

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



Bakalářská práce

Investování do podílových listů

Martin Hacker

© 2010 ČZU v Praze

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Martin Hacker

obor Informatika

Vedoucí katedry Vám ve smyslu Studijního a zkušebního řádu ČZU v Praze
čl. 16 určuje tuto bakalářskou práci.

Název tématu: **Investování do podílových fondů**

Struktura bakalářské práce:

1. Úvod
2. Cíl práce a metodika
3. Literární rešerše zaměřená na charakteristiku kolektivního investování, charakteristiku a rozdělení podílových fondů
4. Nabídka podílových fondů u vybrané investiční společnosti
5. Závěr
6. Seznam literatury
7. Přílohy

Rozsah původní zprávy: 30 - 40 stran

Seznam odborné literatury:

Jílek, Josef. Finanční trhy a investování. 1. vydání. Praha: Grada, 2008. 648 s. ISBN 987-80-247-1653-4.

Králík, Michal. Podílové spoluvlastnictví v občanském zákoníku. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. 300 s. ISBN 978-80-7261-132-4.


Revenda, Zbyněk. – Mandel, Martin. – Kodera, Jan. – Musílek, Petr. – Dvořák, Petr. – Brada, Jaroslav. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 4. vydání. Praha: Management Press, 2005. 632 s. ISBN 978-80-7261-132-4.

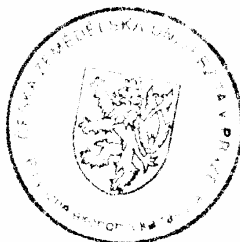
Syrový, Petr. Investování pro začátečníky. 1. vydání. Praha: Grada, 2005. 108 s. ISBN 80-247-1366-7.

Ostatní literatura bude upřesněna v průběhu zadání BP

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Daniela Pfeiferová**

Termín odevzdání bakalářské práce: duben 2010


.....
Vedoucí katedry




.....
Děkan

V Praze dne: 7.1.2009

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Investování do podílových fondů" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autor uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 31.3.2010

Poděkování

Děkuji tímto paní ing. Daniele Pfeiferové za odborné vedení a rady při zpracování bakalářské práce. Dále děkuji panu Mgr. Michalu Novákovi za pomoc při překladu do angličtiny.

Investování do podílových fondů

Investing in Mutual Funds

Souhrn

Tématem práce je investování do podílových fondů. Podílové fondy patří do kolektivního investování, které je jednou z možností zhodnocování majetku založeného na shromažďování peněz od určité skupiny lidí. Práce je zaměřena jak na podílové fondy, díky kterým můžeme investovat i do běžně nepřístupných aktiv, tak na investory, kteří do nich vkládají své peníze. Začátek této práce se zabývá historií a legislativou podílových fondů. Poté možnostmi a vhodností investování do podílových fondů z pohledu investora. Prostředek je určen jednotlivým druhům fondů, podle jejich zaměření. Dále se věnuje poplatkům fondů a jejich výhodami a nevýhodami. Nakonec se zaměřuje na některé fondy od vybrané investiční společnosti.

Summary

The topic of my graduation theses is to explain the problem of investment in shares funds. The share funds are the sorts of collective investment, which is one possibility of valuation of assets based on money collection from the specific group of people. My work is focused on the share funds, which help us to invest in normally inaccessible assets, as well as on investors who invest money to these funds. First part of my work deals with history and legislation of the shares funds. There are also introduced some possibilities of an appropriate investment from the investor's point of view. Middle part explains the problems of each types of funds according to their specialization and analyses advantages and disadvantages of fees funds. Final part of my theses is focused on some investment funds that are provided by one selected company investment.

Klíčová slova: Podílové fondy, kolektivní investování, výnos, riziko, doba investice, investor, portfolio, aktiva, likvidita, poplatky.

Keywords: Mutual Funds, collective investment, yield, risk, time investment, investor, portfolio, assets, liquidity, charges.

Obsah

1. Úvod.....	3
2. Cíl a metodika práce.....	4
3. Literární rešerše zaměřená na charakteristiku kolektivního investování, charakteristiku a rozdělení podílových fondů	5
3.1 Historie kolektivního investování	5
3.2 Legislativa podílových fondů.....	7
3.2.1 Definice fondů kolektivního investování	7
3.2.2 Investiční společnost	8
3.2.3 Depozitář	9
3.2.4 Statut	10
3.3 Zásady kolektivního investování.....	11
3.4 Aspekty pro výběr fondu.....	12
3.4.1 Důvody investování	12
3.4.2 Výnos investice	13
3.4.3 Riziko investice	13
3.4.4 Doba investice	15
3.5 Druhy fondů	15
3.5.1 Členění fondů podle druhu aktiv	16
3.5.2 Rozdělení fondů z pohledu Zákona o kolektivním investování.....	25
3.6 Poplatky fondů	31
3.7 Výhody a nevýhody fondů	32
3.7.1 Výhody fondů	32
3.7.2 Nevýhody fondů.....	33
4. Nabídka podílových fondů u vybrané investiční společnosti	33
4.1 Česká rodina fondů Pioneer	34
4.2 Zahraniční fondy skupiny Pioneer	35
5. Závěr	38
6. Seznam literatury	39
7. Seznam tabulek, grafů a příloh.....	40
8. Přílohy	41

1. Úvod

Podílové fondy představují významnou část fondů kolektivního investování. Hlavní událostí, která v České Republice odstartovala ve velkém investování do podílových fondů byla kuponová privatizace na začátku devadesátých let. Poté do podílových fondů lidé přestali dávat své peníze. Nedůvěru investorů ve fondy způsobily především jejich krachy a nedostatečná úprava v zákoně. Ale na začátku nového tisíciletí, díky příchodu nových produktů ze zahraničí a změně legislativy, patřili k nejrychleji se rozvíjejícím segmentům kapitálového trhu u nás. V současné době však nemají takový růst, protože se vyrovnávají s krizí na finančním trhu z roku 2008. S ustupující krizí, ale můžeme očekávat nárůst objemu peněz ve fondech.

Podílové fondy jsou zakládány investiční společností za účelem shromažďování peněz. Nemají obvykle právní subjektivitu a jsou spravovány investiční společností, která nashromážděné prostředky investuje dále. Především investují do aktiv, jako termínované vklady, dluhopisy, akcie, nemovitosti, podílové listy jiných podílových fondů atd. V současnosti existuje několik základních kategorií fondů, které se vzájemně liší. Hlavní odlišnosti jsou v investičních cílech, ve skladbě portfolia, v rozložení rizika a v časovém horizontu, po kterém by měly přinést výnos. Lidé, kteří investují do podílových fondů obdrží podílové listy a stávají se tak podílníky a spoluvlastníky fondu.

2. Cíl a metodika práce

Cílem této práce je zhodnocení podílových fondů a kolektivního investování z hlediska možností a správnosti investice. Tedy především určení teoretického rámce a definování jednotlivých druhů fondů a jejich kritérií. Dle typu fondů pak budeme moci určit vhodný typ pro investora. Dále zhodnocení možností a rizik jednotlivých investic do podílových fondů.

Tato práce bude zpracována na základě analýzy odborné literatury. Rozborem odborné literatury bude definováno kolektivní investování, jeho subjekty, druhy fondů kolektivního investování a jejich vlastnosti. Dále se analýza bude zabývat investicemi z pohledu výnosů, rizik a času. Nakonec jednotlivými fondy vybrané investiční společnosti, jejich strukturou a vývojem. Při zpracování této práce budou využity metody dedukce a analýzy zdrojových dat.

3. Literární rešerše zaměřená na charakteristiku kolektivního investování, charakteristiku a rozdělení podílových fondů

3.1 Historie kolektivního investování

Myšlenka kolektivního investování je známa již od roku 1868, kdy ve Velké Británii byla založena společnost Foreign and Colonial Government Trust, která investovala do společností v průmyslu a hypotečních úvěrů. Její chování bylo stejné jako u uzavřeného podílového fondu. První otevřený podílový fond Massachusetts Investors Trust byl založen roku 1924 v Bostonu. Tento fond vydával a kupoval zpětně akcie od nových podílníků. Ale typy těchto fondů v dalších letech nebyly moc oblíbené a jejich charakter byl nadále spíše jako uzavřený podílový fond.^[5]

V říjnu roku 1929 lidé přišly o peníze, vložené do amerických uzavřených podílových fondů, díky krachu na newyorské burze. Americká Komise pro burzy a cenné papíry (SEC) poté požadovala, aby se u ní fondy registrovali a to na základě dvou zákonů přijatých v roce 1933, zákon o cenných papírech, a 1934, zákon o burze cenných papírů. Podle zákonů museli fondy také vést dokument s popisem své investiční politiky. Další zákon, o investičních společnostech, který byl přijat v roce 1940 udával povinnost v oceňování podílových listů tržní cenou čistého majetku fondu. A povinnost ve zpětném odkoupení podílových listů za tuto cenu do sedmi dnů. Vyvádění aktiv z fondů jejich správci bylo zastaveno tím, že se operace mezi správci a fondy výše zmíněným zákonem zakázaly.^[5]

V 70. letech vznikly první podílové fondy peněžního trhu, dluhopisové, indexové a fondy municipálních dluhopisů. V 80. letech podpořil podílové fondy dobrovolný program penzijních účtů (IRAs). Fyzické osoby v něm mohly investovat úspory ze svých penzijních účtů do podílových fondů. Pro podílníky se zavedly nové poplatky, mimo vstupních i výstupní, kvůli rychle se zvyšujícím platům správců fondů. Lidé proto začali mít v oblibě fondy bez vstupních poplatků. Ale výnosy z těchto fondů byly menší, neboť platy správců měly srovnatelnou úroveň s platy správců ostatních fondů. Až do propadu na začátku tisíciletí měly podílové fondy dlouhodobý růst, zejména v USA měly některé domácnosti značnou část svého majetku v podílových

fondech. Na začátku roku 2003 aktiva podílových fondů činila asi 12 000 mld. dolarů. Nejvíce připadalo na USA a to 7 000 mld. dolarů.^[5]

Rozvoj investičních a podílových fondů v naší zemi je spjat s kupónovou privatizací a jejími dvěma vlnami v letech 1992 - 1994. Ona měla rozhodující a klíčový vliv na podobu a vývoj kolektivního investování v ČR. V této době se naše hospodářství měnilo z centrálně plánovaného na tržní. Více než 1700 státních podniků se transformovalo na akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými cennými papíry. Každému občanovi se tak otevřela možnost investovat prostředky do některé z těchto společností a získat v ní podíl. Pokud se nechtěl do tohoto kroku pouštět sám, mohl své finanční prostředky svěřit do rukou fondů.^[9]

Podílové fondy mohly vstoupit do kuponové privatizace až ve druhé vlně, první vlny se účastnily pouze fondy mající formu akciové společnosti. Fondy v obou vlnách získaly značnou část privatizovaného majetku. Po období druhé vlny nastává útlum zájmu drobných investorů o kapitálový trh. Dá se říci, že obchodují pouze investiční a podílové fondy. Často dochází k přeměně fondů na jiné právní subjekty za podivných podmínek a dochází k tzv. tunelům. Fondy takto přeměněné se potýkají s vyhlášením konkurzů a jejich následnou likvidací.^[9]

Oživení kolektivního investování u nás přinesly koncem tisíciletí nové produkty ze zahraničí a poté novela zákona o investičních společnostech a investičních fondech z roku 2001. Nadále se v roce 2002 otevíraly investiční a uzavřené podílové fondy, čímž nastaly další možnosti investování. Rok 2004 se stal významným v oblasti kolektivního investování vstupem ČR do EU a sladěním naší legislativy s evropskou. Zvýšila se ochrana investorů, snížily se daně fondů a ještě více se zvětšila nabídka fondů i možností jiných investic.^[9]

Největší majetek v domácích podílových fondech podle Asociace pro kapitálový trh (AKAT) byla na konci roku 2007, a to 164 mld. Kč. V zahraničních fondech měli češi ve stejném roce 142 mld. Kč. Ale v roce 2008 už majetek v podílových fondech klesal a to hlavně důsledkem hospodářské krize a následnému poklesu akciového trhu ve světě i u nás.^[5]

3.2 Legislativa podílových fondů

3.2.1 Definice fondů kolektivního investování

Nejdříve na našem území platil zákon č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. Vstupem do Evropské unie dne 1. května 2004 nabyt účinnosti zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování (dále jen zákon), který byl novelizován dne 26. května 2006 zákonem č. 224/2006 Sb.^[5]

V tomto zákoně se kolektivním investování rozumí :

„...podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků upisováním akcií investičního fondu nebo vydáváním podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku,...“^[12]

