondů	40
4.1.1 ING International Český akciový fond	40
4.1.2 ČSOB akciový mix.....	42
4.1.3 Global Stocks FF	44
4.1.4 Raiffeisenbank Český akciový fond.....	46
4.1.5 KB akciový.....	48
4.2 Analýza výsledků vybraných podílových fondů.....	51
4.2.1 ING International Český akciový fond	51
4.2.2 ČSOB akciový mix.....	53
4.2.3 Global Stocks FF	55
4.2.4 Raiffeisenbank Český akciový fond.....	58
4.2.5 KB akciový.....	59
5 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ.....	62
5.1 Porovnání výkonnosti jednotlivých fondů	62
5.2 Porovnání rizikovosti jednotlivých fondů.....	64
5.3 Porovnání nákladovosti jednotlivých fondů	64
6 ZÁVĚR	66
7 SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	68
8 SEZNAM GRAFŮ	71
9 SEZNAM TABULEK	72
10 SEZNAM OBRÁZKŮ.....	72

1 ÚVOD

Tato diplomová práce se zabývá oblastí kolektivního investování v České republice. Kapitálový trh nabízí investorům možnost investovat své úspory velice snadno, s nižším rizikem a to vše se snahou o vyšší zhodnocení oproti běžným a spořicími účtům v bankách. Vznik podílových fondů v České republice a vstup zahraničních fondů na český trh vedlo ke vzniku široké škály investičních nástrojů tohoto typu a růstu jejich popularity. Podnětem tohoto rozmachu byl vstup České republiky do Evropské unie.

Podstatou kolektivního investování je shromažďování peněžních prostředků od investorů, kteří nakupují podílové listy nebo akcie, čímž poskytují své volné finanční prostředky fondům. O jeho investice se nadále stará odborník – správce fondu. Profesionální správce se stará o veškeré investice intenzivněji, než by se o ně postaral sám investor, disponuje s větším objemem prostředků, které může v rámci své činnosti umístit do různých aktiv a omezit tak riziko spojené s negativním vývojem konkrétního aktiva. Kolektivní investování má tedy své výhody oproti individuálnímu investování. Běžný investor nemá přístup k potřebným informacím, je omezen výší své investice a často nemá potřebné zkušenosti a dovednosti.

Jestliže se zajímáme o investice do podílových nebo investičních fondů, zcela jistě chceme investovat své peníze dlouhodobě a pokud možno s co nejvyšším zhodnocením. Výše našeho výnosu je podmíněna dalším faktorem a tím je riziko. Každý investor si musí uvědomit, jak velkou míru rizika je ochoten podstoupit. Výše rizika je často přímo úměrná tomu, jak vysoký je předpokládaný výnos. Každý investor by měl výběru podílového fondu věnovat pozornost a měl by se seznámit se statutem fondu, jelikož právě on ponese konečné riziko z případné ztráty investice.

Investor by si měl uvědomit, že tyto finanční prostředky jsou lidem velice aktivně nabízeny finančními poradci, kteří používají účinné prodejní techniky. Je důležité vědět, že historický vývoj kurzu podílového listu, do kterého uvažujeme investovat, je sice důležitou vizitkou správce fondu svěřené prostředky zhodnotit, ale ani minulý kladný vývoj v žádném případě nezaručí, že se i v budoucnu bude kurz vyvíjet stejně dobře a dosažené výsledky se budou opakovat i v budoucnu.

2 CÍL PRÁCE A METODIKA

2.1 Cíl práce

Cílem této diplomové práce je provést analýzu vybraných akciových fondů v letech 2008 – 2012 a porovnání jejich výsledků výnosnosti, volatility a nákladovosti fondu, na základě kterých bude vybrán nejúspěšnější fond potencionálnímu investorovi seznámenému s riziky investování do akciových fondů.

2.2 Metodika práce

Teoretická část byla zpracována na základě prostudování mnoha zdrojů. Veškeré podklady byly čerpány z odborné literatury, platných zákonů České republiky a internetových stránek, které se věnovaly kolektivnímu investování u nás a v Evropské unii.

V další části byly jednotlivé fondy charakterizovány a analyzovány. Údaje pro komparaci podmínek působení a pro výpočty budou získány z internetových stránek ČSOB, IKS-KB, ISCS, RB a INBbank.

V praktické části bude zpracována analýza vybraných podílových fondů: ING International Český akciový fond, ČSOB akciový mix, Global Stocks FF, Raiffeisenbank Český akciový fond a KB akciový.

Jednotlivé fondy budou porovnány v období 2008 – 2012 na základě jejich zaměření, jmenovité hodnoty podílového listu, vstupních a výstupních podmínek, velikosti fondu, investiční strategie a struktury portfolia. Dále bude provedeno hodnocení každého fondu na základě zjištěných výsledků ukazatelů výkonnosti, volatility a nákladovosti.

Výkonnost jednotlivých fondů byla zjišťována pomocí ukazatelů:

$$V = \frac{\check{C}HA_1 - \check{C}HA_0 + D}{\check{C}HA_0} \times 100$$

V.....výkonnost portfolia fondu v %

$\check{C}HA_0$čistá hodnota aktiv začátkem období

$\check{C}HA_1$čistá hodnota aktiv koncem období

Čistá hodnota aktiv vyjadřuje cenu jednoho podílového listu, kterou můžeme zjistit na internetových stránkách jednotlivých fondů.

$$\text{ČHA} = \frac{\text{Tržní hodnota aktiv} - \text{závazky}}{\text{Počet emitovaných akcií (podílů)}}$$

D...vyplacené dividendy (výnos) za období [11, 12]

$$\begin{aligned} \text{Diskont (prémie)} &= \frac{\text{Čistá hodnota aktiv} - \text{Tržní cena}}{\text{Čistá hodnota aktiv}} \times 100 \\ &= \left(1 - \frac{\text{Tržní cena}}{\text{Čistá hodnota aktiv}}\right) \times 100 \end{aligned}$$

Pro zjištění rizikovosti (volatility) fondu byla vypočtena směrodatná odchylka a variační koeficient. Pomocí těchto ukazatelů bylo možno porovnat výkonnost vzhledem k riziku, které jednotlivé fondy podstupují.

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_N (R_t - \bar{R})^2}{N-1}} \times \sqrt{250}$$

$$R_t = \frac{P_t}{P_{t-1}} - 1$$

R_t ...denní kurz daného cenného papíru nebo portfolia

P_t ...cena k danému dni

N ...počet dní

\bar{R} Vyjadřuje průměrnou hodnotu výnosu ve sledovaném období

Variační koeficient:

$$V = \frac{\sigma}{\bar{R}}$$

Poslední ukazatel, který byl sledován při hodnocení analyzovaných fondů je ukazatel nákladovosti fondu neboli ukazatel TER (Total Expense Ratio), který nám říká, jak je majetek fondu zatížen všemi náklady.

$$\text{TER} = \frac{\text{Celkové provozní náklady fondu}}{\text{Průměrná měsíční hodnota vl.kapitálu fondu}}$$

Podle výsledků těchto ukazatelů, bude provedeno srovnání jednotlivých fondů [9].

3 TEORETICKÁ ČÁST

3.1 Historie podílových fondů

První zmínka kolektivního investování se objevuje už ve druhé polovině 19. století v Anglii. V roce 1868 byla v Británii založena společnost Foreign and Colonial Government Trust, která se podobala dnešním podílovým fondům a skromným investorům slibovala stejné výhody, jakým se těší velcí kapitalisté. O pár let později tato společnost spolu s dalšími britskými a skotskými trusty pomáhá financovat ekonomický rozvoj Spojených států, kde investuje zejména do průmyslových společností, železnic a hypoték. První uzavřený fond v USA vznikl v roce 1893, který financoval působení profesorů na Harvardově univerzitě [2].

V roce 1924 byl v americkém Bostonu složen první otevřený podílový fond, který se nazýval Massachusetts Investors Trust, který nestanovuje počet podílníků, zájemcům vydává další a další akcie a na žádost investorů odkupuje své podílové listy zpět. Tyto fondy si získávaly oblibu pomaleji oproti fondům uzavřeným, které díky akciovému trhu zaznamenaly rozmach, jelikož užívaly při svých obchodech techniky spekulace, jako byly obchody s půjčenými cennými papíry a obchody s úvěry. V říjnu roku 1929 to mělo za následek krach newyorské burzy a to se podepsalo na osudu mnoha těchto uzavřených podílových fondů. Lidé přišli o veškeré vložené peníze. Díky této krizi byly schváleny americký Zákon o cenných papírech (Securities act of 1933) a Zákon o burze cenných papírů (Securities stock exchange act of 1934). Dále se od fondu požadovala registrace u americké Komise pro cenné papíry a všechny fondy musely mít od té doby prospekt, který obsahoval investiční politiku a strategii fondu. V dalších letech doplnila legislativu Spojených států i Zákon o investičních společnostech (Investment company act of 1940), který dává povinnost fondům oceňovat podílové listy aktuální tržní cenou aktiva na žádost podílníků odkoupit tyto listy za podíl na čistých aktivech s vyplacením peněz do sedmi dnů [2,16].

Ve 40. letech byl představen první zahraniční akciový fond, bylo zavedeno automatické reinvestování dividend, které umožňovalo zvýšení výnosu investic. V těchto letech byl zřízen i první hedgový fond, který byl zaměřen pouze na spekulacích [16].

V 50. a 60. letech nastal v USA obrovský rozmach podílových fondů. Rostl zájem o podílové fondy a objem spravovaných aktiv se zvýšil meziročně i o 600 %. Vznikají i první „technologické fondy“, které nakupovaly akcie firem vyvíjejících moderní technologie jako je jaderná energetika, elektronický a chemický průmysl nebo výroba proudových motorů. Dále se začaly objevovat fondy, které se orientovaly na investice do státních dluhopisů.

V 70. letech se představily další novinky jako první podílový fond peněžního trhu, první vysoce výnosové dluhopisové fondy a indexové fondy a fondy municipálních dluhopisů.

V 80. letech byl znovu velký zájem o podílové fondy, zejména v souvislosti se schválením programu individuálního penzijního spoření, který dovoloval jednotlivcům investovat určitou částku na svůj penzijní účet díky podílovým fondům. Fondy v těchto letech využívají distribuční sítě finančních zprostředkovatelů a zavádějí výstupní poplatky.

V dalších letech vznikaly finanční supermarkety, které umožňovaly investovat do širokého spektra podílových fondů. Jelikož akciový trh dlouhodobě rostl, lidé daly do podílových fondů značnou část svých majetků, takže ve Spojených státech je na přelomu tisíciletí 60 % všech finančních aktiv uloženo v podílových fondech. V těchto letech je na celém světě zhruba 53 tisíc otevřených podílových fondů [16].

3.2 Fondy kolektivního investování v EU

Evropská unie fondy kolektivního investování řídí směrnicí:

Council directive 85P611/EEC of 20 december 1985. Tato směrnice zavedla tzv. UCITS, které odpovídají podílovým fondům v USA. Fondy, které splňují veškeré podmínky této směrnice, využívají výhody jednotných licencí při prodeji podílových listů ve všech členských zemích EU. Směrnice zajišťuje, aby všechny investice podléhaly ve všech zemích EU stejné regulaci.

Podle této směrnice do investičních společností a fondů patří:

- podílové fondy
- Investiční společnosti s variabilním kapitálem (SICAV)
- Jednotkové trusty

SICAV jsou akciové společnosti, které využívají výhod uzavřených fondů s výhodami otevřených fondů. Skládají se z několika podfondů, čímž SICAF vyhovuje různým přáním investorů o investiční politice a přitom zachovává celistvost fondu. Akcionáři mohou kdykoliv přestoupit z jednoho podfondu do jiného fondu.

Na počátku 90. let byly navrženy změny staré směrnice (UCITS II) se záměrem dosáhnout lepší harmonizace v Evropě. Jelikož se rada neshodla, nedošlo k realizaci. V roce 1998 Evropská komise publikovala nový návrh, který je složen ze dvou směrnic. V roce 2001 byly obě směrnice přijaty jako UCITS III. První novela zvýšila fondům aktivity a zavedla koncept jednoduššího prospektu. Druhá novela umožnila možnost fondům investovat do většího spektra finančních nástrojů. Díky této směrnici mohou existovat fondy peněžního trhu, derivátové fondy, indexové fondy a fondy fondů.

Tato směrnice je nadále doplněna dvěma doporučeními z roku 2004. Podle druhého doporučení musí fondy uveřejňovat:

- Celkový poměr nákladů (jde o poměr celkových operačních nákladů a průměrných čistých aktiv). Celkové operační náklady představují náklady, které snižují aktiva fondu. Patří tam například manažerské náklady, administrativní náklady, poplatky, úroky z úvěrů, platby z derivátů atd.
- Obrátkovost portfolia (představuje poměr součtu koupí cenných papírů, prodejů a emisí cenných papírů a zrušení cenných papírů)
- Historickou výkonnost (za posledních 10 po sobě jdoucích let) [2]

3.3 Kolektivního investování v České republice

Kolektivní investování představuje shromažďování peněžních prostředků upisováním akcií investičního fondu nebo vydáváním podílových listů podílového fondu. Investování je založeno na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku. Podílové a investiční fondy představují fondy kolektivního investování [14].

Investiční společnost je akciová společnost, která má povolení od ministerstva financí a podniká v souladu se zákony. (Zákon č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a další související zákony.) Tato společnost emituje cenné papíry pro investiční a podílový

fond, díky čemuž soustřeďuje volné finanční prostředky s cílem investovat je do různých majetkových hodnot, nejčastěji do akcií a obligací. Investor vkládá své finanční prostředky do fondů proto, aby rozložil riziko investování, zvýšil si likviditu a minimalizoval své náklady [13].

Hlavní úkoly investiční společnosti jsou:

- 1) investovat tak, aby kapitál investorů byl zhodnocen co nejlépe
- 2) rozložit riziko mezi všechny podílníky tak, že kapitál rozmístí diverzifikovaně
- 3) umožnit investorům odkup cenných papírů
- 4) investiční společnost má právo dohlížet na správu investičních a podílových fondů [13]

3.3.1 Výhody kolektivního investování

Investice do podílových fondů přináší investorům mnoho výhod, mezi ty základní patří:

- 1) Diverzifikace – jeden podílový fond může obsahovat ve svém portfoliu stovky cenných papírů od nejrůznějších emitentů. Díky tomu je možné rozložit peníze podílníků a snížit tak případné riziko ztráty.
- 2) Odborná správa – profesionální investiční manažer, který má přístup k mnoha informacím rozhoduje, které investice nakoupí a které prodá.
- 3) Likvidita – investor může podílové listy kdykoliv prodat a fond má povinnost tyto listy odkoupit.
- 4) Jednoduchost a dostupnost – investor může nakupovat podíly přes e-mail, internet, telefonicky apod.
- 5) Nízké náklady – vzhledem k tomu, že fond může obchodovat se sumami přes stovky miliónů, poplatky u obchodníků jsou podstatně nižší – až minimální [7].

3.3.2 Nevýhody kolektivního investování

- 1) Výnosnost investice do fondu je nižší než výnosnost aktiv, do kterých fond investuje, jelikož si fondy účtují poplatky.
- 2) Fondy se potýkají s nedostatečnou kontrolou a špatným řízením.
- 3) Skutečnost, že investoři investují do něčeho, do čeho by sami nikdy nešli [2].

3.3.3 Právní úprava kolektivního investování v ČR

Kolektivního investování v České republice je upraveno:

- zákonem č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu
- zákonem č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování
- nařízením vlády č. 189/2011, o sdělení klíčových informací speciálního fondu kolektivního investování
- nařízením Komise (EU) č. 583/2010 ze dne 1. července 2010, kterým se provádí Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o klíčové informace pro investory a podmínky, které je třeba splnit při poskytování klíčových informací pro investory

Na zákon o kolektivním investování navazují vyhlášky České národní banky:

- vyhláška č. 194/2011 Sb., o podrobnější úpravě některých pravidel v kolektivním investování
- vyhláška č. 193/2011 Sb., o minimálních náležitostech statutu fondu kolektivního investování a podmínkách pro užívání označení krátkodobý fond peněžního trhu a fond peněžního trhu [16].

3.4 Subjekty kolektivního investování

Mezi fondy kolektivního investování patří investiční fond a podílový fond.

