

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA

FAKULTA PROVOZNĚ EKONOMICKÁ
Obor provoz a ekonomika



DIPLOMOVÁ PRÁCE

Výnosnost a riziko vybraných podílových fondů

Vypracoval(a):

Šárka Kalátová

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Žídková Dana CSc.

Praha 2010©

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem zadanou diplomovou práci zpracovala samostatně s použitím uvedené odborné literatury a po odborných konzultacích s vedoucím své diplomové práce Ing. Danou Žídkovou CSc.

Praha, březen 2010

.....

Poděkování

Za pomoc a odborné vedení při vypracování této práce děkuji vedoucímu své diplomové práce paní Ing. Daně Žídkové CSc..

Obsah:

Čestné prohlášení	
Poděkování	
Obsah:	
Výnosnost a riziko vybraných podílových fondů	
Profitability and risk assesment of selected mutual funds	
0. ÚVOD	4
1. METODICKÝ POSTUP A CÍLE	5
1.1. Vysvětlení cíle práce	5
2. LITERÁRNÍ REŠERŠE	7
2.1. Kolektivní investování	7
2.1.1. Vývoj kolektivního investování v České republice	10
2.1.2. Fondy kolektivního investování	14
2.1.3. Investiční společnost	16
2.2. Asociace pro kapitálový trh České republiky (AKAT)	19
2.2.1. Historie AKAT ČR	19
2.2.2. Cíle AKAT ČR	21
2.3. Institucionální ochrana investora	23
2.4. Výnosnost	26
2.5. Riziko	27
2.6. Diverzifikace	28
2.7. Portfolio podílových fondů	29
2.8. Podílové fondy	31
2.8.1. Princip podílového fondu	32
2.8.2. Typy podílových fondů	33
2.8.3. Investiční strategie	43
2.8.4. Metody hodnocení fondů	45
3. ANALÝZA VYBRANÝCH PODÍLOVÝCH FONDŮ	56
3.1. Charakteristika Investičních společností.	56
3.2. Kvalitativní analýza vybraných podílových fondů	58
3.2.1. Akciové podílové fondy	58
3.1.1. Dluhopisové podílové fondy	63
3.3. Kvantitativní analýza vybraných podílových fondů	67
3.3.1. Výkonnost fondů	67
3.3.2. Riziko – volatilita	74
3.3.3. Obrátkovost a nákladovost	76
3.3.4. Relativní výkonnost – benchmark	77
4. ZÁVĚR	84
5. LITERATURA	86
6. SEZNAM GRAFŮ A TABULEK	88

Výnosnost a riziko vybraných podílových fondů

Profitability and risk assesment of selected mutual funds

Souhrn: Otevřené podílové fondy se v České republice stávají stále populárnější. Lidé už nepřemýšlí jen o tom, proč spořit, ale stále častěji se snaží zjišťovat kam je možné investovat své peněžní prostředky. I přesto, že u nás vznikaly první otevřené podílové fondy již v 90 letech, spousta lidí odradilo investování do těchto produktů, a to díky kuponové privatizaci, která nebyla příliš zdařená. V práci porovnávám výnosnost jednotlivých podílových fondů, jejich volatilitu, kterou měřím pomocí směrodatné odchylky a následně udávám hodnoty obrátkovosti a nákladovosti jednotlivých fondů. Výkonnost fondů je uváděna jako průměrná roční výkonnost, popřípadě průměrná výkonnost za uvedené období. Obrátkovost fondů je vypočítána pomocí ukazatele PTR (Portfolio Turnover ratio) a nákladovost pomocí ukazatele TER (Total expense ratio). Práce je zaměřena na akciové a dluhopisové fondy. Analýza podílových fondů je provedena na 6 otevřených podílových fondech, z toho vždy 3 akciové a 3 dluhopisové. Analýza fondů je provedena v časové řadě 2002-2009, kde je zohledněna i stávající situace na trhu.