Fondem kolektivního investování je buď investiční fond, nebo podílový fond. Z toho investiční fond: *„... je právnická osoba, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování a která má povolení České národní banky k činnosti investičního fondu...“* Narozdíl od podílového fondu má právní subjektivitu. Jedná se o akciovou společnost a podílníci fondu se stávají akcionáři společnosti. Na základě smlouvy o obhospodařování může být majetek fondu spravován investiční společností.^[12]

Podílový fond: *„...je souborem majetku, který náleží všem vlastníkům podílových listů podílového fondu (dále jen "podílníci"), a to v poměru podle vlastněných podílových listů...“* Podílový fond je vnitřní organizační složkou investiční společnosti bez právní subjektivity. Ale musí mít také povolení k činnosti od ČNB. O toto povolení žádá investiční společnost. Pro podílníka představuje podílový list, jenž je cenným papírem, podíl na majetku fondu. Existují dva základní modely podílového fondu, otevřený a uzavřený.^[12]

Otevřený podílový fond nemá omezen počet vydávaných podílových listů a fond musí vždy od podílníka koupit jeho podílový list. Jeho název se skládá z názvu obchodní firmy investiční (správcovské) společnosti a označení “otevřený podílový fond“. Investiční společnost odkoupí od podílníka jeho podílový list za částku, která se rovná aktuální hodnotě podílového listu, vyhlášené ke dni, ke kterému obdržela žádost podílníka o odkoupení podílového listu. Částku může snížit srážka, která musí být ve statutu fondu. Odkup podílového listu provede investiční společnost použitím majetku v podílovém fondu, a to bez zbytečného odkladu po obdržení žádosti. Maximální lhůta

je 15 pracovních dnů, pokud nedojde k pozastavení. Tuto lhůtu si mohou upravit speciální fondy nemovitostí a speciální fondy kvalifikovaných investorů, nejvýše na šest měsíců. Pozastavení vydávání nebo odkupování podílových listů nesmí být delší než tři měsíce. O tomto pozastavení rozhoduje představenstvo společnosti, které je povinno o svém rozhodnutí vypracovat zápis obsahující datum a přesný čas rozhodnutí pozastavení, důvody pozastavení a doba pozastavení. Speciální fond nemovitostí a speciální fond kvalifikovaných investorů mohou lhůtu pro pozastavení upravit odchylně ve svém statutu.^[12]

Uzavřený podílový fond je charakteristický omezeným počtem vydávaných podílových listů. Investiční společnost neodkupuje podílové listy uzavřeného podílového fondu od podílníků z majetku uzavřeného podílového fondu. Obdobně jako u otevřeného podílového fondu se název uzavřeného podílového fondu skládá z názvu obchodní firmy, která jej obhospodařuje a z označení “uzavřený podílový fond“. Uzavřený podílový fond se buduje na dobu určitou a po jejím uplynutí vstoupí fond do likvidace nebo se změní na otevřený podílový fond. Informace, na jak dlouho je uzavřený fond založen a zda po této době půjde do likvidace nebo se přemění, musí být uvedena v jeho statutu.^[12]

Z pohledu práva zákon dále vymezuje standardní a speciální fond, toto rozdělení je popsáno v kap. 3.5.2.

3.2.2 Investiční společnost

Investiční společnost je právnická osoba a předmětem jejího podnikání je kolektivní investování. Kolektivní investování společnosti spočívá ve vytváření a obhospodařování podílových fondů, nebo v obhospodařování investičních fondů na základě smlouvy. Název obchodní firmy investiční společnosti obsahuje označení “investiční společnost“. Pro jednotlivé podílové fondy, jejichž majetek společnost obhospodařuje vede účetnictví odděleně a sestavuje každému fondu účetní uzávěrku ověřenou auditorem.^[12]

Investiční společnost se smlouvou o obhospodařování zavazuje k tomu, že bude obhospodařovat majetek investičního fondu, a to bez jeho pokynu a investiční fond se zavazuje jí za toto platit. Smlouva se uzavírá na dobu neurčitou s výpovědní lhůtou šest měsíců. Poplatky za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování se stanoví podílem z průměrné hodnoty vlastního kapitálu fondu za účetní období. Podílem

z hospodářského výsledku fondu před zdaněním. Dále se stanoví v závislosti na meziročním růstu hodnoty vlastního kapitálu, připadajícího na jeden podílový list nebo jednu akcii fondu kolektivního investování. Popřípadě kombinací výše uvedený způsobů. V nákladech fondu kolektivního investování nejsou zahrnuty pokuty nebo majetkové sankce, které jsou uloženy investiční společnosti.^[12]

3.2.3 Depozitář

Každý fond kolektivního investování musí mít svého depozitáře. Depozitář eviduje majetek fondu kolektivního investování a kontroluje, jak fond nakládá s majetkem, zda neporušuje statut a zákon. Depozitářem může být pouze banka, která má sídlo na území České republiky nebo která má pobočku umístěnou v ČR a bankovní licenci obsahující povolení činnosti depozitáře. Depozitář uzavírá smlouvu s investiční společností nebo investičním fondem, obsahující výkony činnosti depozitáře. Smlouva se uzavírá na dobu neurčitou s výpovědní lhůtou šest měsíců.^[12]

Mezi základní činnosti depozitáře patří:

- Zajištění úschovy nebo jiné opatrování majetku fondu kolektivního investování.
- Evidence pohybu veškerých peněžních prostředků fondu.
- Kontrola souladu vydávání a odkupování akcií a podílových listů fondu se zákonem a statutem fondu.
- Kontrola správnosti výpočtu aktuální hodnoty akcií a podílového listu.
- Provádění pokynů investičního fondu, investiční společnosti nebo jiné osoby obhospodařující majetek fondu, které neodporují zákonu nebo statutu.
- Zajištění vypořádání obchodů s majetkem fondu v obvyklé lhůtě.
- Kontrola používání výnosu z majetku fondu v souladu se statutem fondu a zákonem.
- Kontrola pořizování, zcizování a oceňování majetku fondu v souladu se statutem fondu a zákonem.^[12]

Pro každý fond obhospodařovaný stejnou investiční společností musí být stejný depozitář. To neplatí pro fondy jiných společností, investiční fond, speciální fond nemovitostí a speciální fond kvalifikovaných investorů. Při zjištění skutečnosti, že

investiční společnost nebo investiční fondy porušily zákon, statut, depozitářskou smlouvu nebo smlouvu o obhospodařování, depozitář neprodleně projedná toto zjištění s investiční společností nebo investičním fondem, pokud nehrozí nebezpečí z prodlení. Depozitář jedná výhradně v zájmu akcionářů nebo podílníků fondu kolektivního investování. Zodpovídá investiční společnosti, akcionářům nebo podílníkům fondu kolektivního investování za škody způsobené porušením povinností depozitáře.^[12]

3.2.4 Statut

Fond kolektivního investování má své informační povinnosti. Musí uveřejňovat statut, zjednodušený statut, stanovy, výroční zprávu, pololetní zprávu fondu za prvních šest měsíců účetního období.^[12]

Statut fondu kolektivního investování je dokument obsahující informace o způsobu investování fondu a informace nezbytné pro investory k přesnému a správnému posouzení investice. Zpracování statutů musí mít srozumitelnou formu pro běžného investora nebo v případě speciálního fondu kvalifikovaných investorů formu srozumitelnou kvalifikovanému investorovi. Obsahem je také vysvětlení rizik spojených s investováním. Fond kolektivního investování musí uveřejnit každou změnu statutu, popřípadě zjednodušeného statutu.^[12]

Změny ve statutu schvaluje valná hromada investičního fondu nebo shromáždění podílníků. Schvalují změny týkající se způsobu investování a investičních cílů fondu, srážek při odkupování akcií nebo podílových listů fondu, úplaty investiční společnosti nebo depozitáři fondu, nákladů souvisejících s obhospodařováním fondu, odměn vedoucích osob investiční společnosti nebo investičního fondu a způsobu svolávání věcné působnosti nebo způsobu rozhodování shromáždění podílníků.^[12]

Zjednodušený statut fondu je napsán srozumitelnějším jazykem pro investora a byl zaveden vzhledem k rozsáhlosti statutu fondu. Obsahuje pouze vybrané informace ze statutu fondu. Musí být předložen každému upisovateli akcie nebo podílového listu fondu kolektivního investování, a to bezúplatně. Statut fondu v aktuálním znění musí být upisovateli akcie nebo podílového listu fondu kolektivního investování na požádání bezúplatně poskytnut. V aktuálním znění je statut v poslední uveřejněné výroční zprávě fondu kolektivního investování a pololetní zprávě kolektivního investování.^[12]

Investiční společnost a investiční fond jsou povinni nejpozději do čtyř měsíců po skončení účetního období zaslat České národní bance svou výroční zprávu a konsolidovanou výroční zprávu a uveřejnit je způsobem umožňujícím dálkový přístup. Investiční společnost navíc musí uveřejňovat výroční zprávu za každý obhospodařovaný podílový fond. Součástí výročních zpráv musí být účetní uzávěrka ověřená auditorem. V případě neschválení výroční zprávy valnou hromadou musí tuto skutečnost investiční společnosti i investiční fond oznámit České národní bance.^[12]

Investiční společnost nesmí vyplácet zálohy na výnosy z hospodaření s majetkem v podílovém fondu. Podíl na zisku může podílníkům investiční společnost vyplatit až po ověření řádné účetní uzávěrky auditorem fondu.^[12]

Investiční společnost a fond kolektivního investování jsou povinni do dvou měsíců po uplynutí šesti měsíců účetního období vypracovat a zaslat v elektronické podobě pololetní zprávu České národní bance, tato povinnost se nevztahuje na speciální fond kvalifikovaných investorů.^[12]

Otevřený podílový fond musí uveřejňovat, způsobem umožňujícím dálkový přístup údaj o aktuální hodnotě vlastního kapitálu a údaj o aktuální hodnotě podílového listu, a to nejméně jednou za dva týdny. Dále údaj o počtu vydaných a odkoupených podílových listů a o částkách, za které byly vydány a odkoupeny i údaj o struktuře majetku v podílovém fondu k poslednímu dni měsíce, a to za každý měsíc.^[12]

Uzavřený podílový fond a investiční fond uveřejňuje způsobem umožňujícím dálkový přístup údaj o aktuální hodnotě vlastního kapitálu a akcie nebo podílového listu, a to nejméně jednou za dva týdny. Jednou měsíčně údaj o struktuře majetku v investičním nebo uzavřeném podílovém fondu.^[12]

Pro speciální fond kvalifikovaných investorů nutnost uveřejňovat výše uvedené informace neplatí, pokud je poskytnete všem svým podílníkům nebo akcionářům ve stejném rozsahu.^[12]

3.3 Zásady kolektivního investování

Nejdříve musíme získat co nejvíce informací o fondu. Budeme chtít údaje o dosahovaných výsledcích, o podmínkách investování a zjistíme možná rizika. Nákup podílových listů musí být na základě smlouvy o prodeji podílových listů u investičních fondů. Složením peněžní částky na účet fondu se stáváme podílníkem fondu a své

podílové listy máme ve Středisku cenných papírů. Když už jsme podílníkem se smlouvou můžeme kdykoliv investovat znovu a to bez počátečního poplatku. Množství podílových listů, které můžeme odkoupit, v otevřených podílových fondech, je neomezené. Následně sledujme vývoj fondu, jak se mění jeho hodnota. V případě nespokojenosti přejdeme z jednoho fondu na jiný. V rámci jedné investiční společnosti za to není účtován žádný poplatek. Jednoduše se prodají podílové listy původního fondu a poté nakoupí podílové listy nového. Prodej podílových listů je naprosto bezproblémový, protože investiční společnost má přikázáno zákonem náš podíl odkoupit. Stačí tak učinit na základě žádosti o odkoupení cenných papírů. Do dvou týdnů bude na naše konto připsána částka odpovídající množství prodaných listů vynásobených aktuálním kurzem.^[9]

3.4 Aspekty pro výběr fondu

3.4.1 Důvody investování

Jednou z prvních podmínek pro vybrání vhodného fondu je uvědomit si důvod našeho investování a co od investování očekáváme. Důvodů může být mnoho, ale nejtypičtější jsou tyto: „

- *Vydělali jsme nějaké peníze, nyní je chceme uložit a utratit až v budoucnu.*
- *Chceme, aby uložené peníze přinášely nějaký zisk („ať pracují“).*
- *Chceme je ochránit před inflací.*
- *Chceme díky nim zbohatnout a jednoho dne v budoucnu z nich mít „hromadu peněz“.*
- *Chceme je investovat tak, abychom o ně určitě nepřišli.* ^[11]