3.4.1 Investiční fond

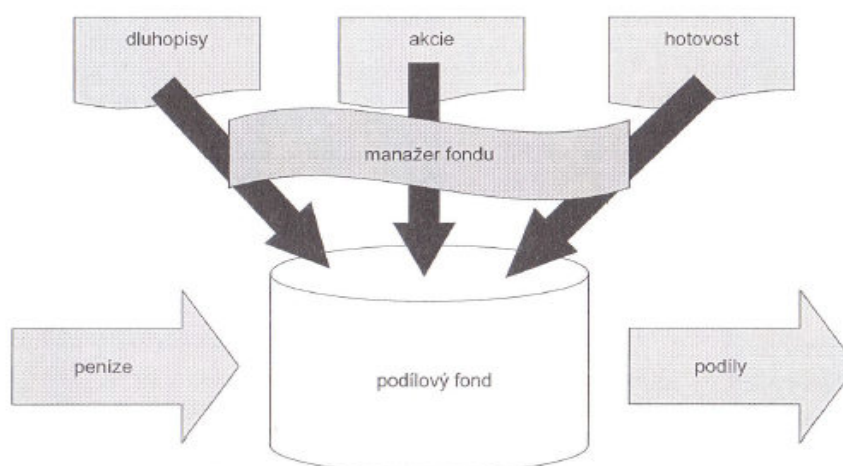
Investiční fond je právnická osoba, která podniká v kolektivním investování a má povolení od České národní banky vykonávat tuto činnost. Jedná se o akciovou společnost, která nebyla založena na základě veřejné nabídky akcií, je označena jako „uzavřený investiční fond“ a je vždy založena na dobu určitou, nejdéle však na 10 let [14].

Tato společnost má stejné funkce jako investiční společnost – shromažďuje peníze od investorů, za které kupuje cenné papíry, nemovitosti, movité věci atd. Po uplynutí stanovené doby vstupuje do likvidace nebo se přemění na otevřený podílový fond [13].

3.4.2 Podílový fond

Investiční společnost vydává podílové listy a tím shromažďuje peněžní prostředky podílníků, které investuje do cenných papírů. Tento fond není právnickou osobou. Veškerý jeho majetek vlastní podílníci. Majetek podílníka je dán počtem podílových listů, které má ve svém vlastnictví.

Obr. č. 1: Jak funguje podílový fond



Zdroj: Steighauf, Slavomír. Fondy – Jak vydělávat pomocí fondů, str. 22.

Podílový fond dává investorům výhodu diverzifikace a profesionálního managementu. Správce fondu si za poskytnuté služby bere poplatek z aktiv fondu, nejčastěji 0,5 % až 2 % aktiv ročně.

Tyto fondy jsou způsobem, jak se zapojit do kapitálového trhu pro ty, kteří mají menší investice a málo času, aby se starali o své peníze, nebo nemají odvahu investovat sami [1].

Investiční společnost zřizuje otevřené a uzavřené podílové fondy.

- a) Otevřený podílový fond – nemá omezen počet vydávaných podílových listů a je s ním spojeno právo na odkoupení podílového listu investiční společností na žádost jeho vlastníka. Podílový list otevřeného podílového fondu nemusí mít stanovenou jmenovitou hodnotu. V názvu musí mít označení „otevřený podílový fond [11].

U tohoto fondu se listy prodávají stále, to znamená, že mohou přistupovat stále další a další investoři. Investiční společnost podílové listy odkupuje za kurs, jehož hodnota byla zveřejněna v den, kdy byla žádost o odkup obdržena [13].

- b) Uzavřený podílový fond – tento fond se vytváří na dobu určitou. Po uplynutí doby fond vstoupí do likvidace nebo se změní na otevřený podílový fond. Doba, na kterou je fond založen, musí být zveřejněn ve statutu fondu. Podílník má možnost odkoupit podílový list pouze ve stanovených termínech [2,14].

Podílový list

Podílový list představuje cenný papír, který umožňuje jeho majiteli jeho podílnictví na společném investování do cenných papírů. Tyto podílové listy vyhotovuje investiční společnost za podílový fond. Prodej těchto listů je nabízen široké veřejnosti s uveřejněním míst, kde lze tyto listy nakupovat. Na těchto místech jsou k dispozici i informační prospekty nebo stanovy investiční společnosti, kde je možno najít veškeré potřebné informace o strategii fondu [2].

3.4.3 Statut fondu kolektivního investování

Statut fondu je dokument, který zveřejňuje informace o způsobu investování fondu kolektivního investování a vysvětluje rizika spojená s investováním.

Valná hromada investičního fondu schvaluje změny statutu fondu kolektivního investování, které se týkají:

- investičních cílů fondu kolektivního investování a způsoby investování
- srážek při odkupování podílových listů fondu kolektivního investování
- úplaty depozitáři nebo investiční společnosti
- nákladů, které souvisejí s obhospodařováním majetku fondu kolektivního investování
- odměn vedoucích osob
- způsobu svolávání, rozhodování a věcné působnosti shromáždění podílníků, je-li zřízeno.

Tento statut fondu obsahuje velké množství informací, proto byl vzhledem k jeho rozsáhlosti zaveden zjednodušený statut, který je kratší a srozumitelnější [2].

3.4.4. Depozitář fondu kolektivního investování

Eviduje veškerý majetek fondu kolektivního investování a dohlíží, jestli fond využívá majetek v souladu se zákonem o kolektivním investování a statutem. Depozitář je banka na území ČR nebo zahraniční banka, která má povolení k této činnosti. Tato banka vykonává svou činnost depozitáře na základě písemné smlouvy uzavřené s investiční společností nebo investičním fondem.

Činnost depozitáře

- zajišťuje úschovu majetku nebo kontroluje stav majetku
- eviduje pohyb peněžních prostředků fondu
- kontroluje, zda podílové listy nebo akcie jsou vydávány, odkupovány nebo rušeny v souladu se statutem fondu a zákonem o kolektivním investování atd.

Všechny fondy kolektivního investování, které obhospodařuje stejná investiční společnost, musejí mít svého depozitáře [14].

3.4.5 Standardní a speciální fondy

3.4.5.1 Standardní fond

Fond, který shromažďuje peněžní prostředky od veřejnosti a může mít podobu pouze otevřeného podílového fondu.

Tento fond investuje pouze do:

- a) nástrojů peněžního trhu a investičních cenných papírů, které
 - 1) byly přijaty k obchodování nebo se s nimi již obchoduje na regulovaném trhu
 - 2) jsou obchodovány na veřejném trhu v jiném státě Evropské unie
 - 3) byly přijaty k obchodování na oficiálním trhu burzy cenných papírů ve státě, který není členským státem Evropské unie, ale je uveden v seznamu zahraničních regulovaných a oficiálně uznaných veřejných trhů České národní banky.

- b) investičních cenných papírů z nové emise
- c) cenných papírů, které vydal standardní fond
- d) cenných papírů, které vydal speciální fond
- e) vkladů a termínovaných vkladů se lhůtou splatnosti nejdéle 1 rok
- f) finančních derivátů
- g) nástrojů peněžního trhu
- h) investičních cenných papírů

Pokud fond zařadí do svého portfolia investiční cenné papíry, které nejsou výše uvedené, nesmí být jejich objem větší než 10% hodnoty majetku fondu. Standardní fond nesmí vlastnit drahé kovy ani certifikáty, které je zastupují.

Standardní fond musí dodržet zákonem stanovenou skladbu svého portfolia. Mezi základní povinnosti tohoto fondu k omezení rizik patří:

- investiční nástroje vydané jedním emitentem nesmějí být větší než 5% hodnoty majetku fondu a vklady u jedné banky nesmí přesáhnout 20% hodnoty majetku standardního fondu
- majetek fondu nelze použít k poskytování půjček a úvěrů
- majetek nelze použít k zajištění závazku nebo úhradě závazku třetí osoby [2,12].

3.4.5. 2 Speciální fond

Tento fond nesplňuje požadavky směrnice EU a nemůže využívat výhody jednotné licence při prodeji svých podílových listů v ostatních členských státech EU. Právní úprava těchto fondů je ponechána na jednotlivých členských státech.

Speciální fondy se dělí na:

- a) fondy, které shromažďují finanční prostředky od veřejnosti.
 - Speciální fond cenných papírů – portfolio tohoto fondu se skládá z investičních cenných papírů, státních dluhopisů, bankovních dluhopisů, podílových listů a finančních derivátů.

- Speciální fond fondů – tento fond investuje do cenných papírů vydaným fondem kolektivního investování, avšak nesmí překročit 25% jmenovité hodnoty cenných papírů vydaných jedním emitentem. Dále investuje i do likvidních cenných papírů
 - Speciální fond nemovitostí – jeho portfolio tvoří nemovitosti, které fond provozuje nebo pořizuje za účelem zisku a dále účasti v nemovitostních společnostech.
- b) fondy, které shromažďují finanční prostředky od kvalifikovaných investorů

Speciální fond má formu investičního fondu, otevřeného i uzavřeného podílového fondu. Zákon určuje pro tento fond limity a zákazy na investice, které jsou ale mírnější než u standardního fondu [2,12].

3.5 Základní dělení podílových fondů

Podle druhu poplatků, které fondy účtují, rozlišujeme:

- a) Fondy se vstupním poplatkem – investor dává odměnu za distribuci podílových listů či akcií při vstupu do fondu, dále se účtují roční poplatky za správu.

Fondy s výstupním poplatkem – je účtován při výstupu z fondu, může se snižovat s dobou, po kterou investor vlastní investici ve fondu, kromě toho se účtuje i roční poplatek za správu

- b) Fondy bezpoplatkové – nejsou zde žádné poplatky za distribuci, pouze poplatky za správu [2].

Podle druhu aktiv, do kterých podílové fondy investují:

- a) Fondy peněžního trhu- jsou nejméně rizikové, jelikož preferují jistotu před výnosem. Vykazují nejnižší výnosnost, často jsou i pod výnosností bankovních termínových vkladů. Tento fond nakupuje převážně dluhopisy se splatností do jednoho roku, včetně státních pokladničních poukázek nebo ukládá své peníze do bankovních termínovaných vkladů. Výnos těchto fondů je závislý na výši krátkodobých úrokových měr [2,9].

b) Dluhopisové fondy – tyto fondy můžeme dělit podle dvou hledisek:

1. Doba splatnosti dluhopisů, která určuje citlivost fondu na změnu úrokových sazeb (čím delší je doba splatnosti, tím vyšší je výnos, ale i riziko)
2. Kreditní riziko dluhopisů [9].

Tyto fondy jsou trochu rizikovější než fondy peněžního trhu a v průměru za delší období nabízejí mírně vyšší výnos. I když existuje velké množství dluhopisů (státní, municipální, bankovní, podnikové, prašivé atd.) velká většina dluhopisových fondů investuje do nejméně rizikových podnikových dluhopisů nebo státních dluhopisů. Výnos fondu závisí na vývoji výnosové křivky. Pokud dojde ke zvýšení úrokových měr, jakých může být výnosnost fondu i záporná. Mírně vyšší výnosnost v porovnání s fondy peněžního trhu je nahrazena vyšším úrokovým rizikem [2].

c) Akciové fondy – jsou nejrizikovější, ale vykazovaly v minulosti za delší období mírně vyšší výnosnost než dluhopisové fondy. Riziko je závislé na společnostech, jejichž akcie jsou kupovány. Mezi akciové fondy patří i indexové fondy, které nakupují do svých portfolií akcie zahrnuté ve sledovaném akciovém indexu, jejichž cílem je kopírovat vývoj těchto indexů. Výnosnost akciových fondů může být záporná i po několik let.

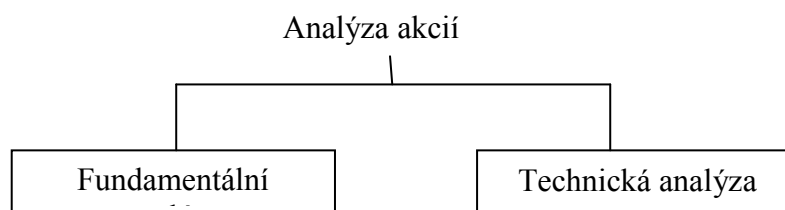
Fondy obchodované na burze, jsou nazývané také jako indexové akcie. Podobají se indexovaným fondům. ETF se snaží kopírovat určitý akciový index, komodity nebo určitý sektor ekonomiky. Dividendy jsou vypláceny v poměru, v jakém je akcie dané společnosti zastoupena v indexu. ETF emitují jednotkové investiční trusty. Portfolia těchto trustů jsou složena z akcií, které se snaží přesně kopírovat složení daného akciového indexu. Velkou nevýhodou ETF jsou vysoké poplatky. Hlavní poplatky jsou jednorázový poplatek za vstup do fondu a pravidelný poplatek za správu fondu. Dále mohou být poplatky za výstup z fondu, správcovská odměna, dodatečný marketingový poplatek, poplatek za zaslání dividendy, poplatky za změnu v portfoliu, za vedení účtů fondu u depozitáře a odměny členům orgánů fondu [2].

Akcie – základní investiční nástroj, který představuje hodnotu společnosti. Držitel akcie se stává spoluvlastníkem podniku. S akcií jsou spojena práva:

- 1) na dividendu
- 2) hlasování na valné hromadě
- 3) podílet se na řízení společnosti [10].

Fundamentální a technická analýza akcií:

Analytici zkoumají akcie dvěma způsoby:



Fundamentální analýza – posuzuje akciové společnosti rozborem faktorů ekonomického, politického, sociálního a demografického charakteru, které mohou ovlivnit vývoj kurzů akcií. Tato analýza vychází z názoru, že každá akcie má svoji vnitřní hodnotu. Tato hodnota vyjadřuje funkci očekávaného rizika a zisku. Fundamentální analýza se skládá z mnoha exaktních postupů, které mají vést k určení hodnoty akcie [6].

Technická analýza – posuzuje vývoj kurzu pomocí historických dat, díky kterým odvozuje budoucí trend. Tato analýza vychází ze třech principů: historie se opakuje, cena se vyvíjí v trendech a trh vstřebává všechny dostupné informace. Velkou výhodou technické analýzy je, že dokáže určit optimální čas pro nákup nebo prodej cenného papíru. Veškeré modely jsou tvořeny na základě analýzy dosavadního vývoje kurzů, díky kterému se snaží vyhodnotit budoucí chování trhu [6].

- d) Smíšené fondy – Výnosnost a riziko se pohybuje mezi výnosností a rizikovostí akciových a dluhopisových fondů. Portfolio smíšeného fondu je rozloženo mezi akcie a dluhopisy tak, že výnosnost je dlouhodobě nižší než mají akciové fondy, ale vyšší než dosahují dluhopisové fondy [2].

Konzervativní smíšené fondy mají podíl akcií kolem 20 %.

Dynamické neboli agresivní smíšené fondy mají v portfoliu až 60 % akcií.

Podíl akciové složky je jedním z hlavních způsobů, jak regulovat rizikovost investice [9].

- e) Zajištěné fondy – strategie těchto fondů vychází z toho, že se investor vyhýbá riziku. Správci fondů nabízejí investorům účast na růstu akciového trhu a při poklesu na tomto trhu nabízejí vrácení zajištěné částky. Tyto fondy se zřizují buď na dobu neurčitou, nebo určitou.

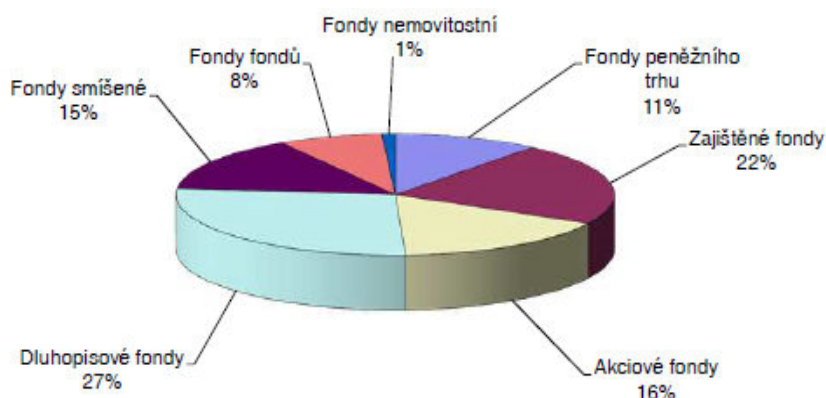
Fondy na dobu určitou investorům zaručují vrácení 100 % někdy i více vložených peněz. U těchto fondů drží investor peníze až do splatnosti, běžně 2 – 5 let. Pro investory je velmi nevýhodný předčasný prodej, jelikož dochází k pokutě za nedodržení splatnosti. Pokud nebereme v úvahu poplatky, existuje jistota, že po době určité dostane investor alespoň tolik peněz, kolik vložil. Některé fondy nabízejí dokonce zaručenou nízkou výnosnost, která je ale pod hladinou výnosnosti termínových vkladů v bankách [2].

- f) Fondy fondů – nakupují podílové listy jiných podílových fondů.
- g) Nemovitostní fondy – umožňují investovat do nemovitostí
- h) Derivátové fondy – používají deriváty, proto jsou velmi rizikové a běžně ztrátové.
- i) Hedžové fondy – tyto fondy jsou určené pro bohaté fyzické osoby či investory s minimální investicí 1 mil. dolarů. Tento limit existuje proto, aby se ochránili drobní investoři.
- j) Fondy rizikového kapitálu – rizikový kapitál představuje hotovost určenou k založení či koupení podniku s rostoucím potenciálem. Hotovost poskytují investoři, kteří se stávají vlastníky společnosti, a to přímo či nepřímo přes fondy rizikového kapitálu.
- k) Investiční kluby – existují ve velmi omezeném rozsahu v USA, Francii, Velké Británii. V těchto klubech se scházejí investoři, kteří investují peníze podle předem

dohodnutých pravidel. Zakládány jsou na dobu určitou a fungují jako sdružení bez právní subjektivity [2].