Summary: In the Czech republic the open mutual funds are still more popular. People don't think about, why to save money, but they are trying to find out, where to invest their money. Even though, in our country the first open mutual funds were originated in nineties, a lot of people didn't want to invest to this product because of coupon privatization. In a thesis I compare rate of profit of mutual funds, volatility, which I measured by standard deviation and than indicate values of turnover and expense. Performance of funds is cited as the average annual performance, or the average performance for the period A turnover of mutual funds is calculated using indicator PTR (Portfolio Turnover ratio) and expense is calculated by using indicator TER (Total expense ratio). A thesis is focused on equity and bond funds. An analysis of mutual funds is carried out at six open mutual funds, three bond funds and three equity funds. An analysis of funds is carried ot in the time series 2002-2009, which takes into account the current market situation.

Klíčová slova: výnosnost, riziko (volatilita), podílový fond, investice, akciové fondy, dluhopisové fondy, směrodatná odchylka, obrátkovost, nákladovost

Key words: rate of profit, volatility, mutual fund, investment, equity funds, bond funds, standard deviation, turnover, expense

0. ÚVOD

Zřejmě asi každý by chtěl co nejlépe zhodnotit své finanční prostředky, ale v nepřehledném množství finančních produktů a institucí, které nabízejí co nejlepší nabídky, není jednoduché si zvolit jeden ze způsobů investování. Každý investor před uskutečněním jeho investice si musí klást otázku: v jakém časovém horizontu budu peníze potřebovat a jak velký výnos bude pro mě tolerující. Je jasné, že pokud budeme požadovat co největší výnos, musíme čekat i vyšší riziko. Naopak u investic méně rizikovějších je výnos o poznání nižší.

Investování je činnost, která již dávno není vyhrazena pouze profesionálům, ale týká se každého z nás. Každý z nás má totiž v životě zodpovědnost za nakládání se svými osobními financemi a to jak na straně příjmů, tak i na straně výdajů. Investování je potom cesta, jak zvýšit v průběhu života hodnotu svého majetku a vytvořit si tak rezervy na „deštivé dny“, úspory pro studia svých dětí či na klidné stáří.¹

Někteří velcí investoři přirovnávají investování k umění. Podílový fond pak můžeme přirovnat ke galerii umění, která obsahuje různé druhy uměleckých děl (cenné papíry). Investoři (manažeři fondů), podobně jako tvůrci umění, by měli vidět to, co obvykle jiní z nás nevidí. V galerii (fondu) se prodávají jednotlivá umělecká díla (cenné papíry) s cílem dosáhnout pro majitele (podílníky) zisk. Jestliže majitelé vkládají do své galerie nové peníze na nákup dalších uměleckých děl, nepochybně budou chtít blíže poznat, jak jejich galerie funguje. Stejně tak investoři do podílových fondů, ještě předtím než do nich vloží vlastní peníze, mají právo poznat základní principy fungování fondů a co od nich mohou čekat.²

¹ Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing 2004, s.13

² Steigauf, S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003, s.9

Pro úspěšné investování nestačí být pouze klientem obchodníka s cennými papíry či investiční společnosti, nezbytná je alespoň základní znalost principů, na kterých kapitálové trhy pracují, jaké jsou možnosti v oblasti investic do cenných papírů a v neposlední řadě na jakém principu fungují podílové a investiční fondy, které mohou individuální investování dále zjednodušit a zlevnit.³

1. METODICKÝ POSTUP A CÍLE

1.1. Vysvětlení cíle práce

Hlavním cílem této práce je zhodnocení výnosnosti a rizika vybraných podílových fondů. Zaměříme se na analýzu dvou typů podílových fondů. Jedná se o akciové a dluhopisové fondy. V této práci se pokusíme o srovnání těchto druhů podílových fondů od tří neznámějších investičních společností v České republice. A to od Investiční společnosti České spořitelny, Investiční společnosti Komerční banky a Pioneer investiční společnosti. U těchto investičních společností jsou vybrány vždy jeden dluhopisový a jeden akciový podílový fond, který je podle mého mínění u jednotlivých investičních společností nejvíce využíván investory.