Pro každého člověka je různý motiv k investování a různý očekávaný výsledek z investice. Proto i jednotlivé investice budou různé. Jinak bude vypadat investice, kterou budeme chtít financovat dovolenou příští rok v létě a jinak investice na důchod,

kteřá nám bude vypláčet měsíční rentu. Všechny důvody investování mají společnou maximalizaci zisku a jistotu, že neprodělají. Oba požadavky však není možné splnit, jelikož se zvyšujícím se ziskem roste riziko ztráty.^[11]

3.4.2 Výnos investice

Při investici do nějakého finančního produktu je velice důležitý její výnos. Když budeme chtít investovat na delší dobu rozdíl mezi výnosovými procenty výrazně mění hodnotu investice. Ale v případě maximálního výnosu musíme počítat také s maximálním rizikem. Proto si najděte takový druh výnosu, který pro vás bude optimální.^[11]

Třeba vám bude stačit, když o peníze nepřijdete a to kolik a jestli budou něco vydělávat není pro vás důležité. Většinou ukládáte peníze na bankovní účet a hlavní starostí je, aby banka nezkrachovala a vy jste nepřišli o svůj vklad. Dostáváte poté jistý, ale velmi malý úrok. Toto však nelze považovat za investování, ale jedná se o uložení peněz, které ještě prodělávají díky inflaci.^[11]

Z peněz co jste vydělali si chcete něco v budoucnu koupit a nechcete, aby se díky inflaci snižovala jejich hodnota. Pro zachování kupní síly peněz je třeba inflaci eliminovat. Investoři, kterým toto stačí investují do fondů s jistým a stabilním výnosem. Výnosy z těchto fondů jsou větší, než na termínovaných vkladech a tím eliminují inflaci.^[11]

Pro zajímavější zisk, překonání inflace, musíme být ochotni připustit krátkodobý pokles investice. Vybíráme fond, jehož hodnota roste, ale nepravidelně a mírně kolísá. Časem se však zase pokles vyrovná. Výnos je rizikovější než termínované vklady, ale výrazně vyšší. Zejména v kontextu dlouhodobější investice.^[11]

U nadprůměrného zisku musíme počítat s tím, že výnosy jsou dost nejisté, ale mohou být velmi vysoké. Investor, který chce nadprůměrný zisk musí mít dostatečnou trpělivost počkat si a nepanikařit při poklesu investice.^[11]

3.4.3 Riziko investice

Investování je spojeno s rizikem, které se týká všech investic. Mezi nejrizikovější investice patří akcie, kde se musí počítat s možností úplného bankrotu. Akcie nemusí úplně ztratit svoji hodnotu, ale jednotlivé akciové společnosti mohou

výrazně kolísat. I když investujeme do velkých a stabilních firem může přijít pokles akcií z hlediska jejich nadhodnocení. Toto u podílových fondů nehrozí a poklesy nebývají tak velké jako u akcií jednotlivých společností. Fondy se skládají z mnoha společností, tudíž pokles jedné z nich ovlivňuje fond pouze částečně. Nebo-li když se ostatním bude dařit lépe, tak nemusí vůbec dojít k poklesu investice.^[11]

S krátkodobým poklesem musíme počítat i u bezpečnějších investic. U investic do dluhopisů je pokles v řádu jednotek procent. Fond peněžního trhu má poklesy úplně zanedbatelné, řádově desetiny procenta. Proto musíme počítat s tím, že investice mají svá rizika podle svého charakteru.^[11]

Největší nebezpečí při poklesu fondu představuje nezkušený investor. Nakoupil podílové listy a očekává zvýšení jejich hodnoty. Po měsíci se podívá do novin a vidí ztrátu, proto okamžitě listy prodá a vloží peníze na bankovní účty, nebo termínované vklady. Ztrátu utrpěnou z investice se už většinou nepodaří dohnat a pokud ano, tak za dlouho. Investor musí mít jasno jaké procento ztráty je ochoten připustit. Investor bez zkušeností by měl začínat na méně rizikových investicích. Vyzkoušet si jak reaguje na pokles investice a poté investovat do produktů s vyšším rizikem.^[11]

Z hlediska rizikovosti má pro investici význam také její velikost. Kolik pro vás představuje množství peněz do ní vložených. Záleží na tom, jak velká je část vašeho majetku, kterou jste investovali. A jakou část máte uloženu bezpečně pro případ jistoty do budoucna. Pokud peníze vložené do investice představují malý násobek vašeho příjmu, můžete zvolit rizikovější investici. Jiná bude situace u rentiéra, který chce z vlastního kapitálu pobírat rentu. Případný i malý pokles jeho portfolia by pro rentiéra znamenal velikou ztrátu.^[11]

Investor musí dávat pozor také na měnové riziko. V případě fondů v zahraniční měně i fondů vedených v naší měně. I když nakupuje podílové listy v našich korunách, portfolio podílového fondu může být nakupováno na zahraničních trzích za eura, nebo za jinou měnu. Při takovém portfoliu jsou peníze investora směněny na cizí měnu a za tu se pak portfolio koupí. Měnové riziko lze eliminovat nákupem fondů zajišťujících výkonnost do české koruny.^[3]

3.4.4 Doba investice

Jestli už máme rozhodnuto do čeho budeme investovat, musíme také vědět co od ní očekávat a hlavně na jak dlouho chceme investovat. Doba po kterou se rozhodneme investovat má rozhodující vliv na konečný výnos. Pro krátkodobé investice volíme fondy s nižším rizikem, protože vyšší výnos nestojí za podstoupené riziko ztráty. Na krátkou dobu se investuje tedy do dluhopisových fondů a fondů peněžního trhu. U dlouhodobých investic volíme výnosnější a rizikovější fondy. Díky vysokému výnosu a dlouhé době investice se na sebe výnosy nabalují a dosahujeme tím i několikanásobku investované částky.^[11]

Celkově přináší dlouhodobá investice menší riziko. V jednom roce se jí nemusí dařit a prodělá. Ale při delší době má šanci ztrátu dorovnat a překonat. Ztrátové roky se střídají se ziskovými a výnos se za celé období ustálí. Za dlouhou dobu, navzdory výkyvům, se prosadí rostoucí trend a investice zvýší svoji hodnotu.^[11]

3.5 Druhy fondů

Fondy se dají členit z několika různých pohledů. Jednou z možností je rozlišit fondy podle toho, jestli do nich lze libovolně vstoupit a vystoupit. Dělí se na:

- **Otevřené fondy** – počet jejich vydaných podílových listů a počet podílníků není nijak limitován. Investor může kdykoliv podílové listy nakoupit a také kdykoliv prodat zpět.^[5]
- **Uzavřené fondy** – vydávají omezené množství podílových listů nebo akcií a tím je také omezen počet investorů. Získat i prodat podílové listy či akcie lze pouze pomocí trhu.^[5]

Pro další členění se můžeme na fondy dívat z hlediska investiční politiky, kdy podle prof. Jílka můžeme rozeznat:.,

- *fondy růstové (growth funds), jejichž cílem je především zhodnocení svěřených peněz,*
- *fondy růstově – výnosové (growth – and – income funds), které se snaží vedle zhodnocení peněz také pravidelně vyplácet podílníkům výnosy z investice,*

- *fondy výnosové nebo-li důchodové (income funds), jejichž cílem je především vyplácet investorům pravidelný výnos (důchod) z investice.*^[5]

Dále se fondy rozlišují podle druhů účtovaných poplatků na:

- **Fondy se vstupním poplatkem**, který investor platí při pořízení podílových listů. Kromě toho musí uhrazovat jednou ročně poplatek za správu.
- **Fondy s výstupním poplatkem**, který investor hradí při prodeji podílových listů. Poplatek může klesat s tím jak dlouho podílník má svou investici ve fondu. Kromě toho investor platí jednou ročně poplatek za správu.
- **Fondy bezpoplatkové**, které nemají žádný vstupní ani výstupní poplatek, ale mají vyšší roční poplatek za správu.^[5]

3.5.1 Členění fondů podle druhu aktiv

Větší vypovídací hodnotu o druzích fondů má členění podílových fondů podle druhu aktiv, do kterých investují. Mezi jednotlivé typy patří:

- **Fondy peněžního trhu** – nejméně rizikové, ale vykazují nejnižší výnosnost, někdy i pod úroveň výnosnosti termínovaných vkladů. Fondy peněžního trhu investují do dluhopisů se splatností na jeden rok, včetně státních pokladničních poukázek a do termínovaných vkladů. Nebo-li investují do nástrojů peněžního trhu, proto jejich výnosnost závisí hlavně na výši krátkodobých úrokových měr.^[5]

Kategorie těchto fondů je u nás velice vyhledávána, podle asociace pro kapitálový trh (AKAT) dosahuje majetek investovaný do peněžních fondů 40-ti procent všech investic do fondů. Investování fondů do států a nadnárodními společnostmi emitovaných krátkodobých dluhopisů je nazýváno tzv. čistou investiční strategií. Pro tuto strategii je typické nízké riziko a nízký výnos. Rizikovější jsou fondy s rozkročenou investiční strategií investující do krátkodobých dluhopisů emitovaných firmami.^[3]

- **Dluhopisové fondy** – rizikovější v porovnání s fondy peněžního trhu, ale nabízejí vyšší výnosnost, i když za delší dobu. Nejvíce fondy investují do státních nebo do kvalitních podnikových dluhopisů. Existuje ještě mnoho

jiných druhů dluhopisů, jako municipální, bankovní, prašivé, atd., ale do těch se tolik neinvestuje, protože jsou více rizikové. Při zvýšení úrokových měr dluhopisové fondy vykazují ztrátu. Průměrně mají sice vyšší výnosnost, než fondy peněžního trhu, ale ta je vyvážena vyšší mírou úrokového rizika.^[5]

Fondy investující do dluhopisů sledují jejich rizikovost na dvou hlavních aspektech. Prvním je doba, která zbývá do splatnosti dluhopisu. Podle toho jak je dlouhá, tím roste riziko splacení dluhopisu, ale zároveň také jeho výnos. Druhým hlediskem je kreditní bonita emitenta stanovená pomocí ratingových agentur. Čím je schopnost dostát svým závazkům (bonita) emitenta větší, tím je riziko, že nedojde ke splacení dluhopisu menší. Lepší bonita však přináší menší výnosnost, než horší. Dluhopis, u kterého je větší riziko, že bude splacen je oceněn tzv. rizikovou premií zvyšující jeho výnosnost.^[3]

- **Akciové fondy** – mnohem rizikovější, ale s vyšší výnosností. Jejich výnosnost a míra rizika závisí na akciích společností, do kterých fondy investují. Rozlišujeme zde sektorové fondy investující do určitých odvětví ekonomiky. Patří sem i indexové fondy, jejichž nakoupené akcie jsou ve sledovaném indexu a jeho vývoj kopírují. Záporný výnos můžeme u akciových fondů pozorovat i několik let a to i dosti vysoký. To nastalo například při propadu akciových trhů ve vyspělých zemích koncem 90. let a začátkem 21. století.^[5]

Výhodou investora kupujícího podílové listy akciových fondů oproti koupi jednotlivých akcií je v diverzifikaci. Tato diverzifikace znamená rozložení portfolia fondu na akcie různých společností. Pokud například klesají akcie jedné společnosti a ostatní akcie rostou, mohou tento pokles vyrovnat.^[3]

Akciové fondy lze nadále dělit podle regionálního členění na regiony rozvinuté (USA, západní Evropa a Japonsko) a rozvíjející se (Asie bez Japonska, Blízký východ a Afrika, Jižní Amerika a východní Evropa). Podle jednotlivých sektorů, do kterých investují. Například moderní technologie,

těžební průmysl, farmacie atd. Dále jako fondy, které investovaly do velkých firem nebo do malých firem.^[3]

Indexové akcie se také nazývají jako fondy obchodované na burze, tzv. ETF (exchange traded funds). Napodobují vývoj akciového indexu určité komodity či sektoru ekonomiky. Jedná se tedy o indexové fondy obchodované na burze. Pro každý známější index v podstatě existuje ETF. Tyto fondy vyplácejí dividendy v poměru, v jakém jsou akcie společnosti zastoupeny v indexu. Při koupi ETF odpadají starosti investorů s tím, že by společnost, přes kterou investovali, nedostatečně kopírovala akciový index. Z počátku byly ETF zaměřeny na jednoduché indexy, ale postupem času, jak jejich počet rostl, se orientovaly na složité veličiny. Na světových burzách se obchoduje s ETF stejně jako s akciemi. Vydávání ETF se běžně účastní jednotkové investiční trusty. Jejich portfolia jsou složena ze skupin akcií, které se co nejvíce podobají složení daného indexu. Změna složení indexu má za následek změnu portfolia ETF pomocí správy fondu. Investor má možnost v některých případech za ETF dostat akcie držené fondem.^[5]