Graf č. 1 vyjadřuje oblíbenost jednotlivých podílových fondů v České republice. Celková hodnota majetku v domácích i zahraničních fondech nabízených v ČR k 31. 12. 2011 byla 224,07 mld. Kč. V roce 2011 byly nejoblíbenější dluhopisové a zajištěné fondy a naopak nejméně oblíbené byly fondy nemovitostí a fondy fondů.

Graf č. 1: Trh podílových fondů v ČR (domácí i zahraniční fondy) k 31. 12. 2011



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů www.akatcr.cz

Následující tabulka vyjadřuje, jakého reálného výnosu (nad inflací) dosáhly jednotlivé investice v daném investičním horizontu.

Tab. č. 1: Tabulka výnosů jednotlivých podílových fondů

Produkt	Hodnota investice	Doba investice v letech						
		1	5	10	15	20	25	30
Peněžní trh	MIN	0,9	0,74	0,61	0,58	0,55	0,57	0,61
	MAX	1,12	1,38	1,43	1,51	1,72	1,67	1,69
Dluhopisový	MIN	0,87	0,71	0,68	0,68	0,7	0,77	0,75
	MAX	1,25	1,83	2,2	2,64	3,36	3,47	3,15
Smíšený 30%	MIN	0,86	0,79	0,74	0,78	0,91	1,11	1,46
	MAX	1,28	1,96	2,57	3,55	4,6	5,05	4,43
Smíšený 60%	MIN	0,74	0,79	0,78	0,87	1,08	1,46	2,42
	MAX	1,39	2,33	2,91	4,91	6,35	7,25	7,32
Akciový	MIN	0,6	0,61	0,68	0,85	1,19	1,94	3,52
	MAX	1,63	2,99	4,94	8,15	11,12	15,71	20,26

Zdroj: Syrový, Petr. *Investování pro začátečníky*, str. 41, r. 2010

3.6 Fondy a poplatky

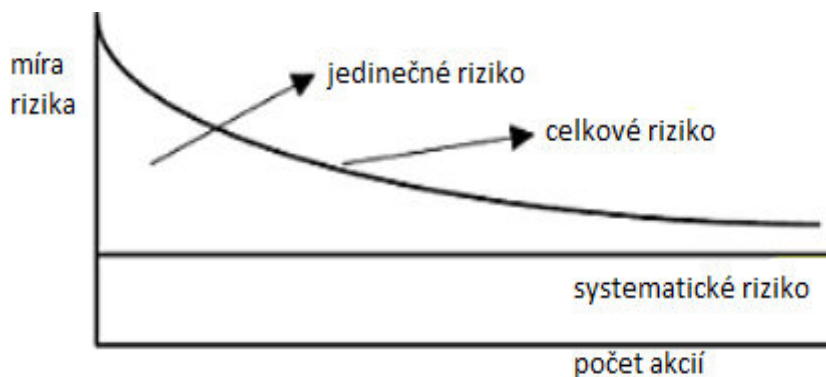
- a) vstupní poplatky – tento poplatek se platí při každém nákupu podílového fondu. Tento poplatek představuje cenu za zprostředkování.
- b) Výstupní poplatek – platí se při odkoupení podílových listů od poplatníka. Smyslem je odradit podílníky od prodeje.
- c) Pravidelné (manažerské) poplatky – poplatek za to, že se nám investiční společnost o naše investice stará. Je účtován za každý, započatý rok. Jeho výše je dána druhem fondu (u fondů peněžního trhu bývá tento poplatek menší než u fondu akciového. Manažerské poplatky nevidíme, jelikož se automaticky započítávají do ceny podílového listu.
- d) Poplatek za přestup – účtován v případě, že investor přestupuje do jiného fondu v rámci jedné investiční společnosti.
- e) Náklady měřené TER (Total Expense Ratio) – tento ukazatel vyjadřuje, jak je fond zatížen poplatky (platba depozitáři, náklady na audit) [2,9]

3.7 Teorie portfolia a investiční strategie

Z důvodu rozložení rizika (diverzifikace) chytrí investoři neinvestují do jediného finančního instrumentu, nýbrž do celého souboru investičních nástrojů – vytvářejí tzv. portfolio. Hlavním úkolem portfolia je správná volba investiční strategie, která optimalizuje výnosy ve vztahu k riziku. Používá se rozdělení celkového investičního rizika na tržní (mění se naše hodnota investice) a jedinečné (riziko, že už peníze nikdy nevidíme) [5,9].

Diverzifikace – rozložení rizika tak, že peníze vložíme do různých typů investic, do akcií, nástrojů peněžního trhu nebo obligací. Můžeme diverzifikovat i riziko, které plyne z akciových investic. Toho můžeme dosáhnout, když místo nákupu akcií jednoho podniku nakoupíme akcie třeba deseti podniků. Tím snížíme důsledky výkyvu cen jednotlivých akcií na hodnotu celého portfolia. Diverzifikace platí pouze v případě, že výnosy jednotlivých složek nejsou vysoce korelovány (ukazatel, jak se veličiny navzájem ovlivňují) [1].

Obr. č. 2: Celkové riziko portfolia

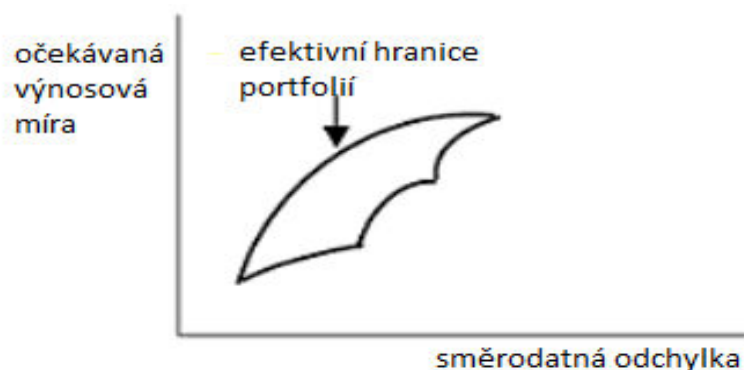


Zdroj: Nývltová, Romana. Režňáková, Mária. *Mezinárodní kapitálové trhy*, str. 57.

1. Teorii portfolia vytvořil v polovině 20. Století Harry Markowitz. Základní myšlenou je tvrzení, že je-li portfolio správně sestaveno, celkové riziko může být nižší než je vážený průměr rizik jednotlivých instrumentů, které toto portfolio obsahuje. To znamená, že celkové riziko se nemusí rovnat součtu rizik individuálních aktiv, která ho tvoří. Z velké části závisí na míře korelace pohybů výnosů jednotlivých aktiv v portfoliu, které mohou tvořit:
 - aktiva, která mají perfektně pozitivní korelované výnosy a chovají se zcela identicky
 - aktiva, která mají perfektně negativní korelované výnosy a jsou charakteristická inverzním pohybem výnosů
 - aktiva s nekorelovanými výnosy, pro které není typický žádný vztah.

Správný manažer portfolia modeluje velké množství variant portfolií s různým očekávaným výnosem a rizikem. Portfolia, která zabezpečují nejvyšší rizikově očištěný výnos, leží na tzv. efektivní hranici portfolia. Na této hranici je buď maximální výnos při dané úrovni rizika, nebo minimální riziko při daném výnosu [5].

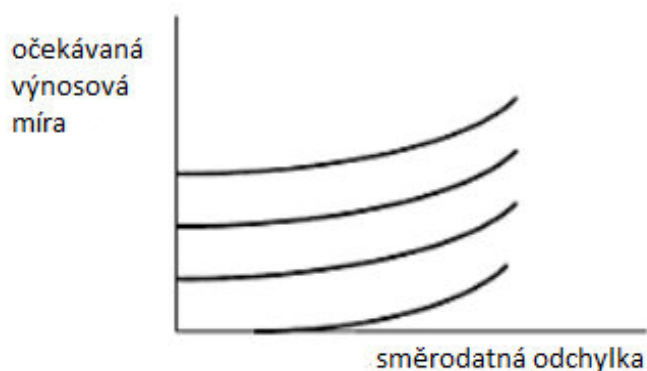
Obr. č. 3: Deštníkový tvar přípustné množiny portfolií



Zdroj: Nývltová, Romana. Režňáková, Mária. *Mezinárodní kapitálové trhy*, str. 58.

Při volbě portfolia se nerozhodujeme pouze pomocí logických aspektů, ale využíváme i aspekty psychologické. Ty vystihují vztah investora k riziku, které jsou charakterizovány averzí, sklonem či neutralitou. Čím větší je averze k riziku, tím vyšší prémii investor požaduje za každou dodatečnou jednotku rizika. K vyjádření míry averze se využívají indifferenční křivky. Čím je sklon této křivky strmější, tím je investor více averzní k riziku.

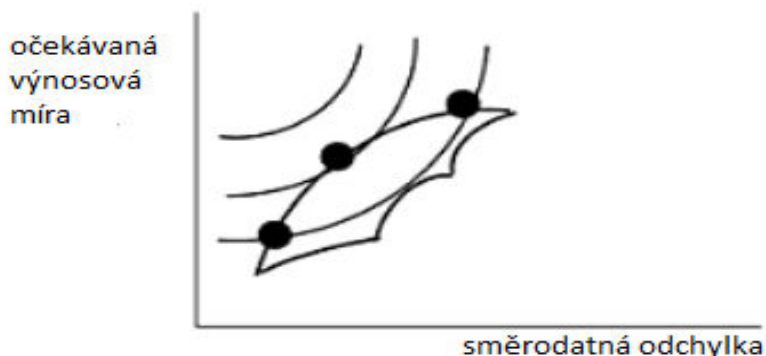
Obr. č. 4: Křivka indiference investora s nízkou averzí k riziku



Zdroj: Nývltová, Romana. Režňáková, Mária. *Mezinárodní kapitálové trhy*, str. 59.

Investor docílí optimálního portfolia tak, že srovná vlastní indifferenční křivku s pro něj nejvýhodnějším portfoliem, které nalezne na efektivní hranici portfolia. Bod, kde je indifferenční křivka tangentou efektivní hranice nazýváme optimálním portfoliem [5].

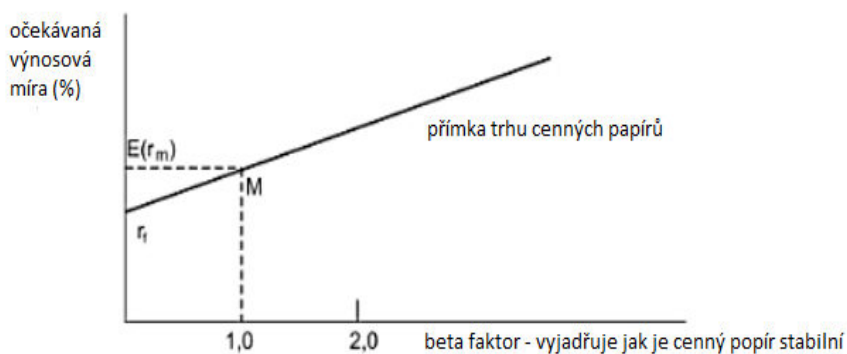
Obr. č. 5: Optimální portfolio



Zdroj: Nývltová, Romana. Režňáková, Mária. Mezinárodní kapitálové trhy, str. 59.

2. Model oceňování kapitálových aktiv CAPM je založen na rozdělení celkového rizika na jedinečné a systematické. Pro jednotlivé akcie je rizikem pouze riziko systematické, jelikož jedinečné riziko lze eliminovat diverzifikací. Vztah mezi systematickým rizikem a očekávanou výnosovou mírou vyjadřuje přímka trhu cenných papírů. Tato přímka vyjadřuje výnosovou prémii za podstupované riziko. Pokud na kapitálovém trhu existuje rovnováha, pak by každý správně oceněný cenný papír ležel na této přímce. Cenné papíry, které se nacházejí nad přímkou, jsou podhodnoceny, jelikož nabízejí vyšší výnos, než investor vyžaduje na základě podstupovaného systematické rizika, a proto jsou vhodné k nákupu. Pro cenné papíry ležící pod touto přímkou platí opačné závěry [5].

Obr. č. 6: Přímka kapitálového trhu

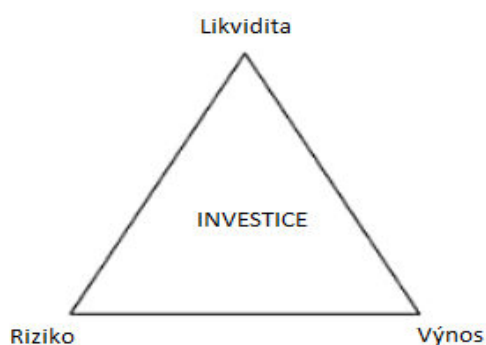


Zdroj: Nývltová, Romana. Režňáková, Mária. Mezinárodní kapitálové trhy, str. 60.

3.7.1 Rozhodování portfoliových investorů

Hlavním cílem investorů je vytvoření optimální struktury aktiv pomocí 3 kritérií – výnosů, rizika a likvidity. Na vrcholech trojúhelníků je umístěn vždy jeden z parametrů a uvnitř tohoto trojúhelníku jsou veškeré kombinace investic. Zpravidla vysoký výnos je spojen s vyšší mírou rizika a vysoká likvidita zase s nízkým výnosem [6].

Obr. č. 7: Investiční trojúhelník



Zdroj: Polouček Stanislav a kol. Peníze, banky, finanční trhy, str. 151.

Výnosy ze zahraničních cenných papírů vyjádřené domácí měnou jsou závislé na pohybu devizového kurzu, proto je potřeba při diverzifikaci portfolia prostřednictvím nákupu cenných papírů ze zahraničí počítat s rizikem kurzovým.

Důvody, proč diverzifikovat portfolio v mezinárodním měřítku:

1. Korelační koeficienty mezi národními akciovými indexy jsou obvykle nižší než vzájemná korelace domácích akciových titulů
2. Riziko z držby zahraničního cenného papíru není prostým součtem kurzového rizika a rizika z držby zahraničního cenného papíru v dané zahraniční měně [5].

Dále můžeme riziko z pohybu devizového kurzu redukovat pomocí termínových operací typu forward, options nebo futures.

Rizika přímých zahraničních investic

Rizika zahraničních investic zahrnují veškerá běžná rizika, se kterými jsou spojeny domácí investice a dále s rizikem:

- Devizovým – jsou vyvolány změnami v devizovém kurzu
- Obchodním – spojeny hlavně se špatným marketingem, výrobními a finančními předpoklady
- Správním – vyplývá z konfliktu mezi majiteli a manažery zahraniční afilace
- Země – jelikož systematické riziko ovlivňuje veškeré podniky i jejich obchodní aktivitu.
- Ekonomickým – kam patří inflace, pohyb kursu a úrokové míry, platební neschopnost země či hospodářský cyklus
- Kulturním – vychází z kulturních odlišností dané země, mezi které patří odlišnost v povolené vlastnické struktuře, náboženství, etické normy, autorská práva či sklon ke korupci

K hodnocení rizika země se využívá tzv. country rating, pomocí kterého je možné změřit riziko zahraničních aktivit, čímž se zabývají profesionální ratingové agentury, které tyto informace poskytují investorům, ale i vládě či centrální bance příslušné země [5].

3.7.2 Investiční strategie

Krátkodobé investiční strategie

Pod pojmem krátké období je myšlen horizont jednoho roku až pěti let.

Abychom mohli z investic sestavit strategii, je potřeba znát výnosy a rizika, které můžeme získat z historických statistik nebo ekonomických analýz. Na základě těchto činitelů můžeme odhadnout očekávané riziko a výnos, které se mění podle podmínek na trhu [3].

Tab. č. 2: Odhad výnosů a rizik

Typ investice	Výnos (%)	Riziko (%)
Peněžní trh – Kč	4	1
Obligace – Kč	4,5	5
Akcie – konzervativní	10	16
Akcie – agresivní	12	22
Cizí měny	3,5	8

Zdroj: Kohout, Pavel. *Investiční strategie pro 3. Tisíciletí*, str. 195.

Tab. č. 3: Krátkodobé investiční strategie

Riziko	Investiční cíl		
	Minimalizace rizika	Kompromis mezi výnosy a riziky	Maximalizace výnosů
Nízké riziko inflace	Konzervativní strategie	Vyvážená strategie	Agresivní strategie
Vysoké riziko inflace	Kruhová obrana	Poklusem klus	Sprint

Zdroj: Kohout, Pavel. *Investiční strategie pro 3. Tisíciletí*, str. 196.

Konzervativní strategie – od této strategie neočekáváme žádný kladný výnos – důležité je minimalizovat veškeré výkyvy hodnoty portfolia. Tato strategie dává veškerý důraz na nástroje peněžního trhu. Pouze 4,5 % bývá uloženo v obligacích, jelikož diverzifikuje riziko, že v budoucnosti dojde k poklesu úrokových sazeb – což způsobuje růst cen obligací, díky čemuž se vyrovná pokles na peněžním trhu. Tato strategie je vhodná pro investory, kteří se bojí poklesu hodnoty nebo mají vysoké požadavky na likviditu portfolia nebo jen investují s velmi krátkým horizontem.