Pro srovnání dluhopisových fondů jsou vybrány tyto podílové fondy u jednotlivých investičních společností:

- Sporobond od ISČS
- Dluhopisový PLUS od IKS
- Pioneer obligační fond od Pioneer investiční společnosti

³. Liška,V.,Gazda,J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publ. 2004,s.13-14

Pro srovnání akciových fondů jsou vybrány tyto podílové fondy u jednotlivých investičních společností:

- Sporotrend od ISČS
- Akciový PLUS od IKS
- Pioneer akciový fond od Pioneer investiční společnosti

Následně provedeme porovnání výnosnosti akciových a dluhopisových fondů mezi sebou. Pokusíme se zhodnotit, zda je pro budoucího investora výhodnější investovat do dluhopisového nebo akciového fondu v období 8 let (2002-2009) . Tato práce může být vodítkem pro takového investora, který se snaží získat co nejvyšší průměrnou výnosnost, ale není už pro něj tolik důležitý faktor času.

Budeme provádět kvalitativní a kvantitativní analýzu pomocí několika ukazatelů, na základě kterých se rozhodneme, jak jsou nebo nejsou fondy pro investora výhodné. Pro toto zkoumání využijeme údaje jednotlivých fondů o jejich roční výkonnosti v období 2002-2009, ukazatele celkové nákladovosti (TER) a obrátkovosti aktiv (PTR). Zároveň zohledníme i rizikovost jednotlivých fondů pomocí směrodatné odchylky za období 3 let a ukazatele Beta. Vypočteme intervaly s pravděpodobností 68% a 95%, které nám ukážou, jaká bude pravděpodobná budoucí výkonnost jednotlivých fondů. Konstrukce jmenovaných ukazatelů budou popsány v literární rešerši. Následně provedeme srovnání relativní výkonnosti, kde porovnáme výkonnosti fondů s benchmarky. Většinu informací získáme na internetových stránkách jednotlivých investičních společností a zároveň konzultujeme především otázky způsobu výpočtu a srovnání některých ukazatelů s analytikem z časopisu Fond shop s panem Igorem Polanským a údaje, které nejsou uvedeny na stránkách s pracovníky jednotlivých investičních společností (ISČS – p. Harvalík, IKS – p. Chlumský, Pioneer Investment – p. Dvořák).

2. LITERÁRNÍ REŠERŠE

2.1. *Kolektivní investování*

Kolektivní investování je založeno na myšlence sdružení finančních prostředků jednotlivých drobných investorů. Je možné ho přirovnat např. ke společné výstavbě bytového domu. Stavebníci také sdružují své připravené prostředky a využívají společného postupu převážně na účelem snížení nákladů. U instrumentů kolektivního investování je tomu podobně. Hlavním motivem investorů je dosažení efektivnější správy společných prostředků, diverzifikace a minimalizace rizik a získání přístupu na trhy obvykle vyhrazené jiným typům investorů.⁴

Kolektivní investování probíhá na kapitálovém trhu. Podstatou kolektivního investování jakožto podnikatelské činnosti je shromažďování peněžních prostředků od předem neurčitého a neomezeného okruhu právnických a fyzických osob (tedy od veřejnosti) za účelem jejich použití na podnikání na základě principu rozptýlení rizika způsoby, které dovoluje zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování.⁵

⁴ Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing 2004, s. 310

⁵ Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing 2004, s. 311

Výhody kolektivního investování:

Investor nemusí mít žádné znalosti v jednotlivých oborech podnikání, neboť rozhodnutí o skladbě portfolia provádí investiční společnost, která má na starost správu podílového fondu.

Další výhodou je to, že investování soustředěných peněžních prostředků se děje na základě principů rozptýlení rizika. Tím je zabezpečeno, že případný nezdár v jedné oblasti nemá za následek ztrátu všech prostředků, soustředěných pro kolektivní investování.⁶ Tím investiční společnost minimalizuje riziko ztráty peněžních prostředků.