Hlavní nevýhodou investování do ETF je, že mají vysoké poplatky. Mohou mít nejenom základní jako vstupní či za správu, ale i mnoho dalších. Poplatek za výstup, buď v pevné výši nebo klesající s dobou investice, dodatečný marketingový poplatek, správcovská odměna za překonání indexu, atd. Výnosnost klesá také pomocí skrytých poplatků, které platí fondy. Jako odměny členům orgánů fondu, poplatky za každou transakci v portfoliu zprostředkovanou obchodníkem, poplatky za vedení účtů fondu u depozitáře. Skryté poplatky se vyskytují v Evropě, v USA se starají, aby byli klienti o poplatcích otevřeně informováni.^[5]

- **Smíšené fondy** – z pohledu rizikovosti a výnosnosti leží mezi akciovými a dluhopisovými fondy. Takové zařazení mají díky složení portfolia, které se skládá z akcií a dluhopisů. Fond vykazuje dlouhodobě nižší výnosnost než akciové fondy, ale vyšší než dluhopisové.^[5]

Mezi smíšenými fondy existují značné rozdíly a to především v investičních strategiích. Velký rozdíl je mezi fondem co má svou strategii

nastaveno z 30 % na akcie a ze 70 % na dluhopisy a fondem, který investoval z 70 % do akcií a z 30 % do dluhopisů. Takto odlišné fondy mají různou rizikovitost i výnosnost. Určitou nevýhodou je, že investor si sám nemůže určovat složení portfolia fondu. Výhodné se to stává pro začínající investory, kteří se nemusí o rozložení portfolia a investiční strategii dále starat.^[3]

Pod kategorií smíšených fondů můžeme zařadit i fondy životního cyklu. Tyto fondy mění investiční strategii od nejvíce rizikové po nejméně rizikovou. Investor podstupuje riziko ve svém životě v produktivní fázi. V neproduktivní je investice nastavena nejméně rizikově, aby mohl zhodnocené prostředky čerpat a nepřišel o ně.^[3]

- **Zajištěné fondy** – vychází z eliminování rizika ztráty. Správci fondů využili strachu investorů a nabízejí jim možnost podílet se na růstu akciového trhu. Pokud by investice poklesla garantují vrácení pevné částky. Zřízení těchto fondů je na dobu určitou, kde je zaručeno 100 % vrácení vložených peněz ke konci investičního období. Nebo na dobu neurčitou, kde se zaručuje nízká úroveň vrácení vložených peněz při možnosti kdykoliv do fondu vstoupit i vystoupit.^[5]

Zajištěné fondy na dobu určitou, s délkou splatnosti čtyři až pět let nutí investora držet investici po celou dobu, protože předčasný prodej má velké nevýhody v podobě pokuty za nedodržení splatnosti a ztráty záruky vrácení vložených peněz. Pokud investor vydrží a nebude brát v úvahu poplatky, potom má jistotu, že v době splatnosti dostane alespoň to co do fondu vložil. Neboli je zaručena minimální výnosnost 0 %.^[5]

Výnosnost může být nastavena jak na dolní hranici tak na horní hranici. Dolní hranice je nulová nebo velmi nízká, pod úrovní termínovaných vkladů. Horní může být určena výnosovým procentem, nebo není omezena, protože je dána aktuální hodnotou investice. Zisk ze zajištěných fondů je nejčastěji navázán na vývoj jednoho akciového indexu nebo na více indexů. Investor, který vložil své peníze do zajištěného fondu má zaručen růst své investice při růstu akciového indexu. Při poklesu indexu

dostane svou vloženou investici zpět. Zajištěné fondy investují 90 % z peněz vložených investory do akciového portfolia, které kopíruje určitý akciový index. Za zbývajících 10 % jsou nakoupeny opce na akciový index. Prodejem opcí, za předem určenou cenu, která bude vyšší než realizační cena opce, dostávají zisk pokrývající ztrátu z akciového portfolia.^[5]

Na konci investičního období se jednorázově stanovuje celkový výnos investora. Ten je zatížen vstupními a průběžnými poplatky a také mírou participace, nebo-li investor dostane pouze určitou část z celého zvýšení hodnoty portfolia. Pro celkový výnos se určí změna hodnoty na konci a na počátku investice. Při kladné změně se investor podílí na výnosu mírou participace a při záporné dostane pouze zajištěnou část své původní investice.^[5]

Zvláštním druhem zajištěných fondů jsou tzv. zaklikávací nebo uzamykací fondy. Doba investice je určena dopředu a je rozdělena na několik období a po každém období se dosažený výnos uzavírá (uzamyká). Může být i varianta fondu, který uzamyká ztrátu. V takovém případě se určí počáteční výnosnost za každý měsíc a když sledovaný index dosáhne ztráty, tak se výnosnost o tuto ztrátu sníží. U kontinuálních uzamykacích fondů není určena doba investice. Investor z nich může kdykoliv vystoupit, ale nezajišťují stoprocentní vrácení počáteční investice.^[5]

- **Fondy fondů** – nabízejí mnohem větší rozložení rizik oproti klasickým fondům. Nakupují totiž podílové listy fondů a ne jednotlivé akcie jako klasické fondy. Tím se dále rozdělí riziko a jde o tzv. diverzifikaci na druhou. Problémem jsou vysoké náklady, které se skládají z nákladů nakupovaných podílových listů do portfolia fondu, a také samotných nákladů fondu. Rozdíl mezi kvalitou fondů se pozná na tom, jaké dokáže vyjednat poplatky s fondem, jehož podílové listy chce koupit. Investor však nemá běžně přístup k informacím o nákladech fondů v portfoliu, ale může si sám udělat úsudek podle výsledků srovnatelných fondů mezi sebou. Srovnávat lze mezi sebou akciové fondy fondů, investujících pouze do

akciových fondů. A smíšené fondy fondů, investujících do akciových a dluhopisových fondů.^[3]

- **Nemovitostní fondy** – přinášejí investorům šanci nepřímo investovat do nemovitostí. Jejich výnosnost však bývá ztrátová. Málokdy se podaří aby fond investoval do nemovitosti se značným výnosem, někdy i šest až osm procent. I kvůli vysokým provozním nákladům mají dobré nemovitostní fondy výnosnost do dvou procent. Obvykle tak jejich výnosnost je menší než u běžných fondů.^[5]
- **Derivátové fondy** – umožňují investovat do akcií, dluhopisů a komodit prostřednictvím derivátů. Představují pro investory zajímavou investiční alternativu. Dávají jim možnost vydělat i při poklesech kurzů. Fondy například nenakupují přímo akcie, ale pouze jejich opce, které prodají v budoucnu za dnes stanovenou cenu. Pokud ale bude fond při investování riskovat může dojít ke ztrátě i při nárůstu akciového trhu. Počátky derivátových fondů pochází z USA, kde byl první fond založen roku 1949.^[2]

Majetek fondů profesionálně spravují tzv. CTA (Commodity Trading Advisor), snaží se dosáhnout maximálních zisků pomocí jakýchkoliv pohybů na různých trzích. Proto se někdy říká derivátovým fondům fondy celkové výkonnosti (Total Return Funds). CTA musí vlastnit licenci a mají ve struktuře těchto fondů funkci manažerů finančních rizik. Ve skutečnosti se investuje pouze 10 až 20 % do derivátů. Některé fondy si vypůjčí kapitál, který dále investují, proto mají investováno průměrně dvou až čtyřnásobek vlastního kapitálu. Tomu se říká tzv. pákový mechanismus. U tohoto mechanismu však existuje možnost prodělat i mnohem více, než se investuje. Proto CTA se u fondů snaží o co největší diverzifikaci a jsou používány ještě limity ztrát. V případě neúspěšného obchodu umožňují limity ztrát vystoupit z trhu a dosáhnout pouze předem určené ztráty a ne vyšší. Derivátové fondy vyžadují vysoké částky pro minimální investici mezi 50 až 250 tis. USD.^[2]

Podle poznatků amerických univerzit, na základě teorie portfolia nositele Nobelovy ceny pana Markowitze, zařazení derivátových fondů do

portfolia snižuje riziko a zvyšuje jeho výnos. Protože derivátové fondy mohou spekulovat jak na nárůst, tak na pokles trhu, nejsou tím pádem na něm závislá.^[2]

- **Hedžové fondy** – vyžadují minimální investici 1 milion dolarů a jsou určeny výhradně velmi bohatým fyzickým osobám nebo institucionálním investorům. Tyto fondy se zaměřují na absolutní výnos a používají k tomu celou řadu investičních strategií.^[5]

Mezi takové strategie patří výše zmíněný pákový mechanismus a ještě například tzv. prodej nakrátko (short-selling). Při prodeji nakrátko spekulant prodává cenné papíry, které jsou mu zapůjčeny. K zisku dochází při poklesu cených papírů. Spekulant prodá například jednu akcii za 100, ta pak poklesne na 85 a on ji zase koupí. Tím půjčenou akcii vrátí a obdrží zisk 15. Problémem je zde možnost nekonečné, stále narůstající ztráty, cena prodaných aktiv totiž může stále růst.^[10]

Využívání těchto strategií vede u mnoha hedžových fondů nakonec k velikým ztrátám a krachům. Správci fondů, většinou malé společnosti v čele se schopnými řečníky, však nadále přesvědčují další investory, aby do nich investovali. Můžeme říci, že se jim to daří i díky neochotě bohatých investorů dávat najevo své ztráty. Správci hedžových fondů riskují mnohem více, protože nedávají běžně do tak velkého rizika své vlastní peníze, ale pouze peníze investorů.^[5]

Počátek měly hedžové fondy v Americe, díky zákonu o investičních společnostech, který se snažil chránit malé investory před podvody. Výjimkou bylo, že pokud je investor dostatečně majetný, nepotřebuje žádnou ochranu. Proto fondy neposkytující poradenství a sdružující méně než sto podílníků, byly vyřazeny z povinností tradičních fondů a vedli pouze základní výkaznictví. Některým hedžovým fondům, a zvláště jejich správcům, se samozřejmě nelíbilo, že musí mít méně než sto investorů. A díky nižšímu zdanění se začali zřizovat nové hedžové fondy v daňových rájích označované jako offshorové fondy (offshore funds). Toto

pojmenování se používá i u amerických fondů hedžového typu, ale s neamerickými investory.^[5]

Spravování hedžových fondů je velice výnosné. Už v roce 1949 pobíral Alfred Winslow Jones, zakladatel prvního hedžového fondu, jedno procento z vložené investice a dvacet procent ze zisku. Dnešní manažeři ročně pobírají kolem 2 % ze spravovaného majetku a asi 20 % ze zisku. Existují ale fondy, které mají tyto poplatky ještě větší. Manažeři hedžových fondů nenesou žádný podíl na jejich ztrátách. Investory teoreticky může chránit tzv. pravidlo “vodní značky“ (high water mark, HWM). Chrání investory před manažery, kteří jeden rok jsou ziskový, druhý ztrátový, třetí ziskový atd. Funkce pravidla spočívá v tom, že pokud má manažer v jednom roce podíl na zisku, potom další podíl dostane až nahromaděný zisk z následujících let překročí “vodní značku“, nebo-li překročí původní zisk. Toto pravidlo však manažeři mohou jednoduše obejít tím, že mají-li ztrátu, fond uzavřou a otevřou nový bez spojitosti s “vodní značkou“ předchozího fondu.^[5]

V Evropě se objevuje mnoho hedžových fondů zaměřených na střední vrstvu, protože zde nejsou omezení jako v Americe. Totéž nastává v Singapuru a Hongkongu, kde si Singapurský a Hongkongský regulátor trhu fondů slibují přítok kapitálu za tamními hedžovými fondy. Vysoká omezení, hlavně ze strany americké SEC, vedli ke vzniku tzv. kvazihedžových fondů, nebo-li hedžových podílových fondů. Mnohé z nich jsou dostupné i méně movité veřejnosti a jejich rizikovost je menší, než u pravých hedžových fondů. Mají totiž jasně daná pravidla od americké SEC. Například mohou prodávat do poloviny aktiv fondu a pákový poměr musí dosahovat maximálně jedné třetiny aktiv fondu.^[5]

Hedžové fondy se od tradičních fondů v mnohém liší. Přehled základních rozdílů ukazuje následující tabulka porovnávající hedžové fondy s investičními:

Tabulka č. 1: Rozdíly hedžových a investičních fondů.