Vyvážená strategie – tato strategie nabízí výnosy, které se pohybují v půli cesty mezi pevně úročenými nástroji a akciemi. Podíl akcií v portfoliu činí zhruba 55% a neobsahuje vklady ani obligace v cizích měnách.

Agresivní strategie – není určena pro slabé povahy, pro ty, které vyvede z míry každé kolísání burzovního indexu. Pokud uvažujeme o agresivní strategii, musíme brát v úvahu, že:

- Hodnota portfolia může klesnout o dvacet, ale i třicet procent hned poté, co začneme investovat
- I po pěti a více letech může být hodnota portfolia nižší než na začátku
- Před možným krachem nás nebude nikdo informovat

Strategie kruhová obrana – vychází z minimalizace rizika. Nejde o maximalizaci zisku, jelikož investorovi stačí zabránit ztrátě. Aby bylo riziko co nejmenší, je zapotřebí diverzifikovat portfolio mnohem důkladněji, než u konzervativní strategie.

Strategie poklusem klus – tato strategie obsahuje veškeré dostupné investice, vysoce rizikové i méně rizikové. Nejdůležitější část portfolia tvoří vklady denominované v „tvrdých“ měnách, u kterých očekáváme minimální inflaci.

Strategie sprint – má za cíl maximalizovat výnosy v inflačním prostředí. Tato strategie se zcela vyhýbá domácím pevně úročeným cenným papírům (investuje do cizích měn), jejichž výnos je v inflačním prostředí záporný [3].

3.8 Měření výkonnosti fondu a investičního rizika

3.8.1 Výkonnost

Jeden z nejdůležitějších kritérií při výběru fondu investorem. Také je velmi potřebný pro management fondů a konkurenceschopnost jednotlivých typů fondů. Většinou se uvádí v procentech a vyjadřuje zhodnocení majetku fondu za příslušné časové období. Předchozí výkonnost fondu nezaručuje stejnou výkonnost i v budoucnu.

1. Čistá hodnota aktiv (čisté obchodní jmění) vyjadřuje, jak velké množství majetku fondu připadá na 1 akcii po odečtení závazku. Tento ukazatel je velmi proměnlivý a to díky změnám tržní hodnoty aktiv fondu.

$$\text{ČHA} = \frac{\text{Tržní hodnota aktiv} - \text{závazky}}{\text{Počet emitovaných akcií (podílů)}}$$

2. Diskont vyjadřuje nadhodnocení (podhodnocení) tržní ceny cenného papíru. Ukazuje, o kolik je tržní cena vyšší (nižší) než čistá hodnota aktiv. Je-li tento podíl vyšší, je podíl fondu prodáván s premií. Pokud je nižší, je podíl fondu obchodován s diskontem.

$$\begin{aligned} \text{Diskont (prémie)} &= \frac{\text{Čistá hodnota aktiv} - \text{Tržní cena}}{\text{Čistá hodnota aktiv}} \times 100 \\ &= \left(1 - \frac{\text{Tržní cena}}{\text{Čistá hodnota aktiv}}\right) \times 100 \end{aligned}$$

V ČR je většina akcií a podílových fondů obchodována s diskontem. Dřív byla určitá úroveň diskontu povinností pro přeměnu uzavřených podílových fondů na otevřené.

Výkonnost portfolia fondu ukazuje, jak podnik hospodaří s peněžními prostředky, které měl k dispozici. Výkonnost se užívá k hodnocení podílových fondů, jelikož odráží výsledky rozhodnutí fondu.

$$V = \frac{\text{ČHA}_1 - \text{ČHA}_0 + D}{\text{ČHA}_0} \times 100$$

V.....výkonnost portfolia fondu v %

ČHA₀....čistá hodnota aktiv začátkem období

ČHA₁....čistá hodnota aktiv koncem období

D....vyplacené dividendy (výnos) za období [4, 11]

Výkonnost se používá při hodnocení výkonnosti fondu, jelikož odráží výsledky rozhodnutí fondu. Tento ukazatel však neříká, kolik vydělají akcionáři, protože ti musí počítat ještě s poplatky, což jejich výnos snižuje.

3.8.2 Volatilita

Riziko akcií nejčastěji vyjadřujeme pomocí volatility. Vyjadřuje číslo, které udává kolísání kursů akcií, měn, komodit nebo obligací. Nejčastějším výpočtem volatility je stanovení odchylky historických výnosů za dané období – i když není správné pokládat historickou hodnotu volatility za volatilitu jako takovou. Volatilita zjištěná z minulých výnosů

je pouze odhadem budoucí volatility a tento odhad nemusí být správný. Navíc ji můžeme počítat z různě dlouhých historických řad a z denních, týdenních nebo měsíčních výnosů.

- Volatilita ovlivňuje výši předpokládaných budoucích výnosů
- Můžeme odhadnout interval možných budoucích výnosů
- Můžeme ji použít pro hodnocení výkonnosti portfolií
- Pomocí volatility můžeme snadněji pochopit vliv rizika inflace a rizika kolísání cizích měn.

Vzorec pro výpočet volatility:

$$\sigma = \sqrt{\sum_N \frac{(R_t - \bar{R})^2}{N-1}} \times \sqrt{250}$$

$$R_t = \frac{P_t}{P_{t-1}} - 1$$

R_t ...denní výnos daného cenného papíru nebo portfolia

P_t ...cena k danému dni

N ...počet dní

\bar{R} ... Vyjadřuje průměrnou hodnotu výnosu ve sledovaném období

Odmocnina z čísla 250 představuje anualizací koeficientu a udává počet obchodních dnů v roce. Můžeme přepočítávat na dny i měsíce [3].

Volatilita a hodnocení výkonnosti portfolií

Volatilita nám může pomoci rozlišit, zda výkonnost dvou různých portfolií je otázkou náhody nebo skutečných schopností. Pro toho zjištění se používá tzv. t-test, který se často používá při testování statistických hypotéz. Používá se tedy při porovnávání výnosu portfolia A a portfolia B během určitého období.

Označení:

R_A výnosy portfolia A v přepočtu na jedno období (např. rok)

R_B výnosy portfolia B v přepočtu na jedno období

σ_A volatilita výnosů portfolia A v přepočtu na jedno období

σ_B volatilita výnosů portfolia B v přepočtu na jedno období

N počet období (např. let).

Statistika t-testu bude rovna:

$$t = \frac{|R_A - R_B|}{\sqrt{\frac{\sigma_A^2 + \sigma_B^2}{2 \times N}}}$$

Bude-li hodnota t větší než 2, existuje minimálně 95% pravděpodobnost, že průměrné hodnoty výnosů zvolených portfolií se navzájem skutečně liší. Pokud bude hodnota t menší než 2, nemůžeme říci, zda se střední hodnota výnosů portfolia A významně odlišuje od střední hodnoty výnosů portfolia B.

T- test nám do jisté míry umožňuje odlišit skutečně nadprůměrně nebo podprůměrně výkonné manažery portfolií od těch, jejichž nadprůměrné nebo podprůměrné výsledky jsou pouze náhodou [3].

3.8.3 Ukazatel nákladovosti fondů - TER

Při výběru fondu musíme brát v úvahu jeho výkonnost, ale i jeho nákladovou stránku. Ukazatel nákladovosti fondu TER (Total Expensive Ratio) udává veškeré náklady fondu včetně nákladů na administrativu, na provoz. To znamená, že tento ukazatel zahrnuje manažerské a vstupní poplatky, provize i správní náklady, mezi které patří: náklady na zaměstnance, spotřeba materiálu, nájemné, náklady na outsourcing, právní a daňové poradenství, reklamu, audit, daň a poplatky.

Fondy s nízkým TER jsou pro investory levnější, přičemž nelze říci, že jsou lepší než fondy, které mají vysoké TER.

Veškeré podílové fondy mají povinnost tento ukazatel zveřejňovat [22].

3.8.4 Riziko platební neschopnosti

Toto riziko se vyjadřuje pomocí ratingového hodnocení. Rating je písmenná zkratka, která udává pravděpodobnost vzniku platební neschopnosti bank, obcí, států ale i průmyslových podniků. Ratingové hodnocení udělují specializované agentury, jelikož zjištění ratingu je velmi složitá záležitost. Avšak k porozumění významu není třeba žádné odborné vzdělání.

Investiční dlouhodobý rating:

- AAA Potenciál emitenta platit své závazky je velmi vysoký.
- AA Potenciál emitenta platit své závazky je nepatrně nižší než u ratingu AAA.
- A Potenciál emitenta platit své závazky je stále silný, avšak je více ovlivněn nepříznivým vývojem ekonomických a podnikatelských podmínek.
- BBB Tento stupeň ratingu stále vykazuje dostatečnou kapacitu emitenta platit své závazky.

Spekulativní (neinvestiční) dlouhodobý rating:

- BB Emitent je vystaven nejistotám nebo nepříznivým podnikatelským a ekonomickým podmínkám, které by mohly přispět k nedostatečné schopnosti emitenta platit své závazky.
- B V současné době je emitent schopen platit své závazky, zhoršené podnikatelské nebo ekonomické podmínky však mohou ohrozit schopnost nebo ochotu emitenta platit své závazky.
- CCC Již v současné době je emitent náchylný k nedodržení svých závazků.
- CC Emitent je velmi náchylný k neplacení svých závazků.
- C Platební schopnost emitenta je velice vážně ohrožena [3].

3.9 Burza cenných papírů Praha, a. s.

3.9.1 Historie

Tato burza byla založena již v roce 1871. V té době se na ni obchodovalo s cennými papíry a komoditami. Po první světové válce komodity ustoupily a nadále se obchodovalo pouze s cennými papíry. Za Rakouska-Uherska byla tato burza velmi úspěšná a využívaná. V roce 1938 došlo k uzavření burzy. S nástupem komunismu nebyla burza potřeba a tak se na ni neobchodovalo. Burza byla otevřena až po 60 letech, 6. dubna 1993. V říjnu roku 2008 se majoritním vlastníkem stala burza vídeňská [10].

3.9.2 Burzovní řád

Tento řád je základním burzovním předpisem, od kterého jsou odvozeny další předpisy. Podle burzovního řádu je tvořena organizační struktura burzy:

- Valná hromada – nejvyšší výkonný orgán
- Burzovní komora – statutární orgán
- Dozorčí rada – dohlíží na burzovní komoru i na celou činnost burzy

Burzovní řád detailně určuje pravomoci a odpovědnosti jednotlivých subjektů a jejich vzájemné vztahy. Burzovní pravidla stanovují zásady a podmínky obchodování s investičními nástroji a cennými papíry [12,5].

3.9.3 Členství

Burza cenných papírů Praha funguje na členském principu. Uzavírat obchody mohou pouze členové burzy a to vlastním jménem. Členem burzy je fyzická nebo právnická osoba, která má povolení k poskytování investičních služeb od ČNB. Tato osoba musí získat povolení od burzovní komory na základě žádosti. V této žádosti je potřeba doložit splnění potřebné kapitálové přiměřenosti, minimálně 5 mil. Kč likvidních prostředků, splacený základní kapitál ve výši minimálně 10 mil. Kč. Dále musí provozovat investiční činnost po dobu delší jednoho roku. Členem burzy je ze zákona i ČNB, Česká konsolidační agentura a Ministerstvo financí. Členství je upraveno v zákoně č. 256/2004 o podnikání na kapitálovém trhu.

Obchodování na této burze probíhá v souladu s právem Evropské unie. Burza má dva obchodní moduly:

1. SPAD – pro velké investory
2. Ostatní moduly určené menším investorům (RM-Systém, KOBOS)

Na pražské burze lze obchodovat s akciemi, certifikáty, bondy, futures (standardizované dohody, na základě kterých dochází k výměně daného zboží k určitému datu splatnosti) nebo warranty (cenný papír, který veřejné skladiště potvrzuje převzetí zboží k úschově, stejně jako skladištní list).

Dané instrumenty se od sebe liší a svým charakterem vyhovují různým investorům. Jejich vzájemná kombinace umožňuje nastavit investici tak, aby byla z pohledu zisku a rizika vyvážená [10,12].

4 PRAKTICKÁ ČÁST

4.1 Charakteristika vybraných podílových fondů

Všechny dále analyzované fondy budou v této části práce charakterizovány na základě strategie, struktury portfolia, velikosti kapitálu podílového fondu, ceny jednoho podílového listu, poplatků a oblasti investování. Pořadí jednotlivých fondů bylo zvoleno na základě velikosti vlastního kapitálu fondu od největšího po nejmenší.

4.1.1 ING International Český akciový fond

Představení fondu:

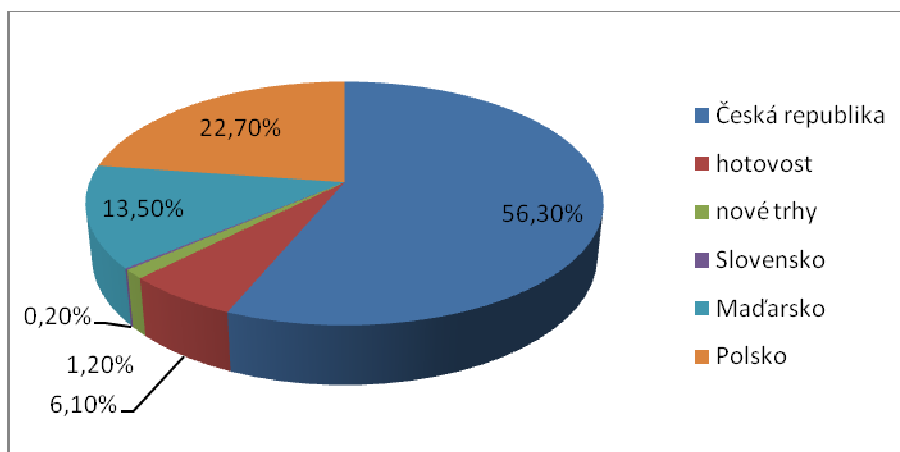
Správce fondu: ING Bank N. V.

ING Bank N. V. funguje na našem trhu od března roku 1993 pod identitou Internationale Nederlanden Bank N. V. Tato banka nabízí pro běžné investory a střadatele spořicí účty, termínované vklady a podílové fondy.

Datum založení fondu:	27. 10. 1997
Vlastní kapitál fondu:	7 690,876 mil. CZK
Cena podílového listu:	2628, 61 CZK
Minim. počáteční investice:	1000 CZK
Minim. následná investice:	500 CZK
Vstupní poplatek:	podle výše investice (max. 3,8 %)
Manažerský poplatek:	2%
Výstupní poplatek:	0%

Cílem fondu je dosáhnout trvalého růstu hodnoty podílového listu fondu. Proto fond investuje nejméně 51% aktiv do akcií obchodovaných na Burze cenných papírů Praha nebo jiném regulovaném českém trhu. Zbývá část aktiv je umístěna do kótovaných polských a maďarských akcií.

Graf č. 2: Struktura portfolia (ING International Český akciový fond)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.ingbank.cz

Tento fond je zařazen do rizikové skupiny 5 na stupnici od 1 do 7 (čím vyšší číslo, tím je fond rizikovější) a je nejméně rizikovým fondem ze všech analyzovaných fondů.

ING International Český akciový fond investuje především do cenných papírů v České republice, čemuž odpovídá následující tabulka. Fond nejvíce nakupuje akcie KOMEČNÍ BANKY A ČESKÉHO TELECOMU.

Tab. č. 4: Nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu ING International Český akciový fond

Nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu k 31. 12. 2012	
KOMERČNÍ BANKA	9,05 %
ČESKÉ TELECOM	8,42 %
ČEZ	7,82 %
ERSTE BANK	7,74 %
UNIPETROL	5,03 %
OTP BANK	4,60 %
BANK PEKAO	3,83 %
MOL MAGYAR	3,63 %
PKO BANK POLSKI	3,63 %
CME	3,58 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.ingbank.cz [21]

4.1.2 ČSOB akciový mix

Představení fondu:

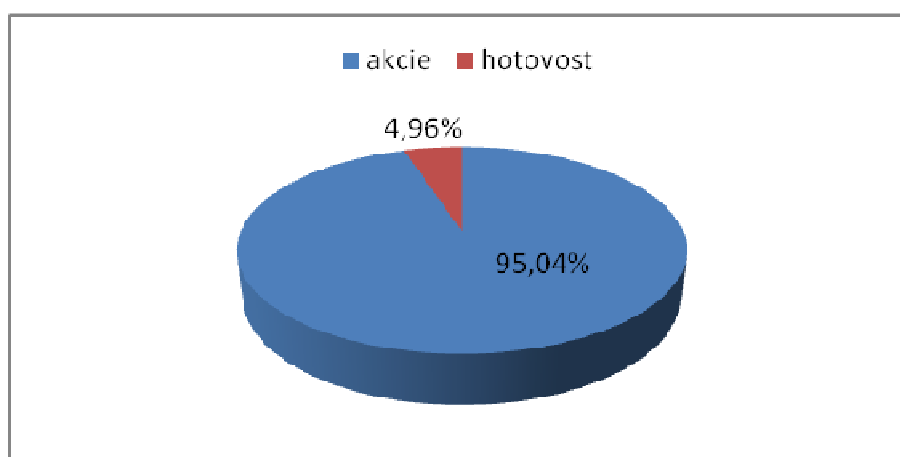
Správce fondu: ČSOB Asset Management

ČSOB byla založena státem v roce 1964 jako banka pro poskytování služeb v oblasti financování zahraničního obchodu a volnoměnových operací. V červnu 1999 byla privatizována – jejím majoritním vlastníkem se stala belgická KBC Bank, která je součástí skupiny KBC.