Podnikatelská činnost, spočívající v kolektivním investování, může být vykonávána jen k tomu speciálně určenými právníckými osobami, které současně nesmějí vykonávat jinou činnost než tu, která souvisí s kolektivním investováním. Kolektivní investování tak snižuje riziko i tím, že podléhá zvláštnímu doзору a musí probíhat v souladu se zákony a na základě licenčního povolení. Tyto skutečnosti potom na vyspělých kapitálových trzích podstatně snižují riziko, že se investor stane obětí neetického jednání.

Dalšími výhodami jsou nižší transformační náklady, což jsou náklady na koupi cenných papírů ve formě poplatků makléřské firmě za zprostředkování nákupu. V neposlední řadě patří k výhodám kolektivního investování i odlišný způsob zdaňování či možnost ovlivňovat řízení akciových společností.

Jako další argument pro využití služeb investičních společností je často uváděn fakt, že na rozdíl od individuálního investora má investiční společnost k dispozici moderní systémy, kterými může v podstatě nepřetržitě sledovat akcie, výkyvy a jiné pohyby na světových finančních trzích. Úspěšnost jejich portfoliomanážerů ve vyhledávání a realizování úspěšných investic by proto měla být nesrovnatelná oproti jednotlivci, který investuje samostatně.⁷ Bez sledování vývoje hodnoty kurzu akcií, dluhopisů, měn, komodit a realit na kapitálovém trhu a vyhodnocování informací o titulu není možné být dlouhodobě úspěšný.

^{6.} Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing 2004, s. 311

^{7.} Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing 2004, s. 311-312

Skutečný přínos, který investorovi na rozdíl od individuálního přístupu poskytují investiční a zejména otevřené podílové fondy, představuje ve skutečnosti následujících šest základních výhod :

- Diverzifikace (rozložení investic)
- Nízké provozní náklady
- Úspora času
- Kompletní servis
- Likvidita
- Zajištění majetku proti ztrátám z neetických praktik⁸

Nevýhody kolektivního investování

Je nutné platit správní poplatky fondů, což je poplatek za správu kapitálu. Investor rovněž ztrácí možnost ovlivňovat výrazněji zaměření investic – jde o tzv. ztrátu investiční volnosti. Samozřejmě stále zde existuje riziko plynoucí už jenom ze skutečnosti, že jde o investování na kapitálovém a peněžním trhu a i přes limity dané zákonem se mohou vyskytnout společnosti, které nemají s investory čestné úmysly, nebo se stane něco, co nelze předvídat, neboť i kapitálový trh je trhem a ceny se zde utvářejí na základě nabídky a poptávky.⁹ U uzavřených podílových fondech není obvykle investiční/správcovská společnost povinna zabezpečit odkoupení podílových listů. Uzavřené fondy jsou zpravidla zřízeny na dobu určitou.¹⁰

Z toho je zřejmé, že je velice důležité si promyslet, kam vložíme své finanční prostředky a v jaké výši. Unáhlený krok s vidinou velkého zisku může být naopak ztrátový. Přesto ze shora uvedených výhod a nevýhod kolektivního investování je patrné, že převažují výhody nad nevýhodami tohoto způsobu investování finančních prostředků.

^{8.} Liška,V.,Gazda,J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing 2004,s.312

^{9.} Liška,V.,Gazda,J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publ. 2004,s.311-312

^{10.} Steigauf,S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003,s.14-15

Pro každého jednotlivce je proto důležité si pečlivě promyslet, co je pro něho prioritou a především jak velkému riziku se chce vystavit. U podílových fondů můžeme investovat od relativně nízké částky, což nám není umožněno v případě samostatného investování. V tomto případě se vždy investuje vyšší částka než do podílových fondů. Zároveň sledování trhu zabere spoustu času a ani při neustálé kontrole trhu nezískáme tolik informací jako investiční/správcovská společnost podílových fondů. Bohužel ale tato společnost již má stanovené portfolio podílového fondu a nelze ho měnit na žádost držitele podílových listů.