	Hedžové fondy	Investiční fondy
Cíle	Absolutní výnos	Relativní výnos
Strategie	Široká paleta strategií, svoboda strategií	Limitovaný pákový mechanismus
Zdroje výnosu a rizika	Strategie a manažer	Trh
Likvidita	Limity na investice a náhrady. Omezená dle jednotlivého fondu	Každodenní likvidita
Marketing	Limity na marketing a prodej	Otevřený přístup k prodejnímu trhu
Obchodní vztahy	Manažer a klient spolu investují jako partneři	Manažer je pro klienta agent
Poplatky	Z aktiv a z výkonu fondu	Pouze z aktiv
Zdanění	Žádné daně na úrovni fondu	Žádné daně, pokud je veškerý příjem přerozdělen
Kulturní styl	Malý a hbitý	Velký a těžkopádný

Zdroj: Vlastní konstrukce podle All About Hedge Funds: The Easy Way to Get Started^[4]

- **Fondy rizikového kapitálu** – představují možnost investovat peněžní prostředky do založení nebo koupě podniků s růstovým potenciálem. Investoři se stávají vlastníky tohoto podniku a veškeré jeho případné ztráty zatěžují stejnou měrou jejich vložený kapitál. Běžně se takto postupuje při vytváření obchodních řetězců. Podnik může kapitál investovat například do financování počátečního rozvoje, vývoje nového výrobku, výroby a distribuce výrobku.^[5]

Počátek fondů rizikového kapitálu sahá do 80. let, kdy fondy začaly investovat do podniků v americkém Silikonovém údolí. Aby podniky získaly

kapitál od investorů, musí jim nabídnout skvělý podnikatelský projekt, do kterého by investoři vložili své peníze. Fondy rizikového kapitálu drží podíly v podnicích po dobu tří až pěti let, ale u většiny je splatnost investice deset let. Důvodem krátkého držení se stává možnost prodeje podílu strategickému investorovi nebo na burze.^[5]

Správcovský poplatek se skládá ze 2 procent ze spravovaných aktiv a z 20 procent ze zisku fondu, což je obdobné jako u hedžových fondů. Jak vyplývá z označení fondů rizikového kapitálu, tak investice do nich přináší možnosti zisku, ale i vysokého rizika. Globálně nejsou fondy rizikového kapitálu příliš významné, neboť představují na trhu kolektivního investování malou část. Například v Americe do nich bylo v roce 2006 investováno pouze 7 mld. dolarů a v Evropě 12 mld. dolarů. V České republice existuje takovýchto fondů několik.^[5]

- **Investiční kluby** – lze také zařadit do kolektivního investování, i když existují pouze v omezeném množství, především v USA, Velké Británii, Francii apod. Členové těchto klubů podle předem dohodnutých pravidel společně investují peníze a jejich zisky nebo ztráty jsou zdaňovány jako u fyzických osob. Kluby nemají žádnou právní subjektivitu a fungují jako sdružení investorů, kteří se setkávají jednou až dvakrát měsíčně. V České republice pro investiční kluby není žádná speciální legislativní úprava a případní členové by museli mít příslušné oprávnění.^[5]

3.5.2 Rozdělení fondů z pohledu Zákona o kolektivním investování

Z pohledu zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivní investování se fondy dělí na standardní a speciální:

- **Standardní fond** – musí splňovat požadavky práva Evropské unie a může na rozdíl od speciálního fondu provádět distribuci i v ostatních zemích Evropského společenství, bez administrativních nároků. Tyto fondy se v EU nazývají UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) fondy a musí dodržovat nižší investiční limity a větší dohled nad řízením rizik.^[5]

Standardní fond shromažďuje peněžní prostředky od veřejnosti a může mít formu pouze otevřeného podílového fondu. Nesmí mít v majetku drahé kovy ani certifikáty, které je zastupují. Standardní fond má v zákoně stanoveno také velké množství limitů a zákazů na investice. Musí investovat pouze do:

- a) investičních cenných papírů a nástrojů peněžního trhu, které byly přijaty k obchodování nebo se s nimi obchoduje na regulovaných trzích Evropské unie, nebo na regulovaném trhu se sídlem ve státě, který není členským státem Evropské unie, jestliže tyto trhy jsou obecně uznávány Evropskou unií,
- b) investičních cenných papírů z nové emise, splňující podmínky a očekávání k přijetí obchodování na trzích uvedených v písmeni a),
- c) cenných papírů vydaných standardním fondem a speciálním fondem splňujícím požadavky hlavně na standardizaci regulace a portfolio těchto fondů,
- d) vkladů, nebo termínovaných vkladů se lhůtou splatnosti nejdéle 1 rok u banky nebo zahraniční banky se sídlem ve státě, který vyžaduje dodržování pravidel podle práva Evropského společenství nebo pravidel, která uzná za rovnocenná Česká národní banka,
- e) finančních derivátů včetně rovnocenných nástrojů, přijatých k obchodování na trzích uvedených v písmeni a),
- f) finančních derivátů nepřijatých k obchodování na trzích uvedených v písmeni a), za předpokladu, že podkladovým aktivem těchto derivátů jsou finanční indexy, úrokové sazby, měnové kurzy nebo měny, které může standardní fond podle statutu nabývat do svého majetku,
- g) nástrojů peněžního trhu jiných než uvedených v písmeni a), zabezpečujících ochranu investorů nebo úspor, za předpokladu, že byly vydány nebo zaručeny státem, bankou, institucí nebo unií napsanou v zákoně, byly vydány nebo zaručeny osobou, která podléhá dohledu České národní banky nebo orgánu členského státu Evropské unie, byly vydány emitentem, který patří ke schváleným a uvedeným emitentům v seznamu České národní banky, jestliže emitentem je společnost, jejíž vlastní kapitál

odpovídá hodnotě alespoň 10 000 000 eur, která uveřejňuje vyhovující účetní závěrku zvláštního právního předpisu, a která je součástí skupiny společností, z nichž alespoň jedna je emitentem akcií, které jsou přijaté k obchodování na regulovaném trhu se sídlem v členském státě Evropské unie, a která zajišťuje financování této skupiny nebo prostřednictvím emise cenných papírů zajišťuje financování účelově založených osob, které využívají bankovní úvěrové rámce,

h) investičních cenných papírů nespĺňujících podmínky podle písmene a), a nástrojů peněžního trhu nespĺňujících podmínky podle písmen a) a g), a to až do výše 10 % hodnoty majetku standardního fondu.^[12, 6]

- **Speciální fondy** – nespĺňují požadavky práva Evropské unie, proto nemohou provádět distribuci v ostatních zemích Evropského společenství. Jednotlivé členské státy si speciální fondy právně upravují samy. Otevřené podílové fondy, podle předchozího zákona o investičních společnostech a investičních fondech, se staly speciálními otevřenými podílovými fondy přijetím zákona o kolektivním investování.^[5]

Základní rozdělení speciálních fondů je na fondy, které shromažďují peněžní prostředky od veřejnosti, platí u nich přísnější režim a fondy, které shromažďují peněžní prostředky od kvalifikovaných investorů, u kterých platí méně přísný režim. Mezi fondy, které shromažďují peněžní prostředky od veřejnosti patří: „

- *speciální fond cenných papírů*
- *speciální fond nemovitostí*
- *speciální fond fondů*“^[12]

Všechny speciální fondy shromažďující prostředky od veřejnosti mají v zákoně stanoveny limity a zákazy na investice, ale ty jsou mírnější než u standardního fondu. Mohou mít formu investičního fondu, otevřeného podílového fondu nebo uzavřeného podílového fondu. Zákon stanoví pro speciální fond cenných papírů, nemovitostí a fondů určité limity a zákazy na investice.^[5]

Speciální fond cenných papírů poté převážně investuje do:

- „a) investičních cenných papírů a nástrojů peněžního trhu...,*
- b) státních dluhopisů nebo dluhopisů zaručených státem, včetně rovnocenných zahraničních cenných papírů,*
- c) dluhopisů nebo obdobných cenných papírů představujících právo na splacení dlužné částky vydaných jednou bankou nebo zahraniční bankou, která má sídlo v členském státě Evropské unie a podléhá dohledu tohoto státu chránícímu zájmy vlastníků dluhopisů, jestliže peněžní prostředky získané emisí těchto dluhopisů jsou investovány do takových druhů majetku, které do doby splatnosti dluhopisů kryjí závazky emitenta spojené s jejich emisí a které mohou být v případě platební neschopnosti emitenta přednostně použity k vyplacení jistiny dluhopisu a úroku,*
- d) dluhopisů vydaných centrální bankou nebo jiných dluhopisů anebo obdobných zahraničních cenných papírů vydaných bankou nebo zahraniční bankou než dluhopisů uvedených v písmenu c),*
- e) cenných papírů vydaných fondem kolektivního investování, který má povolení orgánu dohledu státu, ve kterém má sídlo a skutečné sídlo, podléhá dohledu a na žádost odkupuje od investorů jejich podíly zpět,*
- f) finančních derivátů... ”^[12]*

Speciální fond nemovitostí může mít pouze formu podílového fondu a investuje převážně do:

- „a) nemovitostí včetně jejich příslušenství, které pořizuje, provozuje nebo prodává za účelem dosažení zisku,*
- b) účastí v nemovitostních společnostech (§ 53c) za podmínek stanovených tímto zákonem...“* Přičemž nemovitostní společností se rozumí akciová společnost, společnost s ručením omezeným, popřípadě obdobná právnická osoba podle zahraničního práva, podnikající převážně v pořizování nemovitostí včetně jejich příslušenství, v provozování nemovitostí, v úplatných převodech vlastnického práva k nemovitostem, a to za účelem dosažení zisku.^[12]

Podle zákona speciální fond nemovitostí může nabývat do svého majetku pouze nemovitost:

“ a) za účelem jejího provozování, a to za podmínky, že tato nemovitost je způsobilá při řádném hospodaření přinášet pravidelný a dlouhodobý výnos a jejíž cenu je možno stanovit výnosovou metodou,

b) za účelem jejího dalšího prodeje, a to za podmínky, že tato nemovitost je způsobilá přinést z jejího prodeje zisk a jejíž cenu je možno stanovit porovnávací metodou.”^[12]

Speciální fond fondů investuje převážně do:

„(1) Speciální fond fondů investuje převážně do cenných papírů vydaných jiným fondem kolektivního investování, který má povolení orgánu dohledu státu, ve kterém má sídlo a skutečné sídlo, a podléhá dohledu.

(2) Speciální fond fondů nesmí investovat do cenných papírů vydaných fondem kolektivního investování, který není určený pro veřejnost, nebo do cenných papírů vydaných fondem kolektivního investování, který investuje více než 10 % hodnoty svého majetku do cenných papírů vydaných jiným fondem kolektivního investování.”^[12]

Mezi speciální fondy shromažďující peněžní prostředky od kvalifikovaných investorů, před přijetím zákona o kolektivním investování patřily i speciální fondy rizikového kapitálu, speciální fondy derivátů, speciální fondy zvláštního majetku a speciální fondy smíšené. Všechny tyto fondy byly zrušeny a svou činnost mohou vykonávat nadále jako speciální fondy kvalifikovaných investorů. Zákon nestanoví speciálnímu fondu kvalifikovaných investorů žádná limity a zákazy na investice. Konkrétní pravidla by měl stanovit pouze statut fondu.^[5]

Cenné papíry vydané speciálním fondem kvalifikovaných investorů může smluvně nabývat:

- „a) banka,*
- b) spořitelní a úvěrní družstvo,*
- c) obchodník s cennými papíry,*
- d) investiční společnost do svého majetku,*
- e) investiční společnost do majetku v podílovém fondu, který obhospodařuje, pokud tento zákon nestanoví jinak...,*
- f) investiční fond,*
- g) penzijní fond,*
- h) pojišťovna,*
- i) zajišťovna,*
- j) zahraniční osoba odpovídající některé z osob uvedených v písmenech a) až i),*
- k) osoba, která neposkytuje investiční služby ani není bankou a jejíž rozhodující činností je nabývání účastí na jiných právnických osobách nebo výkon některé činnosti bank,*
- l) stát nebo členský stát federace,*
- m) centrální banka,*
- n) Evropská centrální banka,*
- o) mezinárodní finanční instituce,*
- p) právnická nebo fyzická osoba, která písemně prohlásí, že má zkušenosti s obchodováním s cennými papíry.“^[12]*