Datum založení fondu:	14. 10. 1999
Vlastní kapitál fondu:	1217,10 mil CZK
Cena podílového listu:	0,7798
Vstupní poplatek:	2,5 %
Min. počáteční investice:	5000 CZK
Min. následná investice:	500 CZK
Poplatek za obhospod.:	2 %
Výstupní poplatek:	0 %

Cílem fondu je dosahovat výnosu investováním svého majetku do akcií obchodovaných na světových trzích, a to zejména na trzích USA, Evropy a Asie.

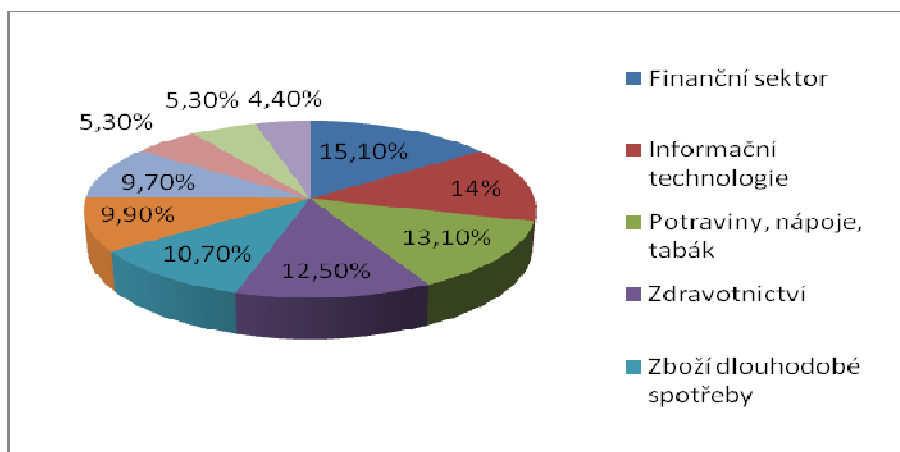
Graf č. 3: Struktura portfolia podle druhu aktiv (ČSOB akciový mix)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.csob.cz

Tento akciový fond je velice dobře diverzifikovaný. Jeho aktiva jsou rovnoměrně rozložena mezi všechny hlavní sektory.

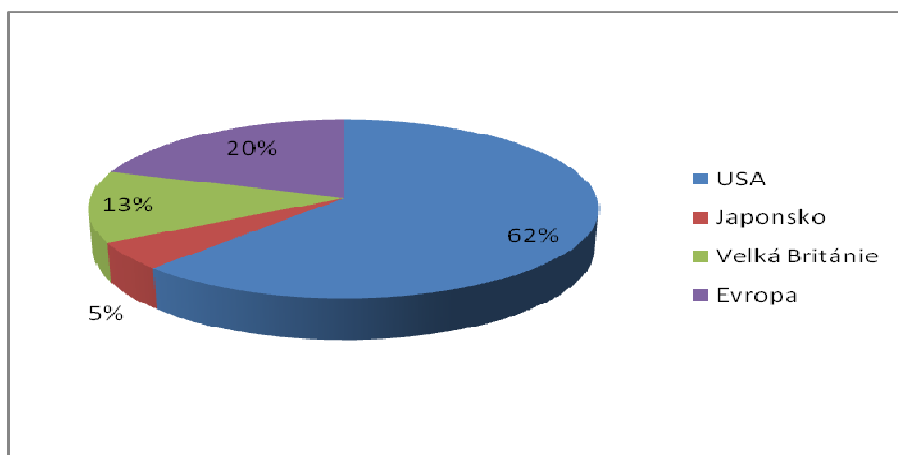
Graf č. 4: Struktura akcií v portfoliu podle sektorů (ČSOB akciový mix)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.csob.cz

ČSOB akciový fond je zařazen do rizikové skupiny 6 na stupnici od 1 do 7. Toto zařazení odpovídá historické proměnlivé hodnotě podílových listů, které je způsobeno umístěním téměř veškerých aktiv do amerických akcií. Podrobnější struktura aktiv dle regionu je zobrazena v následující tabulce.

Graf č. 5: Struktura akcií v portfoliu podle regionů (ČSOB akciový mix)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.csob.cz

Dva největší tituly, do kterých fond investuje je NIKKO EXCHANGE TRADE a APPLE INC. NIKKO EXCHANGE TRADE je japonský burzovní fond, který je nabízen na tokijské burze. APPLE INC je americká, druhá největší společnost, která se zabývá informační technologií. Vytváří, navrhuje a prodává spotřební elektroniku, počítače a software.

Tab. č. 5: Nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu ČSOB akciový mix

Nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu k 31.12.2012	
NIKKO EXCHANGE TRADE	3,32 %
APPLE INC	2,62 %
EXXON MOBIL CORP	1,98 %
I.B.M.	1,88 %
GOOGLE INC	1,74 %
GENERAL ELECTRIC	1,51 %
SANOFI	1,49 %
MC DONALD´S CORP	1,47 %
PFIZER (NYS)	1,35 %
AT & T INC	1,27 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.csob.cz [17]

4.1.3 Global Stocks FF

Představení fondu:

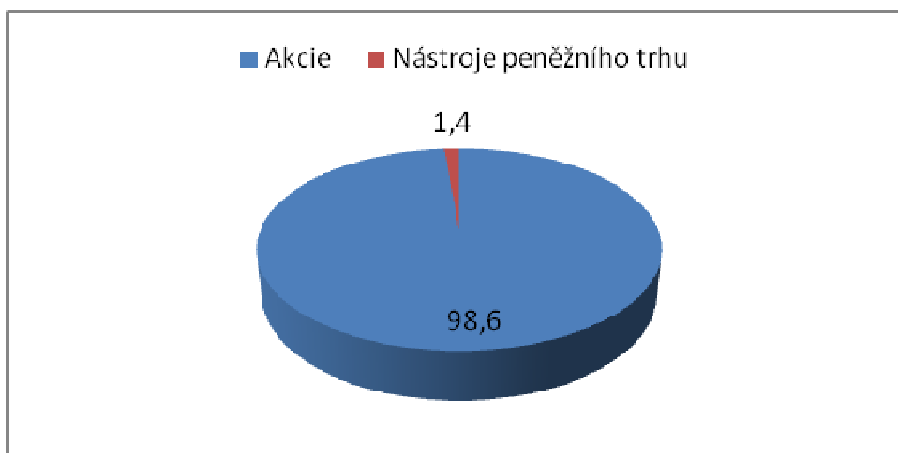
Správce fondu: Investiční společnost České spořitelny, a.s.

Tato společnost vznikla koncem roku 1991 a po celou dobu působí na kapitálovém trhu jako součást finanční skupiny České spořitelny, a.s. Posláním této investiční společnosti je poskytovat služby spojené s investováním do podílových fondů, spravovat majetek fondů a zajišťovat doprovodné služby.

Datum založení fondu:	4. 9. 2000
Vlastní kapitál fondu:	348,994 mil. CZK
Cena podílového listu:	0,4388
Minimální investice:	100 Kč
Vstupní poplatek:	3 %
Manažerský poplatek:	1,8 %
Výstupní poplatek:	0 %

Investičním cílem je dlouhodobé zhodnocení podílových listů pomocí investic do globálně rozloženého portfolia cenných papírů vydávaných akciovými fondy kolektivního investování a do akcií.

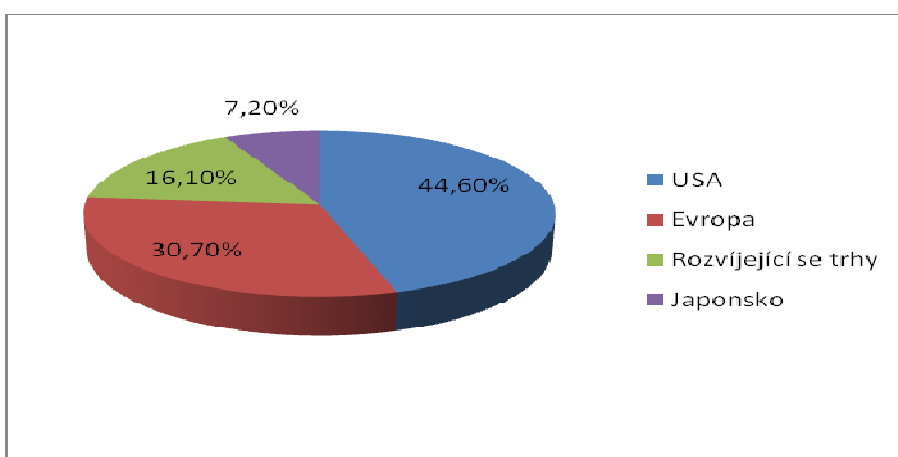
Graf č. 6: Struktura portfolia podle druhu aktiv (Global Stocks FF)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.iscs.cz

Hodnota podílového listu tohoto fondu je nestálá a může kolísat s výkyvy hodnoty jednotlivých složek majetku a jejich změnami. Fond Global Stocks byl zařazen do rizikové skupiny 6, protože hodnota podílových listů v posledních letech silně kolísala.

Graf č. 7: Struktura akcií v portfoliu podle regionů (Global Stocks FF)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.iscs.cz

Global Stocks investuje především do S & P 500 FUTUREMAR13 a do XT USA. XT USA je otevřený investiční fond se sídlem v Rakousku, který investuje především do amerických akcií.

Tab. č. 6: Nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu Global Stocks FF

Nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu k 31. 12. 2012	
S & P 500 FUTUREMAR13	9,89 %
XT USA	6,94 %
TEMPLETON EUROLAND FUND	6,13 %
GOLDMAN SACHS US CORE EQUITY	5,44 %
ISCS TOP STOCKS	5,38 %
MELLON HIGHER INCOME FUND	5,31 %
INVESCO US VALUE EQTU – CA USD	5,26 %
INVESCO EUROPEAN EQ CORA – A	4,63 %
ABERDEEN GL-EMG EQTY – A2	4,39 %
FIDELITY FUNDS-AMERICA FUND	3,85 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.iscs.cz [20]

4.1.4 Raiffeisenbank Český akciový fond

Představení fondu:

Správce fondu: Raiffeisenbank, a.s.

Tato banka působí na českém trhu od roku 1993. Nabízí velké množství bankovních služeb pro soukromou, ale i podnikatelskou klientelu.

Datum založení fondu: 11. 12. 2007

Vlastní kapitál fondu: 269,77 mil. CZK

Cena podílového listu: 1000 Kč

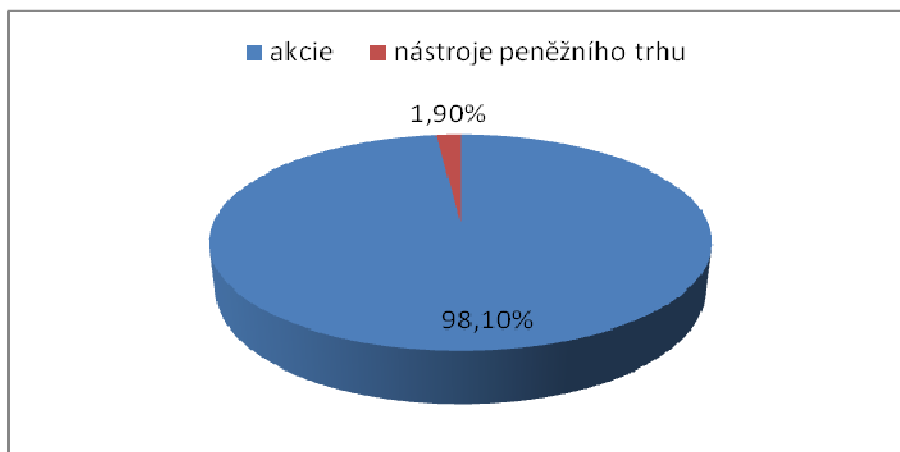
Vstupní poplatek: 4 %

Manažerský poplatek: 2 %

Výstupní poplatek: 0 %

Investičním cílem tohoto fondu je dosahovat dlouhodobého růstu kapitálu přistoupením na vyšší, krátkodobé riziko. Investuje převážně do akcií nebo investičních fondů v České republice a do akciových fondů, které se zaměřují na východní Evropu, Euroasii a rozvíjející se trhy po celém světě.

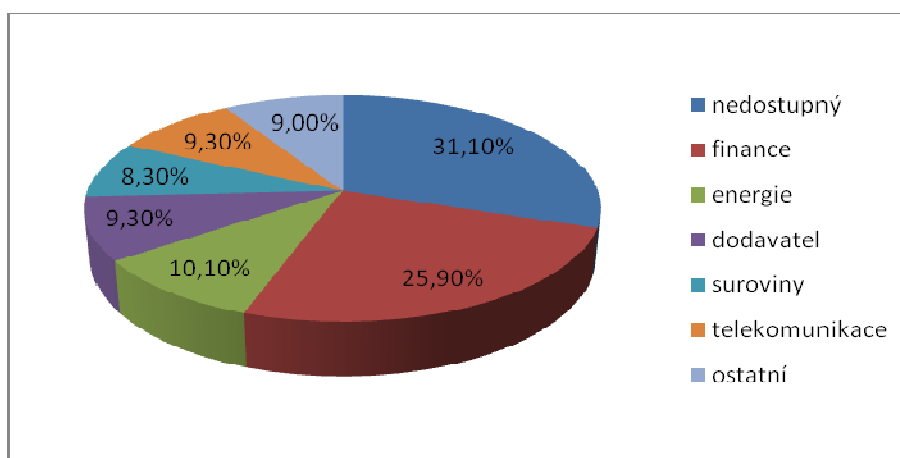
Graf č. 8: Struktura portfolia podle druhu aktiv (Český akciový fond)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.rb.cz

Na základě historického kolísání kurzu fondu nebo srovnatelného portfolia je tento akciový fond zařazen do 7 rizikové skupiny. Hlavním důvodem je velké zastoupení akcií v aktivech tohoto fondu a to 98,10%.

Graf č. 9: Struktura akcií v portfoliu podle sektoru (Český akciový fond)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.rb.cz

V následující tabulce je vypsáno deset nejdůležitějších titulů v portfoliu tohoto fondu. Raiffeisenbank Český akciový fond nejvíce investuje do akcií KOMERČNÍ BANKY a ERSTE GROUP BANK.

Tab. č. 7: Nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu Český akciový fond

Nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu k 31. 12. 2012	
KOMERČNÍ BANKA AS	4,24 %
ERSTE GROUP BANK AG	4,17 %
CEZ AS	3,92 %
TELEFONICA O2 CZECH REPUBLIC A	3,04 %
NEW WORLD RESOURCES PLC	2,38 %
SBERBANK OF RUSSIA	2,15 %
VIENNA INSURANCE GRP AGW	2,03 %
LUKOIL JSC	1,92 %
ENIPETROL AS	1,75 %
E.ON AG	1,58 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.rb.cz [19]

4.1.5 KB akciový

Představení fondu:

Správce fondu: Investiční kapitálová společnost KB, a.s.

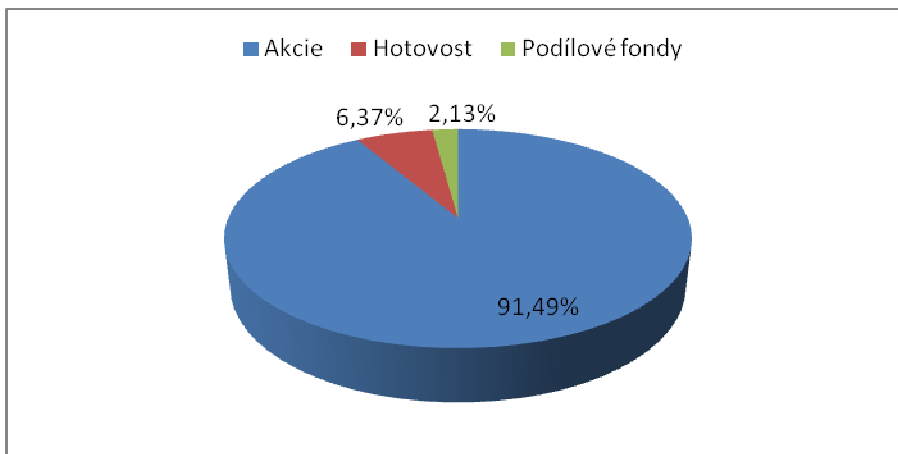
Investiční kapitálová společnost KB, a.s. patří mezi největší poskytovatele služeb kolektivního investování na českém trhu, na které se pohybuje přesně 20 let. Během tohoto období se firma etablovala v uznávaného správce aktiv s regionální působností převážně v Evropě.

Datum založení fondu:	31. 1. 2007
Vlastní kapitál fondu:	191,074 mil. CZK
Cena podílového listu:	0,7288
Vstupní poplatek:	3 %
Manažerský poplatek:	2 %
Výstupní poplatek:	0 %

Cílem fondu je zhodnocovat majetek prostřednictvím investic do akciového portfolia. Výběr akcií do portfolia je zaměřen na Českou republiku, která z důvodu diversifikace

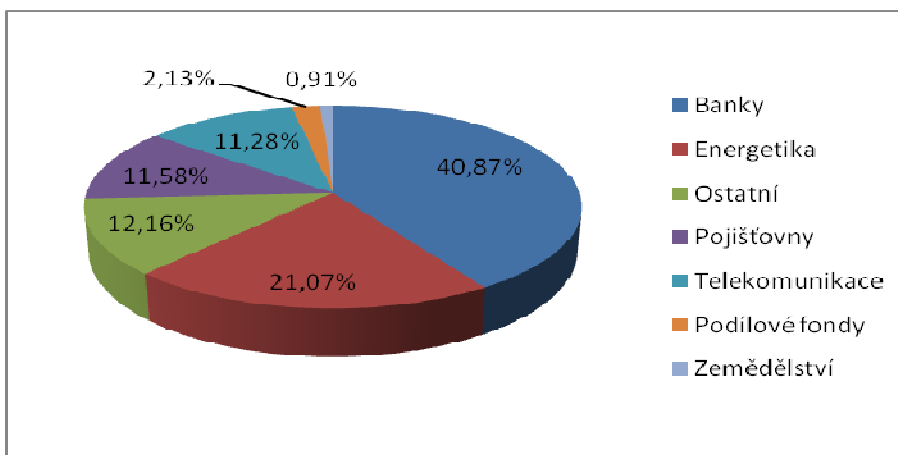
a investičních příležitostí může být doplněna o investice do dalších rozvíjejících se trhů východní a střední Evropy.

Graf č. 10: Struktura portfolia podle druhu aktiv (KB akciový)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.iks-kb.cz

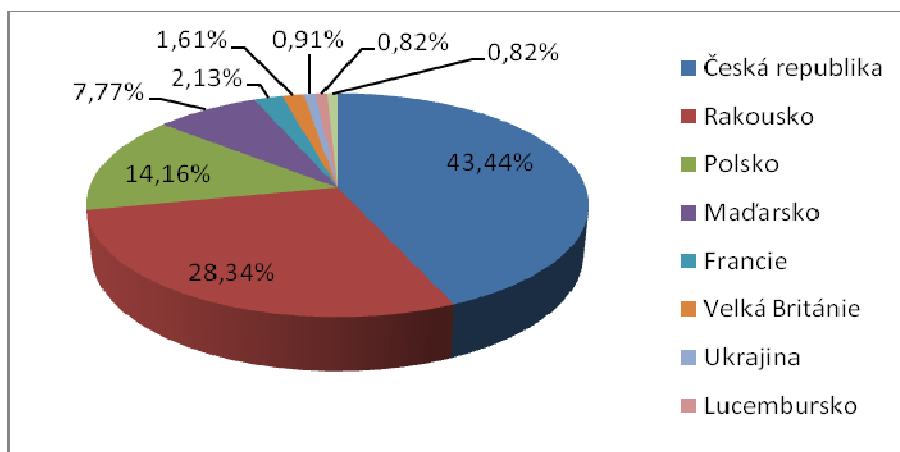
Graf č. 11: Struktura akcií v portfoliu podle sektorů (KB akciový)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.iks-kb.cz

Fond byl zařazen do rizikové skupiny 6 a to s ohledem na volatilitu historické hodnoty podílového listu. Tato skupina představuje vysoké riziko, které je spjato s kolísáním kurzu akcií. Z následujícího grafu je patrné, že největší část aktiv je investováno do akcií v České republice a Rakousku.

Graf č. 12: Struktura akcií v portfoliu podle regionů (KB akciový)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.iks-kb.cz

Nejvíce jsou v tomto podílovém fondu zastoupeny akcie ERSTE GROUP BANK a KOMERČNÍ BANKY. ERSTE GROUP BANK je univerzální rakouská banka, která působí ve střední a východní Evropě.

Tab. č. 8: Nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu KB akciový

Nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu k 31.12.2012	
ERSTE GROUP BANK	19,37 %
KOMERČNÍ BANKA	14,86 %
ČEZ	12,86 %
TELEFONICA CZECH REPUBLIC, a.s.	9,36 %
VIENNA INSURANCE GROUP	8,97 %
C-Devizové účty	3,30 %
B-účty v bankách	3,06 %
MOL MAGYAR OLAJ	2,96 %
PKO BANK POLSKI SA	2,80 %
POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZEN SA	2,61 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.iks-kb.cz [18]

4.2 Analýza výsledků vybraných podílových fondů

4.2.1 ING International Český akciový fond

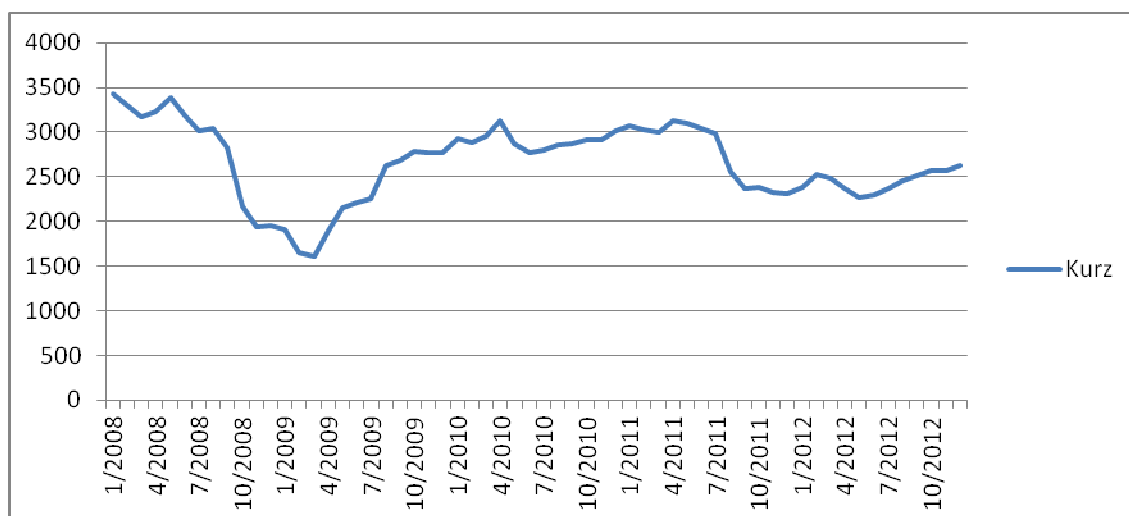
Tento Český akciový fond je určený pro investory, jejichž cílem je zhodnocení kapitálu pomocí investic do společností, jejichž akcie se obchodují na českém, polském, maďarském a na dalších východoevropských akciových trzích. Riziko poklesu hodnoty portfolia by mělo být vyváženo vyšším očekávaným výnosem v dalším časovém období.

Cílem tohoto fondu je dosáhnout dlouhodobého výnosu. Proto fond investuje nejméně 51% aktiv do akcií na Burze cenných papírů Praha nebo polských a maďarských akcií a v malé míře na Slovensku, Bulharsku, Rumunsku, Chorvatsku a Slovinsku. Fond investuje do významných etablovaných společností z různých sektorů.

Benchmark fondu je tvořen PX Indexem (52 %), WIG Indexem (26 %), BUX Indexem (20 %) a SAX Indexem (2 %).

Vývoj fondu za období 1. 1. 2008 – 31. 12. 2012 je vyjádřen následujícím grafem. Na počátku sledovaného období činila hodnota podílového listu 3.291 Kč a na konci roku 2012 byla pouhých 2.737 Kč. Výkonnost za posledním pět let byla záporná (-16,83 %).

Graf č. 13: Vývoj ceny podílového listu ING International Český akciový fond v posledních pěti letech



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.trhy.mesec.cz

V roce 2008 rostla míra nezaměstnanosti a počet pracovních příležitostí se snižoval. Na důvěře spotřebitelů se jednoznačně podepsaly vyšší ceny energií a nižší procování jistoty. Od dubna tohoto roku cena podílového listu razantně klesala a v prosinci měla hodnotu 1.954 Kč. V tomto roce klesla výkonnost fondu o 43,02 %.

Celá situace trvala až do března roku 2009, kdy cena podílového listu byla pouhých 1.693,50 Kč. Po tomto březnu přišlo hospodářské oživení, díky kterému hodnota podílového listu stoupala až do konce roku, kdy dosáhla hodnoty 2.815 Kč. Výkonnost v tomto roce činila 44,59 %.

V dubnu roku 2010 bylo jasné, že globální růst dosáhl svého vrcholu a hodnota podílového listu dále měnila směr. Cena fondu byla ovlivněna znepokojením okolo výše dluhů a rozpočtových deficitů některých zemí eurozóny. Výkonnost v tomto roce byla pouhé 2,84 %.

Zpočátku roku 2011 rozvíjející se ekonomiky vykazovaly nadále rychlý růst, i když byl zřetelně nižší než v roce 2010. V polovině roku došlo k oslabení růstu nejvíce v průmyslových odvětvích a mezi investory se začala šířit nejistota – proto se většina z nich uchýlila k snižování rizik. Výsledkem této situace je záporná výkonnost fondu (-24,59 %).

V roce 2012 nadále kurz podílového fondu kolísal, avšak koncem roku dosáhl hodnoty 2737 Kč. Výkonnost za toto období byla víc jak 10,44 % [21].

Tab č. 9: Výkonnost a volatilita fondu ING International Český akciový fond

Ukazatel	Zjištěná hodnota
Výkonnost fondu za poslední rok	10,44 %
Výkonnost fondu za poslední 2 roky	-14,28 %
Výkonnost fondu za poslední 3 roky	-9,97 %
Výkonnost fondu za poslední 4 roky	38,39 %
Výkonnost fondu za posledních 5 let	-23,28 %
Volatilita za posledních 5 let	22,66 %
Ukazatel nákladovosti – TER	2,40 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.ing.cz

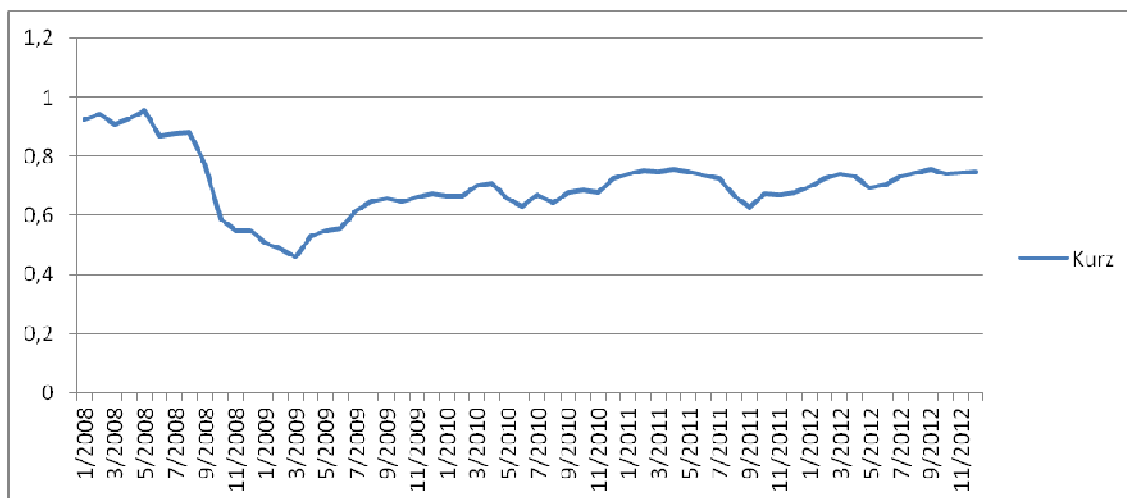
4.2.2 ČSOB akciový mix

Tento fond patří mezi ty menší akciové fondy, které jsou nabízeny společností ČSOB. Investuje do světových akcií bez ohledu na oborové hranice. Ve svém portfoliu má všechny hlavní investiční regiony, mezi které patří akciové trhy v USA, eurozóně, Velké Británii a Japonsku – tomu odpovídá i benchmark, který se skládá z amerického akciového indexu S&P 500 (62 %), akciového indexu eurozóny EJ Euro – Stoxx 50 (20 %), britského akciového indexu FTSE 100 (13 %) a nakonec indexu japonských akcií Nikkei 225 (5 %).

Je určen pro ty investory, kteří hledají vysoké zhodnocení a jsou dobře seznámeni s možnými riziky.

ČSOB akciový mix je zajištěn proti měnovému riziku a díky tomu může eliminovat kurzové rozdíly, které by se mohly promítnout ve výkonnosti fondu. Fond je fondem růstovým, nevyplácí podílníkům výnosy. Veškeré výnosy jsou v rámci denního oceňování započítávány do hodnoty podílového listu.

Graf č. 14: Vývoj ceny podílového listu ČSOB akciový mix v posledních pěti letech



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.trhy.mesec.cz

V následující tabulce č. 9 je zobrazena výkonnost a volatilita fondu za posledních pět let.

Základní příčiny hlubokého propadu kurzu v roce 2008 způsobilo prohlubování finanční krize započaté hypoteční krizí již v roce 2007 a silicí hospodářskou krizí, vůči které není česká ekonomika imunní. Hodnota podílového listu poklesla během roku 2008 z 0,92 Kč na hodnotu 0,52 Kč. Kurz podílového listu tak poklesl o 47 %. V průběhu tohoto roku došlo také k poklesu celkového majetku fondu z 1.795,2 mil Kč na 994,7 mil Kč. K tomuto poklesu přispěl silný pokles cen akcií na světových trzích a odlivu prostředků od podílníků.

Během roku 2009 se výrazně zvýšily investice v Severní Americe a evropské investice se naopak snížily. Hodnota podílového listu vzrostla z 0,52 Kč na hodnotu 0,67 Kč. Výkonnost podílového listu tak činila 26 %. Kapitál fondu byl navýšen na 1.157,53 mil Kč.

V první polovině roku 2010 převládala na akciovém trhu spíše negativní nálada, která byla způsobena dluhovými problémy Řecka. Po zmírnění této krize se zvýšila ochota investorů podstoupit vyšší riziko, což pozitivně ovlivnila akciové trhy. V porovnání s rokem 2009 došlo ve struktuře aktiv k razantnímu růstu podílu akcií z 86,18 % na 97,14 %. Hodnota podílového listu vzrostla během roku o 7,79 % a vlastní kapitál byl navýšen na 1.245,57 mil. Kč.

Pokles kurzu v roce 2011 byl způsoben krizí v eurozóně a následně Japonskou tsunami. Během roku se snížil kurz o 6,35 %, což znamená, že hodnota jednoho podílového listu spadla na 0,68 Kč. V průběhu tohoto roku došlo i k poklesu vlastního kapitálu na 1.115,7 mil. Kč.

V posledním sledovaném období stoupla cena podílového listu na 0,74 Kč a výkonnost tohoto fondu byla 8,91 %.

Od vzniku fondu v roce 1999 vzrostla hodnota podílových listů pouze o 2,39 %.

Tab. č. 10: Výkonnost a volatilita fondu ČSOB akciový mix

Ukazatel	Zjištěná hodnota
Výkonnost fondu za poslední rok	8,91 %
Výkonnost fondu za poslední 2 roky	1,75 %
Výkonnost fondu za poslední 3 roky	8,70 %
Výkonnost fondu za poslední 4 roky	32,92 %
Výkonnost fondu za posledních 5 let	- 27,93 %
Volatilita za posledních 5 let	21,15 %
Ukazatel nákladovost fondu – TER	2,21 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.csob.cz

Volatilita fondu za posledních 5 let je 11,87 %, tzn., že rizikovost fondu je celkem vysoká, což se ale u akciových fondů očekává [17].

4.2.3 Global Stocks FF

Česká spořitelna nabízí pouze 3 akciové fondy. Tento fondy byl vybrán kvůli své velikosti, - aby se dobře porovnával s ostatními analyzovanými fondy.

Prostředky, které byly vloženy investory do fondu Global Stocks FF, společnost investuje do cenných papírů zahraničních fondů investujících do akcií v mezinárodním měřítku

a registrovaných v zemích OECD. Tento fond investuje podle světového akciového indexu FTSE World. Ve svém portfoliu má především podílové listy akciových fondů světových společností.