Speciální fond kvalifikovaných investorů se podobá hedžovému fondu, který je znám z řady vyspělých zemí. Může mít nejvýše sto akcionářů nebo podílníků. Česká národní banka může udělit výjimku pro překročení tohoto počtu. Vstupní investice jednoho investora do podílových listů nebo akcií daného fondu je minimálně 1 mil. Kč. Fond nesmí propagovat a veřejně nabízet své cenné papíry. Pouze při zakládání fondu může uveřejnit propagační upoutávku, jejíž druh a obsah informací i postup při jejím uveřejňování stanoví prováděcí právní předpis. Statut fondu stanoví zda fond

může přijmout nebo poskytnout půjčku nebo úvěr a jejich pravidla. Dále stanoví druhy majetku, do kterých fond investuje a limity pro rozložení rizika. Na fond se nevztahuje informační povinnost fondu kolektivního investování a investiční společnosti. Fond pouze zasílá České národní bance určité údaje o objemu obhospodařovaného majetku, o aktuální hodnotě cenného papíru, o počtu investorů a jejich rozdělení se sídlem nebo bydlištěm v ČR nebo v zahraničí, o hodnotě majetku investorů se sídlem nebo bydlištěm v ČR a v zahraničí a o objemu vydaných a odkoupených podílových listů.^[5]

3.6 Poplatky fondů

Rozlišujeme čtyři druhy poplatků u podílových fondů, a to: vstupní, výstupní, správcovský a poplatek za přestupek. Počáteční, tedy vstupní poplatek se platí v momentě prodeje podílového listu fondem. Hodnota poplatku se tím pádem strhne z investované částky. Jeho výše činí u většiny akciových a derivátových fondů až 6 %. Většina dluhopisových fondů zakotvuje poplatek od 3 do 4 %. Při investici do fondů peněžního trhu počítejte s poplatkem do 1 %. Výstupní poplatek se hradí při zpětné koupi od podílníka a konečná hodnota investice se o velikost tohoto poplatku sníží. Významem výstupního poplatku je přinutit podílníky, aby zůstali ve fondu co nejdéle, i když zjistí, že jim fond nevyhovuje nebo je ztrátový. Správcovský poplatek, někdy nazývaný jako manažerský, je účtován investičními společnostmi (správci) za každý započatý rok, kdy setrvává podílník ve fondu. Zpravidla jde o půl až dvě procenta. Poplatek za přestup se podílníkovi účtuje, když se rozhodne v rámci stejné investiční společnosti přestoupit do jiného fondu. Tento poplatek se u některých investičních společnostech neplatí.^[5]

Různé podílové fondy mají odlišné poplatkové struktury. Některé fondy mají vysoký vstupní poplatek, ale nízký poplatek za roční správu. Jiné fondy sice více účtují za správu, ale vstupní poplatek nemají. U fondu existují také skryté poplatky, jako jsou například výkonnostní odměny správců fondu a projevují se v jeho nízké výkonnosti. Správci aktivně řízeného fondu účtují vysoké poplatky, protože aktivní obchodování přináší zvýšené náklady. Proto podle prof. Jílka: „*Výnosnost pasivně řízených fondů je za jinak stejných podmínek vyšší než výnosnost aktivně řízených fondů.*“^[5]

3.7 Výhody a nevýhody fondů

3.7.1 Výhody fondů

Fondy kolektivního investování mají několik výhod. Podle ing. Rumla rozlišujeme tyto: „

- *Dostupnost a jednoduchost*
- *Investice na míru*
- *Dostatek informací*
- *Přístup na domácí i zahraniční finanční trhy*
- *Diverzifikace rizika*
- *Vysoká likvidita – vždy nakoupíte i prodáte*
- *Profesionalita*
- *Daňové zvýhodnění*^[9]

Na území České republiky existují stovky fondů, ze kterých si může i malý investor vybrat a podílet se tak na růstu velkých společností. Jednotlivé fondy se od sebe liší zaměřením, rizikem a investičním horizontem, proto můžeme jednoduše určit fond splňující naše požadavky. Nespornou výhodou je vysoká likvidita, protože investiční fond musí naše podílové listy odkoupit. Odkoupení podílového listu je vázáno na aktuální kurs fondu a fond je povinen ze zákona o tomto kursu informovat. Další výhodou je, při investici delší než šest měsíců, nulové zdanění výnosů.^[9]

S některými výhodami výše napsanými ne všichni souhlasí. Podle prof. Jílka je profesionální správa majetku údajně a správci mají více informací také pouze údajně. Proto by neměli být správci kvalifikovanější, než individuální investor. Polemizuje s myšlenkou, že: „... investice podle selského rozumu běžně přináší vyšší výnosnost než jakákoli zevrubná „vědecká“ analýza trhu profesionálními analytiky a správci portfolií.“ Dále nesouhlasí s výhodou diverzifikace rizika, soudí, že v praxi i drobný investor dokáže tuto diverzifikaci realizovat.^[5]

Likviditu prof. Jílek shledává jako nízkou a nezaobírá se jistotou, že podílové listy budou vždy odkoupeny. Zaměřuje se na dobu za kterou dostane investor své peníze zpět, zpravidla jeden až dva týdny. Argumentuje tím, že maximální zákonná lhůta pro odkup podílových listů za aktuální podíl běžně činí 15 dní, ale likvidita

obchodovaných cenných papírů je vyšší. Investor, který přímo investuje do akcií a dluhopisů, pak při jejich prodeji obdrží peníze běžně během tří dnů.^[5]

3.7.2 Nevýhody fondů

Fondy kolektivního investování mají i nevýhody. Ing. Ruml rozlišuje tyto: „

- *Vklady nejsou pojištěny*
- *Investice je podstatně ovlivněna dobou, kdy je realizována*
- *Investice je dlouhodobou záležitostí*
- *najít správný fond je velmi složité*
- *Ztráta investiční volnosti*
- *Poplatky mohou způsobit ztráty...*
- *... stejně jako pohyb devizových kurzů u zahraničních fondů*^[9]

Investiční fondy nepatří do skupiny s finančním pojištěním, pokud fond zkrachuje, investor nedostane žádnou finanční náhradu. Další nevýhoda spočívá v tom, že investor může nakoupit podílové listy v nevhodný okamžik a pokud neinvestuje pravidelně, bude mít pravděpodobně ztrátu. Fondy nejsou vhodné pro krátkodobou investici kvůli častým výchyilkám na kapitálových trzích. Navíc, pokud budete spořit kratší dobu než šest měsíců, váš případný zisk bude zdaněn.^[9]

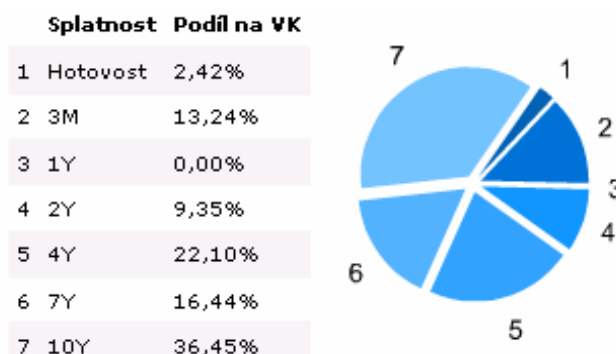
Nevýhodou investování do fondů je podle prof. Jílka hlavně nižší výnosnost investice, než aktiv, do kterých fondy investují. Dále se mnoho fondů potýká se špatným řízením, špatnou správou a nedostatečnou kontrolou. Investoři nemohou nijak ovlivnit správce fondu, pouze vystoupením z fondu, tj. prodáním podílových listů. Prostřednictvím fondu investoři mohou také investovat do něčeho co se jim nelíbí a do čeho by sami nikdy nevložili své peníze.^[5]

4. Nabídka podílových fondů u vybrané investiční společnosti

Pro jsem si vybral společnost Pioneer Investments. První podílový fond této společnosti založil 13. února 1928 Philip L. Carret. V roce 1967 vstupuje společnost na evropský trh, konkrétně na italský. Na náš trh vstupuje rokem 1995. V současnosti společnost představuje globální skupinu, která působí na všech důležitých trzích a je přítomna ve 22 zemích. Hlavní sídlo skupiny je italské Milano a zaměstnává více než 2300 specialistů.^[8]

4.1 Česká rodina fondů Pioneer

Finanční skupina Pioneer Investments nabízí celou řadu fondů s registrací v ČR. Z těchto fondů jsem vybral dva, které si podrobněji rozebereme. První z nich je obligační fond začínající 12.4.2002. Minimální výše investice je 5000 Kč a minimální výše následných investic 1000 Kč. Pro odkup má stanoveno minimum na 3000 Kč nebo prodej všech podílových listů, pokud mají nižší hodnotu než 3000 Kč. Vstupní poplatek je nastaven na 1,50%, výstupní není žádný a správcovský je 1,50%. Obligační fond je celý v České měně a jeho rozdělení podle splatnosti ukazuje následující graf.^[8]

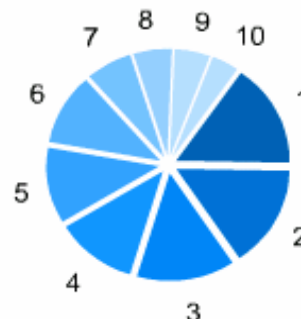


Graf č. 1: Struktura portfolia obligačního fondu podle splatnosti k 31.3.2009^[8]

Výkonnost fondu a jeho vývoj měl od počátku stoupající tendenci. K velkému nárůstu došlo na přelomu roku 2004 a 2005. Větší pokles zaznamenal hlavně v roce 2008 a následně dosti kolísal. V současnosti je však opět na vzestupu. Podrobně můžeme vidět vývoj tohoto fondu v přílohách (viz. Příloha č. 1).^[8]

Druhým fondem registrovaným v ČR je akciový fond, založený 20.11.2000. Obdobně jako obligační fond má nastavenou minimální investici na 5000 Kč a následnou na 1000 Kč. Stejně je to i u odkupu podílových listů, minimálně za 3000 Kč, nebo všechny podílové listy, pokud je jejich hodnota nižší než 3000 Kč. Rozdílné jsou však poplatky vstupní je maximálně 5,50%, přičemž se řídí aktuálním ceníkem fondu. Výstupní není žádný a správcovský jsou 2%. Akciový fond investuje do mnoha sektorů a jeho portfolio ukazuje následující graf.^[8]

	Sektor	Podíl na VK
1	Finance	13,93%
2	Informační technologie	13,73%
3	Zdravotnictví	12,64%
4	Zboží krátkodobé spotřeby	10,47%
5	Energie	10,21%
6	Suroviny	9,63%
7	Telekomunikace	5,91%
8	Průmysl	4,95%
9	Spotřební zboží	4,59%
10	Energetika a plynárenství	3,54%



Graf č. 2: Rozdělení portfolia akciového fondu do sektorů k 31.3.2009^[8]

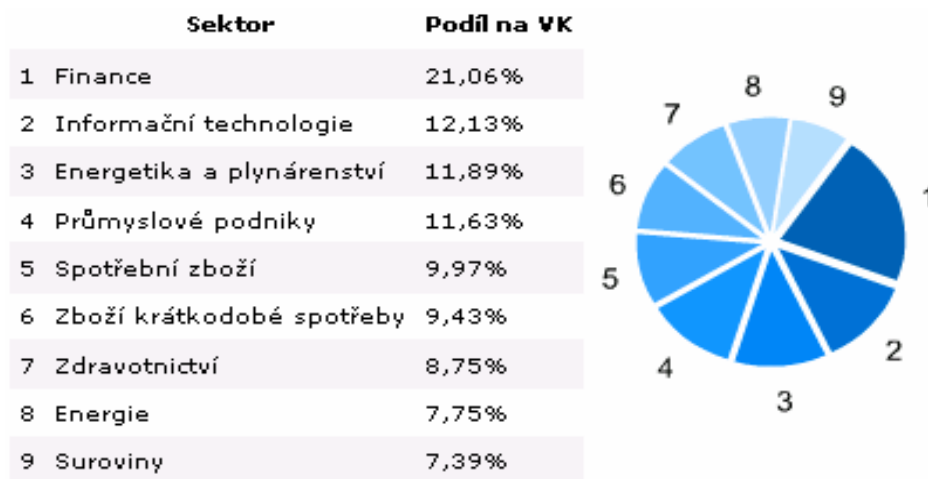
Výkonnost akciového fondu nejdříve klesala, až do roku 2003. Poté začala mírně stoupat, ale v roce 2008 přišel obrovský propad, skoro až na dno. Ještě před rokem a půl se propadal, ale za poslední rok vzrostl o 38,37%. Podrobněji můžeme vývoj vidět v přílohách (viz. Příloha č. 2).^[8]

4.2 Zahraniční fondy skupiny Pioneer

V zahraničních fondech má skupina Pioneer celé rodiny fondů. Nejvíce jsou zastoupeny akciové fondy a dluhopisové fondy. Proto si podrobněji rozebereme dva akciové a jeden dluhopisový zahraniční fond. První zahraniční akciový fond se jmenuje Pioneer Funds – Global Select. Jak název napovídá jedná se o globální fond. Místem jeho obchodní registrace je Lucembursko. Jedná se o poměrně mladý fond, byl založen 30.3.2007. Výše minimální investice je 30 000 Kč a následné investice 10 000 Kč. Vstupní poplatek se řídí aktuálním ceníkem, nejvýše však 5%. Výstupní poplatek má nulový a správcovský je 1,65%. Portfolio fondu není k dispozici, ale můžeme vidět alespoň jeho vývoj (viz. Příloha č. 3).^[8]

Druhý zahraniční akciový fond se nazývá Pioneer Funds – U.S. Mid Cap Value. Jedná se o americký fond – středně velké společnosti skupiny Pioneer. Byl založen 29.11.2001, registrován je v Lucembursku a jeho minimální vstupní investice a následná investice jsou stejné jako u předchozího fondu (30 000 Kč a 10 000 Kč). Vstupní poplatek dosahuje maximálně 5%, jeho aktuální výše se řídí ceníkem.

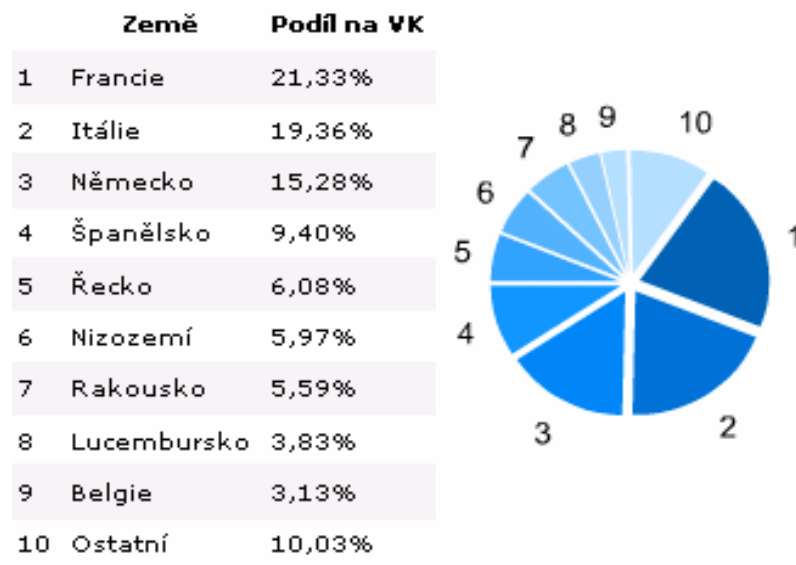
Správcovský poplatek jsou dvě procenta a výstupní je nulový. Rozložení portfolia zobrazuje následující graf.^[8]



Graf č. 3: Rozdělení portfolia zahraničního akciového fondu Pioneer Funds – U.S. Mid Cap do sektorů k 29.2.2008^[8]

Výkonnost fondu Pioneer Funds – U.S. Mid Cap Value chvíli rostla, ale pak v druhé polovině roku 2002 prudce klesla. Následoval pomalý růst s menšími výkyvy do roku 2007, pak postupně opět klesal. Od nejnižšího bodu se odrazil v únoru 2009 a od té doby stoupá. Dnes má hodnota podílového listu stejnou cenu jako na začátku jeho působení. Celý vývoj fondu lze vidět v přílohách (viz. Příloha č. 4).^[8]

Třetím fondem je zahraniční dluhopisový fond jménem Pioneer Funds – Euro Bond. Tento evropský fond je zaměřen na euro dluhopisy. Místem jeho obchodní registrace je opět Lucembursko. Založen 18.12.2000 a výše jeho minimální vstupní investice činí jako u předchozích fondů 30 000 Kč a následné investice 10 000 Kč. Liší se vstupním poplatkem v maximální výši 3%. Správcovský poplatek je 1,05% a výstupní není. Celé portfolium je vedeno v eurech a rozložení podle zemí emitentů můžeme vidět v následujícím grafu.^[8]



Graf č. 4: Struktura portfolia zahraničního dluhopisového fondu Pioneer Funds – Euro Bond podle zemí emitentů k 29.2.2008^[8]

Výkonnost tohoto zahraničního dluhopisového fondu od jeho začátku stále roste. Pouze v období let 2006 až 2008 lehce stagnoval, ale jeho propad nebyl nijak dramatický. Stálý růst nadále pokračuje a od svého založení vzrostl o 46,24%. Celý vývoj fondu lze vidět v přílohách (viz. Příloha č. 5).^[8]

5. Závěr

Cílem práce bylo zhodnotit podílové fondy z hlediska možností a správnosti investice. První část práce se zabývala historií a současnou právní úpravou kolektivního investování. V historii je popsán vznik kolektivního investování a jeho důležité momenty. Globálně jsou významné především obě krize v roce 1929 a 2008. Pro Českou republiku má hlavní význam především kuponová privatizace v letech 1992 až 1994 a její důsledky. Po krizi, před dvěma lety, se opět zvyšuje zájem českých investorů o podílové fondy, důkazem je zvyšující se objem peněz v domácích a zahraničních fondech (viz. Příloha č. 6). Důležitým zjištěním při analýze legislativy je, že zákon stanoví mnoho přísných limitů pro investiční politiku fondu. Účelem limitů je hlavně chránit investorovi finance ve fondu, ale limity mohou ovlivňovat výkonnost fondu. Dále se zákon upravil v souladu se směrnicemi Evropské unie a umožnil tak vstup evropských a světových fondů na český trh.

Další část práce je zaměřena na investora a rozebírá zásady kolektivního investování a důvody vedoucí investory vkládat své peníze právě do podílových fondů. Popisuje jednotlivá rizika investice do různých fondů a závislost rizikovitosti, výnosnosti a doby investice podílových fondů. V návaznosti následuje popis jednotlivých druhů fondů z různých pohledů, především členění fondů podle druhu aktiv, do kterých investují a rozdělení fondů podle zákona.

Dále práce popisuje poplatky fondů a hlavně výhody a nevýhody fondů. U poplatků si musí eventuální investor dát pozor na skryté poplatky a také na to, že správce fondů není na první pohled vidět, ale projevuje se na výkonnosti fondu. V části, kde jsou popsány jednotlivé výhody a nevýhody fondů jsou rozebrány i různé názory na tyto výhody a nevýhody.

Poslední část je zaměřena na konkrétní fondy u vybrané investiční společnosti. Popisuje strukturu jednotlivých fondů a jejich vývoj, ze kterého lze vyčíst, jak má rizikovou investiční strategii.

Podílové fondy jsou podle názoru autora vhodné pro začínající investory, kteří by rádi investovali například do akcií, ale bojí se příliš velké ztráty nebo na to nemají dostatek prostředků a nebo obojí. Podílové fondy jim právě svým prostřednictvím umožní investovat do akcií s menším rizikem, ale samozřejmě s nižšími výnosem.

6. Seznam literatury

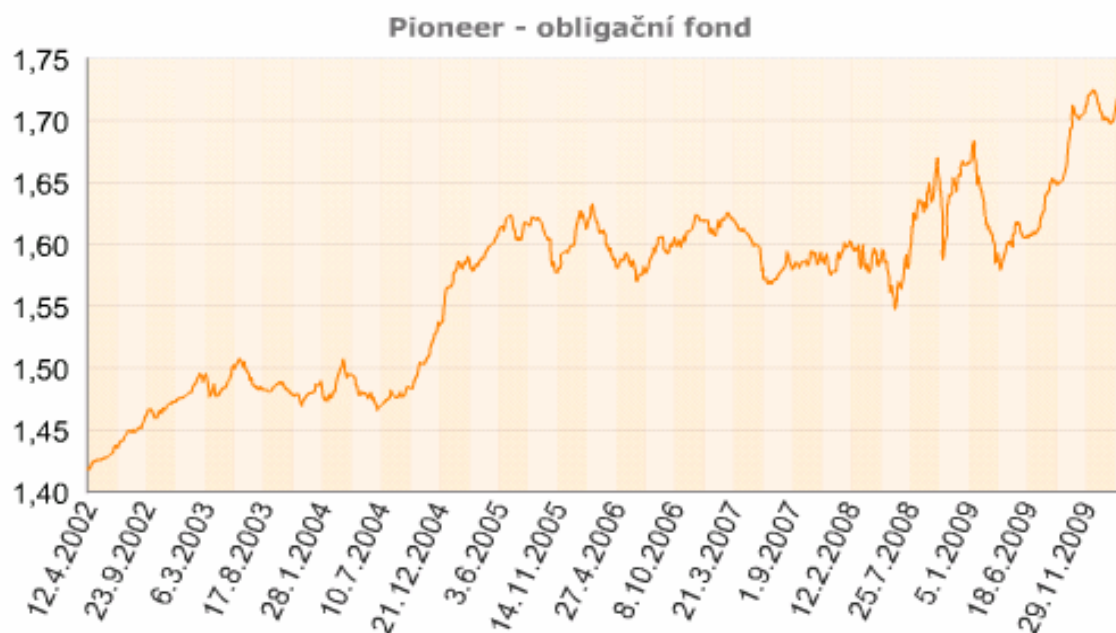
1. Akat ČR. *Tisková zpráva AKAT ČR - vývoj roku 2009* [online]. Vystaveno 9.2.2009 [cit. 2010-03-20]. Dostupné z: <http://www.akatcr.cz/index.do>
2. Bielik, Igor. Petr, Šimčák. *Stránky časopisu FOND SHOP | Kompletní články | Derivátové fondy* [online]. Vystaveno 3.12.1999 [cit. 2010-01-08]. Dostupné z: http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_der.
3. Finance.cz. *Druhy podílových fondů* [online]. Vystaveno 6.12.2009 [cit. 2010-03-01]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/druhy-fondu/>.
4. Jaeger, Robert. *All About Hedge Funds: The Easy Way to Get Started*. 1. vydání. New York: The McGraw-hill companies, 2003. 309 s. ISBN 0-07-139393-5
5. Jílek, Josef. *Akciové trhy a investování*. 1. vydání. Praha: Grada, 2009. 656 s. ISBN 987-80-247-2963-3.
6. Kotásek, J., Pokorná, J., Raban, P. a kol.: *Kurs obchodního práva – Právo cenných papírů*. 4. vydání. Praha: C.H.Beck, 2005. 329 s. ISBN 80-7179-855-X
7. Petříček, Martin. *Objem peněz ve fondech s ustupující krizí roste* [online]. Vystaveno 11.12.2009 [cit. 2010-03-02]. Dostupné z: <http://hn.ihned.cz/c4-10009830-39434720-500000d-objem-penez-ve-fondech-s-ustupujici-krizi-roste>.
8. Pioneer Investments. *Informace o fondech finanční skupiny Pioneer Investments* [online]. Vystaveno 6.7.1999 [cit. 2010-03-02]. Dostupné z: <http://www.pioneerinvestments.cz/>
9. Ruml, Michal. *Investice do podílových fondů má svá pravidla* [online]. Vystaveno 12.7.2007 [cit. 2009-06-10]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/fondy/>.
10. Stavovský, Zdeněk. *Hedgeové fondy* [online]. Vystaveno 23.6.2006 [cit. 2009-10-29]. Dostupné z: <http://www.derivat.sk/index.php?PageID=505>.
11. Syrový, Petr. *Investování pro začátečníky*. 1. vydání. Praha: Grada, 2007. 108 s. ISBN 80-247-1366-7.
12. Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování.