Téměř všechna aktiva fondu jsou investována v zahraničních měnách. Investiční společnost České spořitelny může do majetku nakupovat i dluhopisy v české nebo zahraniční měně a podílové listy českých otevřených podílových fondů. Aby se omezila spojená rizika z nepříznivého vývoje kurzu cenných papírů, devizových kurzů nebo úrokových měr může fond investovat i do derivátů.

Výnosy z hospodaření fondu s majetkem tento podílový fond znovu reinvestuje. Vývoj ceny podílového listu Global Stocks za mnou sledované období (1. 1. 2008 – 31. 12. 2012) zobrazuje graf č. 15.

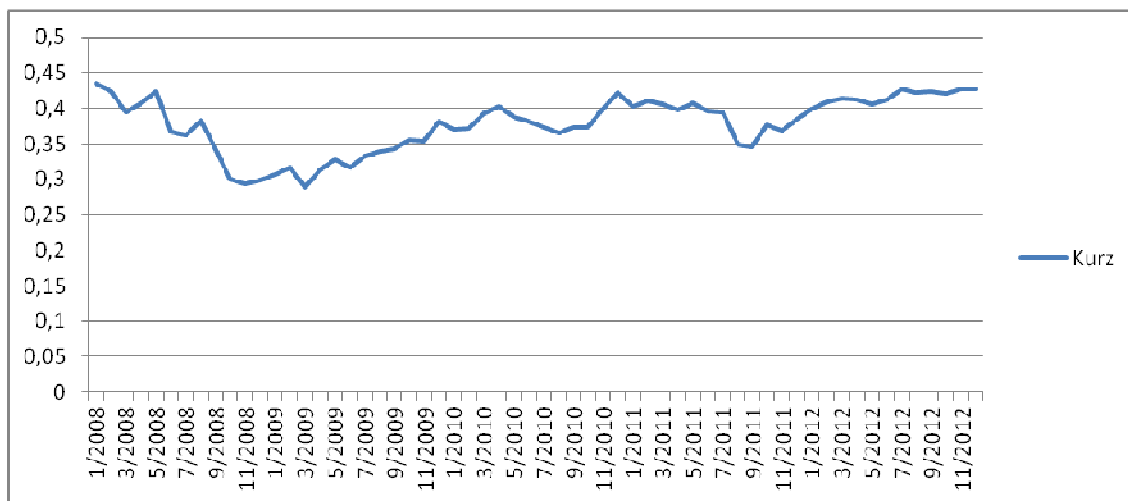
V roce 2008 pokračovala korekce světových akciových trhů, která započala již v roce 2007. Ztráty bankovního sektoru dosáhly stovek miliard dolarů, což vedlo k zvýšení kapitálu a snížení ziskovosti bankovních akcií. Výkonnost daného fondu klesala a dosáhla hodnoty -0,42 %.

V následujícím období zaznamenal fond velmi pozvolný růst. V roce 2009 a 2010 výkonnost vzrostla a dosahovala hodnoty 26,85 % v roce 2009 a v roce 2010 8,86 %.

V roce 2011 akciové trhy několikrát změnili směr. Výraznější výkyvy byly způsobeny napětím na Blízkém východě, vysokou cenou ropy a zemětřesením v Japonsku. Proto hodnota podílového listu klesla o 9,61 %.

První polovina roku 2012 byla pro akciové trhy slabá. Celým prvním pololetím roku 2012 se táhly obavy z vývoje v eurozóně a USA. V druhé polovině roku pomohly k růstu akcií rekordní zisky firem, snížení nezaměstnanosti v USA a zlepšení průmyslové produkce, díky čemuž bylo dosaženo výkonnosti 8,95%.

Graf č. 15: Vývoj ceny podílového listu Global Stocks v posledních pěti letech



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.trhy.mesec.cz

V následující tabulce jsou vypočtené ukazatele výkonnosti a volatility fondu Global Stocks FF. Největší výkonnost fondu je naměřena za poslední čtyři roky, kdy dosáhla hodnoty 42,69 %. Riziko daného podílového fondu za sledované období je 12,49 %. Od roku 2000, kdy fond Global Stocks FF vznikl, klesla jeho cena podílového listu o 58 % [20].

Tab č. 11: Výkonnost a volatilita fondu Global Stocks

Ukazatel	Zjištěná hodnota
Výkonnost fondu za poslední rok	8,95 %
Výkonnost fondu za poslední 2 roky	0,47 %
Výkonnost fondu za poslední 3 roky	10,35 %
Výkonnost fondu za poslední 4 roky	42,69 %
Výkonnost fondu za posledních 5 let	-14,34 %
Volatilita za posledních 5 let	12,41 %
Ukazatel nákladovosti fondu – TER	2,11 %

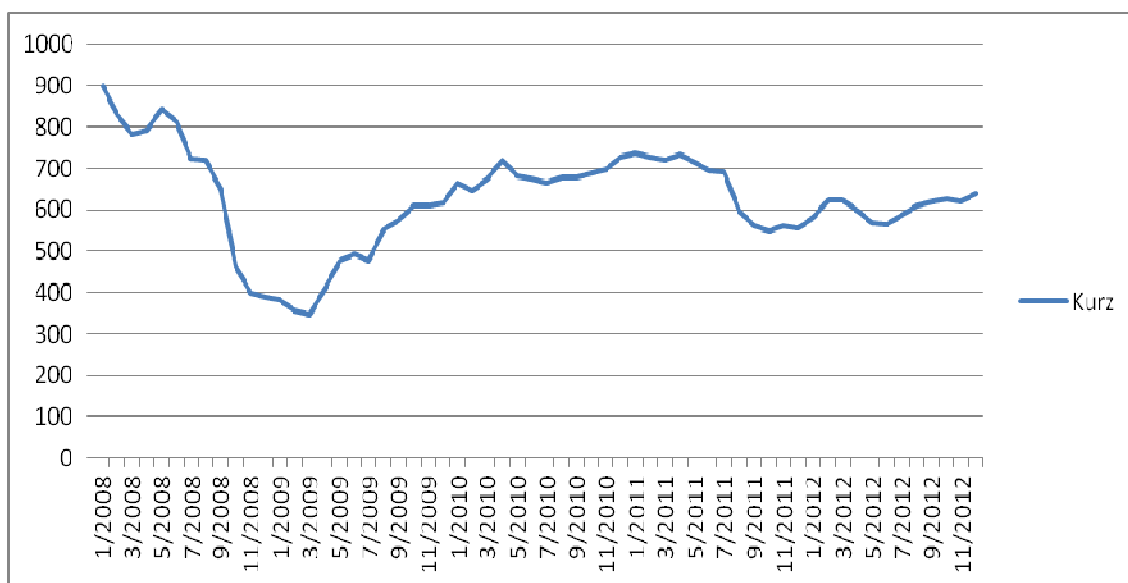
Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.iscs.cz

4.2.4 Raiffeisenbank Český akciový fond

Tento podílový fond je určen investorům s vysokou tolerancí k riziku, kteří stále věří v pokračování růstu cen akcií v České republice a dalších rozvíjejících se zemích.

Navzdory označení „český“ se nejedná o čistě český fond. Investuje nejen do střední a východní Evropy, ale i do jiných rozvíjejících se trhů v Asii, Africe nebo Latinské Americe. Středoevropský a východoevropský charakter fondu dominuje, což potvrzuje i benchmark, který je složen z akciového indexu pražské burzy PX (50%) a akciového indexu MSCI Emerging Markets Eastern Europe (50%). Druhý index zahrnuje český, polský, maďarský a ruský akciový trh.

Graf č. 16: Vývoj ceny podílového listu Raiffeisenbank Český akciový fond v posledních pěti letech



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.trhy.mesec.cz

Rok 2008 byl pro tento fond také velmi negativní. Na počátku roku byla hodnota podílového listu 898,30 Kč a na konci 388,25 Kč. Výkonnost za jediný rok poklesla o 56,84%.

Obavy z krize ve finančním sektoru pokračovaly i v roce 2009. Investoři hromadně opouštěli akciové trhy, následkem čehož si hodnota podílového listu sáhla na historické minimum (325 Kč). Po dubnu tohoto roku evropské akciové trhy znovu ožili a pomalu sílili. Na konci roku byla cena podílového listu na 636,47 Kč a výkonnost tak činila

61,62%. Díky tomuto růstu hodnoty podílového listu činila výkonnost tohoto fondu za poslední čtyři roky neuvěřitelných 67,84%.

Během roku 2010 byla alokace aktiv silně směřována do Ruska, euroasijských zemí a do infrastruktury, což pozitivně ovlivnilo výkonnost tohoto fondu, která byla v tomto roce 8,93%.

Zatímco rok 2010 přinesl české ekonomice hospodářský růst, ekonomický vývoj v roce 2011 byl pod tlakem na finančních trzích a z nejistoty vyplývající z vleklé a prohlubující se krize některých evropských zemí (Řecko, Portugalsko, Irsko, Španělsko, Itálie, Maďarsko). Cena podílového listu klesla na 554 Kč a výkonnost klesla o 24,58%.

V posledním sledovaném roce stoupla hodnota podílového listu na 644 Kč a výkonnost byla 10,34% [19].

Tab č. 12: Výkonnost a volatilita fondu Raiffeisenbank Český akciový fond

Ukazatel	Zjištěná hodnota
Výkonnost fondu za poslední rok	10,34 %
Výkonnost fondu za poslední 2 roky	-13,07 %
Výkonnost fondu za poslední 3 roky	-4,06 %
Výkonnost fondu za poslední 4 roky	67,84 %
Výkonnost fondu za posledních 5 let	-28,78 %
Volatilita za posledních 5 let	13,63 %
Ukazatel nákladovosti fondu – TER	2,11 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.rb.cz

4.2.5 KB akciový

Investiční kapitálová společnost Komerční banky nabízí mnoho akciových fondů. Fond KS akciový je nejmenším akciovým fondem v české měně, který tato společnost nabízí. Tento

fond přináší možnost investovat do akcií, které jsou nabízeny na pražské burze. V portfoliu fondu jsou nejvíce obchodované tituly s růstovým potencionálem z hlavního indexu akcií burzy PX. Benchmark je 90 % tvořen indexem PX a 10 % indexem peněžního trhu PRIBID. Vzhledem k malému počtu emisí obchodovaných na této burze je portfolio doplněno o blue – chips akcie, které jsou nejkvalitnější a často obchodované akciové tituly na polském a maďarském akciovém trhu.

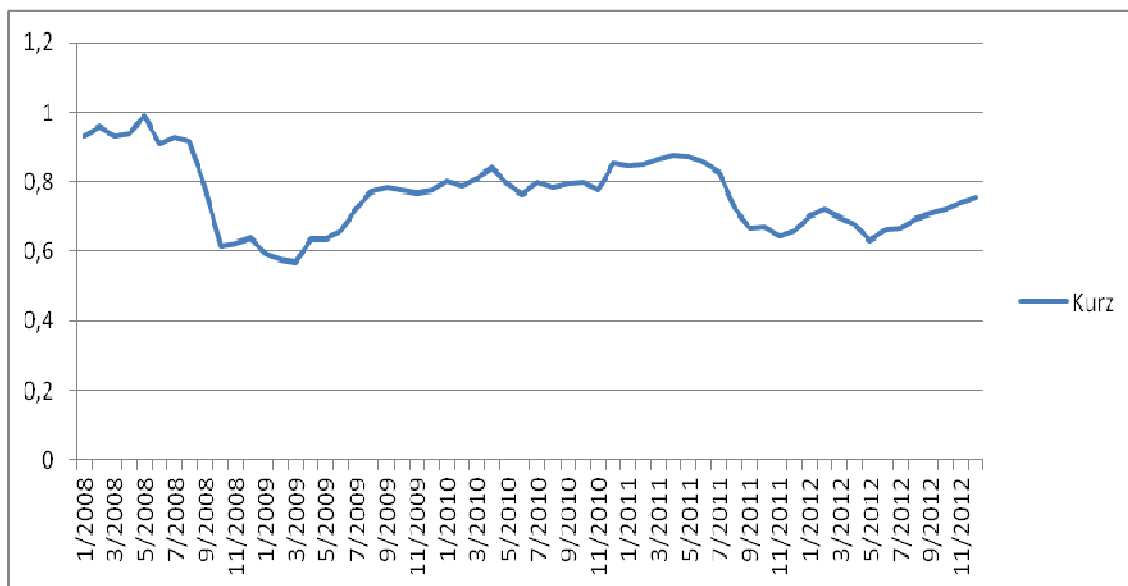
Měnové riziko zpravidla není zajištěno a nejsou poskytovány ani záruky třetími osobami za účelem ochrany investor.

Tento fond nesleduje ani žádný určitý index ani benchmark.

Výnosy z hospodaření fondu se stávají součástí majetku fondu a jsou reinvestovány.

Graf č. 14 ukazuje vývoj fondu za posledních pět let. V polovině roku 2008 byla nejvyšší cena podílového listu 0,98 Kč. Následující půlroční propad kurzu byl způsoben americkou krizí. I když fond neinvestuje do amerických akcií, krize se ho dotkla a způsobila pokles výkonnosti fondu o 42,20 %, cena jednoho podílového listu klesla na 0,56 Kč tzn., že během šesti měsíců klesla hodnota podílového listu o 43%. Od roku 2009 až do poloviny roku 2011 cena podílového listu rostla. Od začátku roku 2009 až do konce tohoto roku vzrostla cena podílového listu o 20,31 % a v následujícím roce o 10,39 %. V roce 2011 klesla cena podílového listu a výkonnost o 22,35 %. V posledním sledovaném roce vzrostla cena podílového listu na 0,75 Kč.

Graf č. 17: Vývoj ceny podílového listu KB akciový v posledních pěti letech



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.trhy.mesec.cz

Níže uvedená tabulka znázorňuje výkonnost fondu KB akciový za posledních pět let. Výkonnost fondu je počítána na roční bázi. Ze zjištěných ukazatelů je patrné, že za období 2008 – 2012 byla výkonnost fondu KB akciový záporná (-27,73 %) [18].

Tab č. 13: Výkonnost a volatilita fondu KB akciový

Ukazatel	Zjištěná hodnota
Výkonnost fondu za poslední rok	13,64 %
Výkonnost fondu za poslední 2 roky	-11,76 %
Výkonnost fondu za poslední 3 roky	-2,60 %
Výkonnost fondu za poslední 4 roky	17,18 %
Výkonnost fondu za posledních 5 let	-31,19 %
Volatilita za posledních 5 let	20,30 %
Ukazatel nákladovosti - TER	2,23 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z www.iks-kb.cz

5 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ

V této části diplomové práce jsou vybrané a výše charakterizované fondy analyzovány na základě výsledků výkonnosti, rizikovosti a nákladovosti.

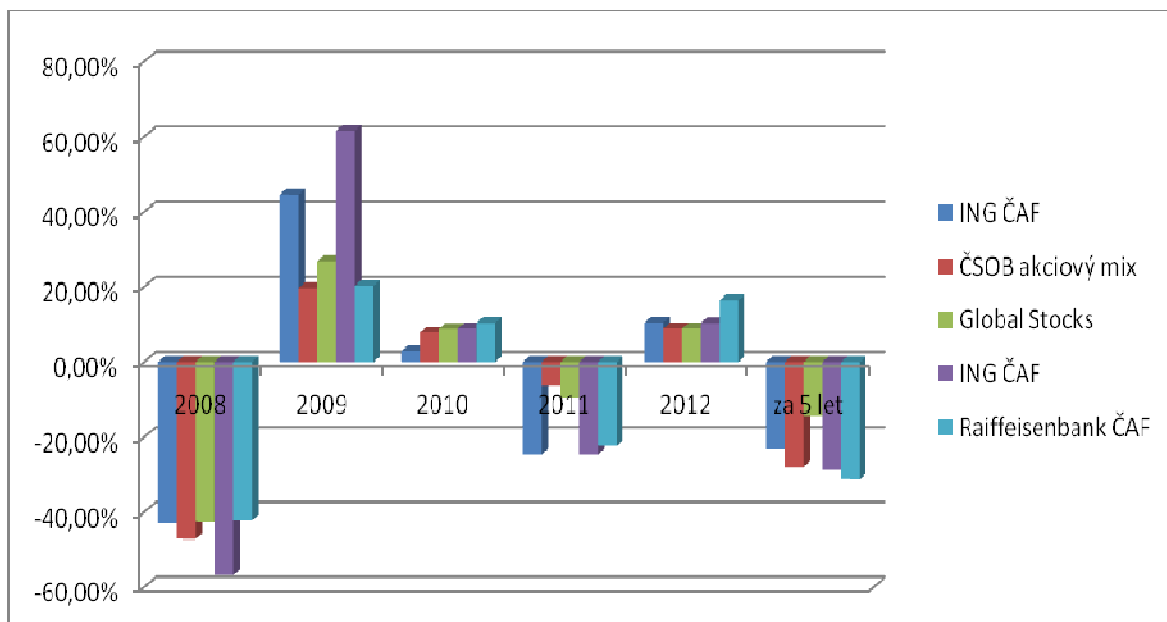
5.1 Porovnání výkonnosti jednotlivých fondů

Jedním z nejdůležitějších ukazatelů podílových fondů je jeho výkonnost, která ukazuje zhodnocení majetku fondu za dané období. Historická výkonnost fondu může být pro investora vodítkem, ale nezaručuje podobnou výkonnost v následujícím období.

V následujícím grafu jsou vyobrazeny jednotlivé výkonnosti fondu za jednotlivé roky. Už na první pohled je vidět, že fondy měly podobný vývojový trend. Všechny fondy měly zápornou výkonnost v letech 2008 a 2011. Naopak v letech 2009, 2010 a 2012 měly fondy růstovou tendenci.

Největší výkonnost byla dosažena v roce 2009 fondem Raiffeisenbank, jehož výkonnost byla téměř 60 %. Takto vysoká výkonnost fondu není běžná a je způsobena ekonomickým růstem po roce 2008, kdy veškeré fondy měly historicky nejnižší ceny podílových listů.

Graf č. 18: Výkonnost jednotlivých fondů v jednotlivých letech



Zdroj: Vlastní zpracování

Abychom mohli vyhodnotit, který fond si za sledované období vedl nejlépe, je potřeba znát jejich výkonnost za sledované období 2008 – 2012.

Tab. č. 14: Srovnání výkonnosti analyzovaných fondů

Akciové fondy	Výkonnost fondu v jednotlivých letech					
	2008	2009	2010	2011	2012	za 5 let
ING ČAF	-43,02 %	44,59 %	2,84 %	-24,59 %	10,44 %	-23,28 %
ČSOB akciový mix	-47,20 %	19,65 %	7,79 %	-6,35 %	8,91 %	-27,93 %
Global Stocks	-42,56 %	26,85 %	8,86 %	-9,61 %	8,95 %	-14,34 %
ING ČAF	-56,84 %	61,62 %	8,93 %	-24,58 %	10,34 %	-28,78 %
Raiffeisenbank ČAF	-42,20 %	20,31 %	10,39 %	-22,35 %	16,44 %	-31,19 %

Zdroj: Vlastní zpracování

V této tabulce jsou veškeré výsledky sledovaného ukazatele výkonnosti. Za posledních pět let si nejlépe vedl fond Global Stocks FF, který nabízí Investiční společnost České spořitelny. Tento fond investuje zejména do cenných papírů zahraničních fondů investujících do akcií v mezinárodním měřítku. Pro snížení rizika z nepříznivého vývoje kurzu cenných papírů může investovat i do derivátů.

I když tento fond má záporný výnos, oproti ostatním fondům má výkonnost za posledních pět let téměř dvojnásobnou než ostatní fondy, které dosahovaly výkonnosti v hodnotách od -23,28 % do -31,19 %.

V letech, kdy byl tento podílový fond založen, byla cena jednoho podílového fondu 1 Kč. Dnes, po 13 letech, klesla jeho hodnota na 0,46 Kč. Výkonnost od vzniku fondu je tedy -54 %.

Na základě tohoto zjištění můžeme potvrdit, že podle historického vývoje kurzu nemůžeme předpovídat budoucí vývoj sledovaného fondu.

5.2 Porovnání rizikovosti jednotlivých fondů

Jako druhý nejdůležitější ukazatel, který investor sleduje, je volatilita fondu neboli riziko fondu. Tento ukazatel vyjadřuje kolísání výnosových měr v daném období.

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledky volatility analyzovaných fondů. Nejméně rizikový fond je fond Global Stocks, jehož volatilita je pouze 12,41 %. Pokud se investor rozhoduje pro akciový fond, který je méně rizikový, tento fond je pro něj správná volba. Fond Raiffeisenbank Český akciový fond měl druhou nejnižší volatilitu a to 13,63 %. Všechny ostatní sledované fondy měly volatilitu přes 20 %, což vypovídá o tom, že se jedná o velice rizikové fondy, které jsou vhodné pro zkušené investory.

Tab. č.15: Srovnání volatility analyzovaných fondů

Akciové fondy	Volatilita fondu za pět let
ING Český akciový fond	22,66 %
ČSOB akciový mix	21,15 %
Global Stocks	12,41 %
Raiffeisenbank Český akciový fond	13,63 %
KB akciový	20,31 %

Zdroj: Vlastní zpracování

5.3 Porovnání nákladovosti jednotlivých fondů

Nákladovost patří mezi další velmi důležité ukazatele při rozhodování investora o nákupu fondu. Tento ukazatel zahrnuje veškeré náklady fondu: vstupní poplatky, manažerské poplatky, poplatky za obhospodařování, poplatky a provize na platební styk, na devizové operace, náklady na zaměstnance, nájemné, spotřebu materiálu, náklady na outsourcing, reklamu, audit, právní a daňové poradenství, daň a poplatky.

Tab. č. 16: Srovnání nákladovosti analyzovaných fondů

Akciové fondy	Ukazatel TER
ING Český akciový fond	2,40 %
ČSOB akciový mix	2,21 %
Global Stocks	2,11 %
Raiffeisenbank Český akciový fond	2,11 %
KB akciový	2,23 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Při srovnání nákladovosti sledovaných fondů bylo zjištěno, že fond Global Stocks a Raiffeisenbank Český akciový fond mají stejnou celkovou nákladovost fondu a to 2,11%. Pokud by investor sledoval pouze vstupní a manažerský poplatek vybral by si (pokud by sledovat pouze nákladovou stránku fondu) ČSOB akciový fond, který má nejnižší vstupní poplatek 2,5 % a manažerský poplatek 2 %.

6 ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo provést analýzu výnosnosti a rizika vybraných podílových fondů v letech 2008 – 2012 a provést srovnání výsledků. Na základě zjištěných výsledků měl být vybrán nejvhodnější fond pro běžného investora, který je obeznámen s riziky, které jsou spojeny s investicemi do akciových podílových fondů.

Pro analyzování a porovnání byly vybrány konkrétní akciové fondy: ING International Český akciový fond, ČSOB akciový mix, Global Stocks FF, Raiffeisenbank Český akciový fond a KB akciový. Každý z těchto fondů je ve správě jiné investiční společnosti, používá odlišné investiční strategie a má jiné regionální zaměření.

Všechny zmíněné fondy byly zprvu charakterizovány na základě zaměření, investiční strategie, složení portfolia, velikosti vlastního kapitálu atd. V další části byla zjištěna výkonnost, riziko a náklady jednotlivých fondů, které byly v poslední části práce porovnány.

Všechny srovnávané fondy měly v posledních pěti letech zápornou výkonnost. Tato skutečnost byla výsledkem globální finanční krize započaté v létě roku 2007. Během následujícího roku 2008 situace pokračovala a dále se prohlubovala. Po této události následovala averze investorů k riziku. Hodnota podílových listů rychle klesala a u některých fondů byla na konci roku 2008 dokonce poloviční. Nejlépe ve zmiňované krizi obstál fond Global Stocks FF, hodnota jeho podílového listu klesla o „pouhých“ 42,56%. V roce 2009 byl finanční trh velmi úspěšný, největší výkony měly fondy, které investovaly do rizikovějších cenných papírů. Nejlépe si vedl Raiffeisenbank Český akciový fond, který měl od března roku 2009 raketový návrat, a výkonnost fondu za jediný rok byla téměř 60%. Tento fond je nejrizikovějším fondem ze všech analyzovaných fondů a jeho sázka na trhy v Asii a Africe byla správná volba. V roce 2010 všechny akciové fondy vydělávaly, ale ve skutečnosti nešlo o nijak velké částky. Výkonnost jednotlivých fondů byla v tomto roce pozitivní a pohybovala se od 2 – 10%. Pokles kurzů v roce 2011 bylo zapříčiněno katastrofou v Japonsku, nepokoji v severní Africe a na Blízkém Východě. Toto období nejlépe přečkal fond ČSOB akciový mix, jehož výkonnost za tento rok činila -6,35%. Tato hodnota byla dosažena díky americkým akciím, u kterých fond držel převážnou část portfolia. V posledním roce si nejlépe vedl fond KB akciový.

Jelikož se jedná o akciové fondy, kde je doporučený investiční horizont minimálně pět let, proto byly tyto fondy hodnoceny v období let 2008 - 2012. V rámci sledovaného období si nejlépe vedl fond Global Stocks FF, který dosáhl výkonnosti -14,34 %. I když fond dosáhl záporného zhodnocení, z porovnávaných fondů to bylo nejlepší zhodnocení. Ostatní fondy se pohybovaly okolo výnosu -23% až -31%.

Investice do akciových fondů je považována za jednu z nejrizikovějších. Volatilita v některých případech překročila 20 %. Takto vysoká rizikovost je u akciových fondů běžná a žádného zkušeného investora nemůže překvapit. Nejnižší volatilita byla u fondu Global Stocks FF. Poměr výnos – riziko je u všech fondů na srovnatelné úrovni.

Jako poslední ukazatel, který byl v této diplomové práci sledován, je nákladovost fondu. Většina investorů sleduje pouze vstupní a manažerské poplatky, což může být někdy zkreslující, jelikož fondy mají spousty dalších poplatků, na které nesmíme zapomínat. Celková nákladovost fondů se pohybovala v hodnotách 2,11 – 2,40 %. Nákladovost 2,11 % bylo stejná u dvou akciových fondů – Global Stocks a Raiffeisenbank Český akciový fond.

V současné době se podílové fondy stávají oblíbenější, s čímž souvisí i objem investovaných prostředků do otevřených podílových fondů. Každý z analyzovaných fondů je specifický a záleží na každém investorovi, kterou strategii preferuje více. Pokud bych měla investorovi poradit, jaký fond si vybrat, zvolila bych fond Global Stocks FF, který si vedl v posledních pěti letech nejlépe. Tento fond je vhodný pro všechny investory, kteří mají běžnou zkušenost v oblasti investování do akciových fondů a pro investory, kteří jsou obeznámeni s riziky a jsou ochotni akceptovat riziko vyplývající z držení akcií.

7 SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- [1] Gladiš, Daniel. Naučte se investovat. 2. Rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing 2006. 174 s. ISBN 978-80-247-1205-5
- [2] Jílek, Josef. Akciové trhy a investování. Praha: Grada Publishing 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3
- [3] Kohout, Pavel. Investiční strategie pro 3. Tisíciletí. 3. Rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing 2003. 276 s. ISBN 80-247-0560-5
- [4] Musílek, Petr. Trhy cenných papírů. Praha: Ekopress 2002. 459 s. ISBN 80-86119-55-6
- [5] Nývtová, Romana. Režňáková, Mária. Mezinárodní kapitálové trhy – zdroj financování. Praha: Grada Publishing 2007. 224 s. ISBN 978-80-247-1922-1
- [6] Polouček, Stanislav a kol. Peníze, banky, finanční trhy. Praha: C.H. Beck 2009, 420 s. ISBN 978-80-7400-152-9
- [7] Steighauf, Slavomír. Fondy – Jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing 2003, 192 s. ISBN 80-247-0247-9
- [8] Synek, Miloslav. Manažerská ekonomika, 4. Aktualizované rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4
- [9] Syrový, Petr. Investování pro začátečníky, 2. přepracované vydání. Praha: Grada Publishing 2010, 112 s. ISBN 978_80_247_3486-6
- [10] Štýbr, David. Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích. Praha: Grada Publishing 2011, 160 s. ISBN 978-80-247-3648-8
- [11] Valach, Josef a kol. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. Třetí, přepracované a rozšířené vydání. Praha: Ekopress 2010, 512 s. ISBN 978-80-86929-71-2

- [12] Žehrová, Jana. Finance. 5. vydání. Praha: Česká zemědělská univerzita 2010, 213 s. ISBN 978-80-213-2124-3
- [13] Žídková, Dana. Investice a dlouhodobé financování. 4. vydání. Praha: Česká zemědělská univerzita 2007, 183 s. ISBN 978-80-213-1636-2

Zákony

- [14] Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování
- [15] Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu

Elektronické zdroje

- [16] penize.cz: *Historie podílových fondů* [online]. 2011 [cit. 2012-11-10]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/15930-historie-podilovych-fondu>
- [17] csob.cz: *ČSOB akciový mix* [online]. 2013 [cit. 2013-02-11]. Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/fondy/Akciove-fondy/Stranky/770000001170.aspx>
- [18] iks-kb.cz: *KB akciový* [online]. 2013 [cit. 2013-02-11]. Dostupné z: http://www.ikskb.cz/web/detail_fondu.html?Fond=KB_Akciovy&FundId=1000145
- [19] raiffeisnbank.cz: *Český akciový fond*. [online]. 2013 [cit. 2013-02-11]. Dostupné z: <http://www.rb.cz/osobni-finance/zhodnocovani-uspor/podilove-fondy/detail-fondu-raiffeisen/cesky-akciovvy-fond/>
- [20] csas.cz: *Global Stocks FF* [online]. 2013 [cit. 2013-02-11]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472248&ID_NOTATION=
- [21] ing.cz: *ING International Český akciový fond* [online]. 2013 [cit. 2013-02-11]. Dostupné z: <http://www.ingbank.cz/investice/ingfondy/podrobne.html?isin=LU0082087353>
- [22] penizenavic.cz: *Ukazatel nákladovosti fondu* [online]. 2013 [cit. 2013-03-07]. Dostupné z: <http://www.penizenavic.cz/clanky/ukazatel-nakladovosti-fondu>

- [23] akatcr.cz: *Kolektivní investování. Asociace pro kapitálový trh České republiky*
[online]. 2013 [cit. 2013-03-12]. Dostupné z:
[http://www.akatcr.cz/public/vypisUniversal.do;jsessionid=408ED260542DDADCC
AB6399030DF8536?typZpravy=8](http://www.akatcr.cz/public/vypisUniversal.do;jsessionid=408ED260542DDADCCAB6399030DF8536?typZpravy=8)

8 SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Trh podílových fondů v ČR (domácí i zahraniční fondy) k 31. 12. 2011	26
Graf č. 2: Struktura portfolia (ING International Český akciový fond)	41
Graf č. 3: Struktura portfolia podle druhu aktiv (ČSOB akciový mix)	42
Graf č. 4: Struktura akcií v portfoliu podle sektorů (ČSOB akciový mix).....	43
Graf č. 5: Struktura akcií v portfoliu podle regionů (ČSOB akciový mix)	43
Graf č. 6: Struktura portfolia podle druhu aktiv (Global Stocks FF).....	45
Graf č. 7: Struktura akcií v portfoliu podle regionů (Global Stocks FF).....	45
Graf č. 8: Struktura portfolia podle druhu aktiv (Český akciový fond).....	47
Graf č. 9: Struktura akcií v portfoliu podle sektoru (Český akciový fond)	47
Graf č. 10: Struktura portfolia podle druhu aktiv (KB akciový)	49
Graf č. 11: Struktura akcií v portfoliu podle sektorů (KB akciový).....	49
Graf č. 12: Struktura akcií v portfoliu podle regionů (KB akciový).....	50
Graf č. 13: Vývoj ceny podílového listu ING International Český akciový fond v posledních pěti letech.....	51
Graf č. 14: Vývoj ceny podílového listu ČSOB akciový mix v posledních pěti letech.....	54
Graf č. 15: Vývoj ceny podílového listu Global Stocks v posledních pěti letech	57
Graf č. 16: Vývoj ceny podílového listu Raiffeisenbank Český akciový fond v posledních pěti letech.....	58
Graf č. 17: Vývoj ceny podílového listu KB akciový v posledních pěti letech.....	61
Graf č. 18: Výkonnost jednotlivých fondů v jednotlivých letech.....	62

9 SEZNAM TABULEK

Tab. č. 1: Tabulka výnosů jednotlivých podílových fondů	26
Tab. č. 2: Odhad výnosů a rizik	33
Tab. č. 3: Krátkodobé investiční strategie	33
Tab. č. 4: Nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu ING International Český akciový fond	41
Tab. č. 5: Nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu ČSOB akciový mix	44
Tab. č. 6: Nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu Global Stocks FF.....	46
Tab. č. 7: Nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu Český akciový fond.....	48
Tab. č. 8: Nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu KB akciový	50
Tab. č. 9: Výkonnost a volatilita fondu ING International Český akciový fond.....	53
Tab. č. 10: Výkonnost a volatilita fondu ČSOB akciový mix	55
Tab. č. 11: Výkonnost a volatilita fondu Global Stocks.....	57
Tab. č. 12: Výkonnost a volatilita fondu Raiffeisenbank Český akciový fond	59
Tab. č. 13: Výkonnost a volatilita fondu KB akciový	61
Tab. č. 14: Srovnání výkonnosti analyzovaných fondů.....	63
Tab. č. 15: Srovnání volatility analyzovaných fondů	64
Tab. č. 16: Srovnání nákladovosti analyzovaných fondů	65

9 SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. č. 1: Jak funguje podílový fond	18
Obr. č. 2: Celkové riziko portfolia	28
Obr. č. 3: Deštníkový tvar přípustné množiny portfolií.....	29
Obr. č. 4: Křivka indiference investora s nízkou averzí k riziku	29
Obr. č. 5: Optimální portfolio	30
Obr. č. 6: Přímka kapitálového trhu.....	30
Obr. č. 7: Investiční trojúhelník	31