7. Seznam tabulek, grafů a příloh

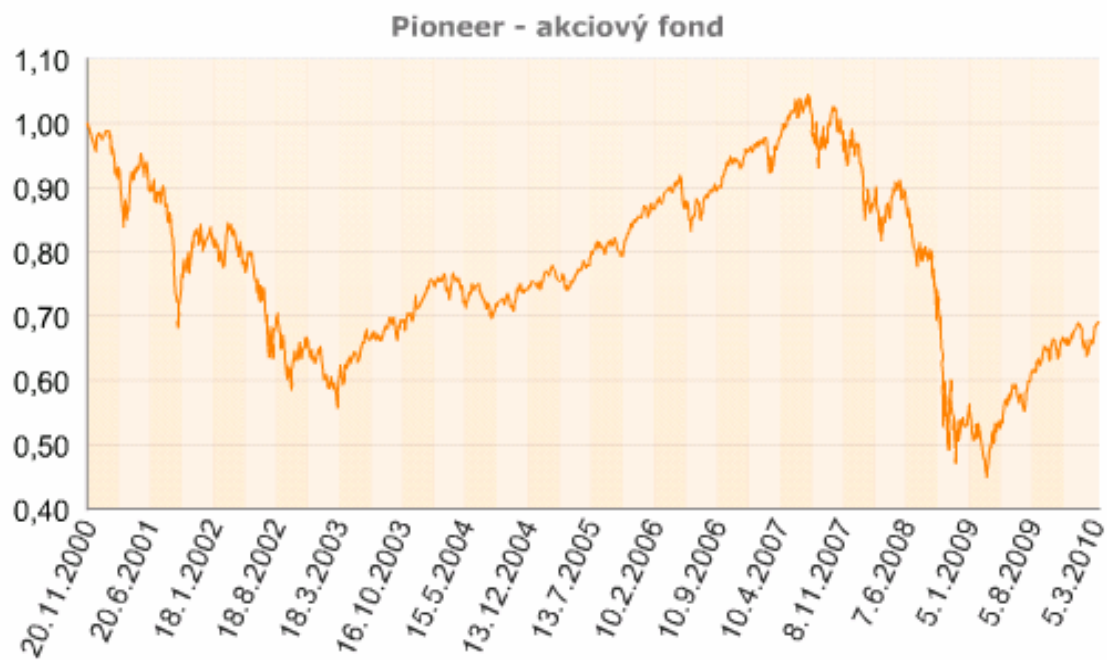
Tabulka č. 1: Rozdíly hedžových a investičních fondů.....	24
Graf č. 1: Struktura portfolia obligačního fondu podle splatnosti k 31.3.2009.....	34
Graf č. 2: Rozdělení portfolia akciového fondu do sektorů k 31.3.2009.....	35
Graf č. 3: Rozdělení portfolia zahraničního akciového fondu Pioneer Funds – U.S. Mid Cap do sektorů k 29.2.2008.....	36
Graf č. 4: Struktura portfolia zahraničního dluhopisového fondu Pioneer Funds – Euro Bond podle zemí emitentů k 29.2.2008.....	37
Příloha č. 1: Vývoj ceny podílového listu obligačního fondu v korunách od jeho založení.....	40
Příloha č. 2: Vývoj ceny podílového listu akciového fondu v korunách od jeho založení.....	40
Příloha č. 3: Vývoj ceny podílového listu akciového zahraničního fondu Pioneer Funds – Global Select v eurech od jeho založení.....	41
Příloha č. 4: Vývoj ceny podílového listu akciového zahraničního fondu Pioneer Funds – U.S. Mid Cap Value v eurech od jeho založení.....	41
Příloha č. 5: Vývoj ceny podílového listu dluhopisového zahraničního fondu Pioneer Funds – Euro Bond v eurech od jeho založení.....	42
Příloha č. 6: Vývoj objemu peněz v zahraničních a domácích fondech ČR.....	42

8. Přílohy

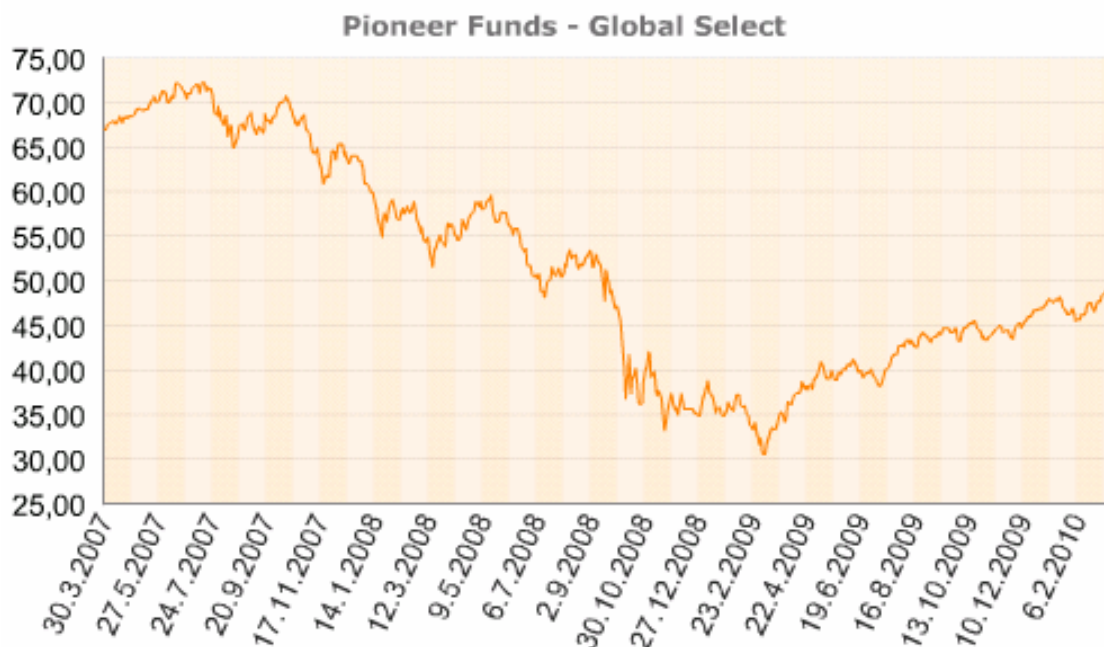
Příloha č. 1: Vývoj ceny podílového listu obligačního fondu v korunách od jeho založení.^[6]



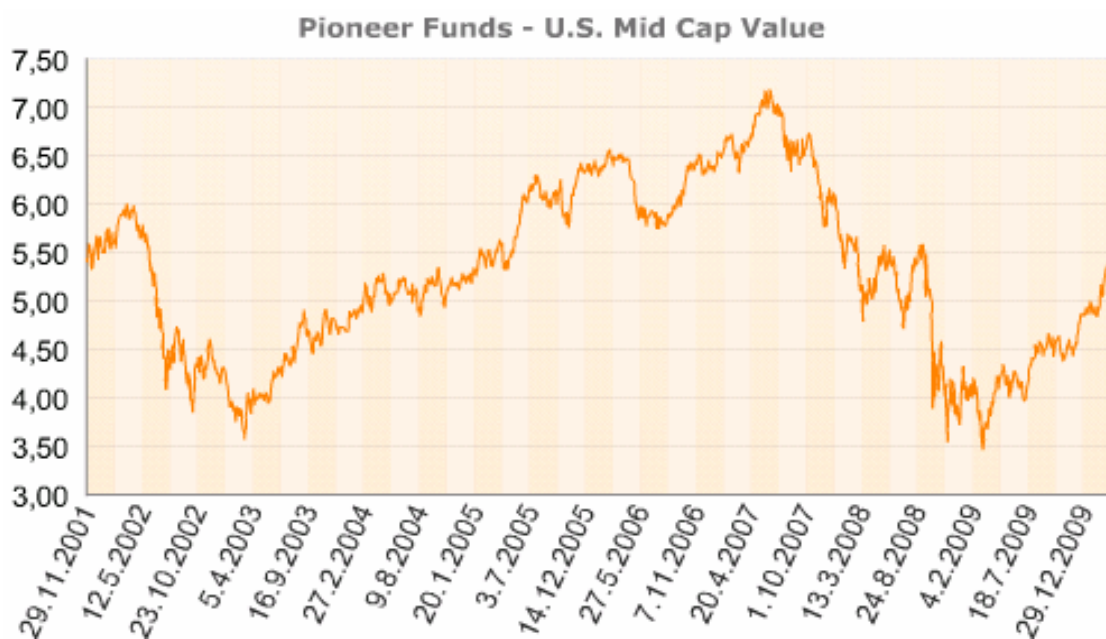
Příloha č. 2: Vývoj ceny podílového listu akciového fondu v korunách od jeho založení.^[6]



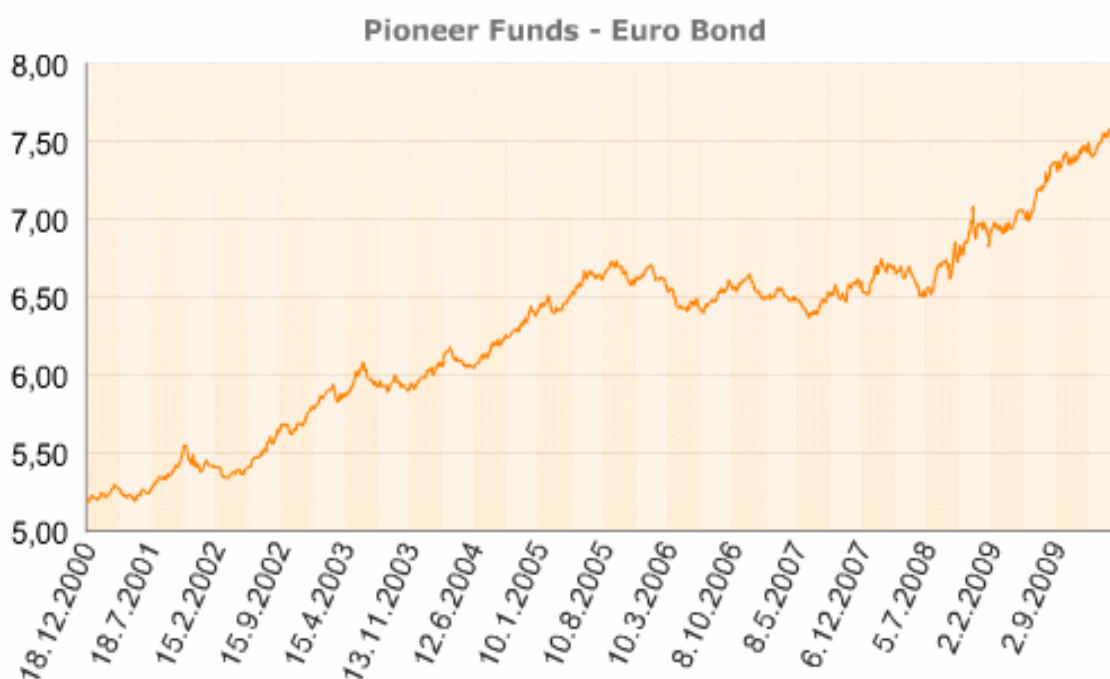
Příloha č. 3: Vývoj ceny podílového listu akciového zahraničního fondu Pioneer Funds – Global Select v eurech od jeho založení.^[6]



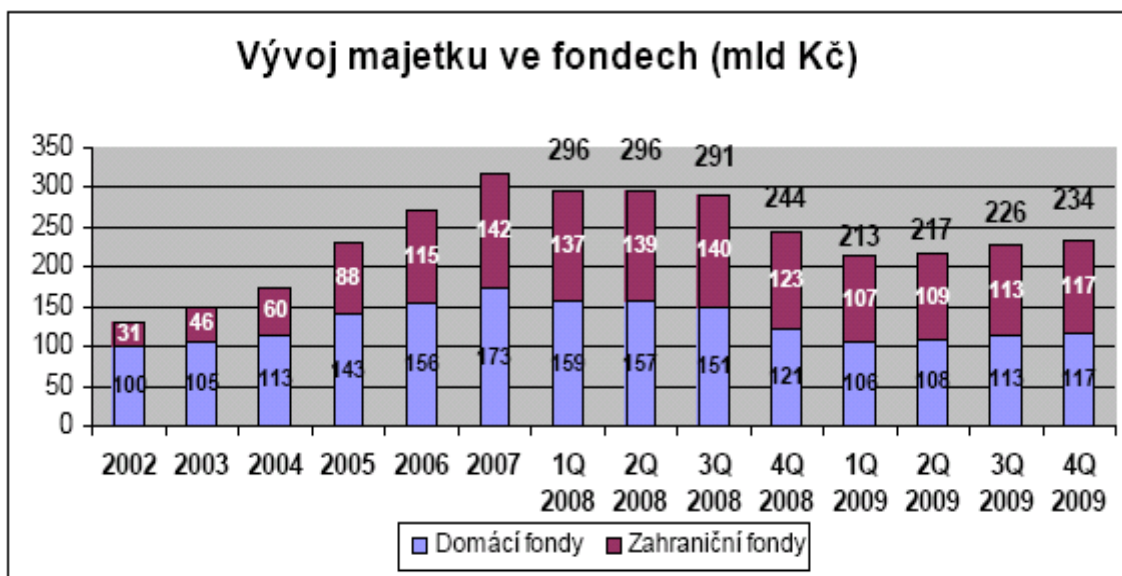
Příloha č. 4: Vývoj ceny podílového listu akciového zahraničního fondu Pioneer Funds – U.S. Mid Cap Value v eurech od jeho založení.^[6]



Příloha č. 5: Vývoj ceny podílového listu dluhopisového zahraničního fondu Pioneer Funds – Euro Bond v eurech od jeho založení.^[6]



Příloha č. 6: Vývoj objemu peněz v zahraničních a domácích fondech ČR



Zdroj: Tisková zpráva AKAT ČR – vývoj roku 2009^[1]