2.1.1. Vývoj kolektivního investování v České republice

Jak již bylo zmíněno v úvodu, odvětví kolektivního investování v České republice se podle V. Lišky a J. Gazdy vyvíjelo postupně a podle nich lze rozlišit tři etapy:

- Kuponová privatizace
- Tříbení trhu
- Otevřené podílové fondy¹¹

Kuponová privatizace

První etapou byla kuponová privatizace, která proběhla v letech 1993-1999 a byla zásadním impulsem pro vznik a rozvoj kolektivního investování, jakožto celého kapitálového trhu. V této době vznikaly první fondy v České republice.

Přesto se v dnešní době převážná většina lidí (a to i odborníků) vyjadřují o kuponové privatizaci jako o ne zrovna zdařilém řešení finanční situace fyzických osob.

Principem kuponové privatizace bylo získání tzv. kuponové knížky, na které byl určitý počet kuponů (poukazů), za které každý občan daného státu mohl získat vlastnický podíl ve státem vlastněném podniku, který byl státem uvolněn do kuponové privatizace. Periodu kuponové privatizace můžeme rozdělit na následující etapy:

¹¹ Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publ. 2004, s. 338-339

1.etapa byla v letech 1993-1995, kdy došlo k extenzivnímu rozvoji od počátku kuponové privatizace přes naprostý vrchol v roce 1995 – roce ukončení 2.vlny kuponové privatizace. V této době bylo na našem kapitálovém trhu 258 investičních fondů a 296 podílových fondů, které byly obhospodařovány více než 150 investičními společnostmi.

2.etapa přichází v roce 1996. Objevuje se první krize v oblasti kolektivního investování a dochází k poklesu majetku ve fondech díky transformaci 89 investičních fondů na tzv. holding,¹² (snad nejznámějším jménem spojovaným s holdingovými fondy je Viktor Kožený a jeho harvardské fondy) Tím, že řada investičních fondů byla přeměněna na holdingy, došlo k tomu, že byla zcela vyvedena ze zákonné regulace (omezení rizik, plnění informační povinnosti a kontrola depozitářem). Postupně proto docházelo ke ztrátě důvěry ve fondy.

3.etapou je označován rok 1997. Situace z předcházejícího období se poněkud stabilizovala – krize důvěry sice pokračuje, ale pokles majetku ve fondech je prozatím ukončen, neboť je legislativně fakticky znemožněna přeměna dalších investičních fondů na holdingy. Bohužel stabilita trhu netrvala dlouho.

4.etapou je období v roce 1998, kdy přichází druhá krize ve vývoji kolektivního investování. I přes vznik KCP a hlubší samoregulaci pokračuje krize důvěry investorů (opožděný dopad problémů let 1996 - 1997) a zároveň s tím padají ceny cenných papírů a na českém kapitálovém trhu v důsledku otřesů v mezinárodním finančním systému. Svůj vliv má i fakt, že velké investiční společnosti změnily metodiku oceňování cenných papírů v portfoliích fondů, aby jejich ceny (často nadhodnocené) lépe odrážely jejich ekonomickou hodnotu, a také probíhající krachy a likvidace některých fondů.¹³ Přes pokles majetku investičních a podílových fondů, dochází k postupné stabilizaci.

To zapříčinily výrazněji se prosazující tzv. korunové otevřené podílové fondy, tj. fondy, jež nejsou spojeny s kuponovou privatizací. V roce 1998 do nich podílníci nově vložili téměř 6,5 mld. Kč.

^{12.} Liška,V.,Gazda,J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing 2004,s.339

^{13.} Liška,V.,Gazda,J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing 2004,s.340

5.etapa – rok 1999, kdy dochází k prvnímu stabilnímu růstu majetku v otevřených podílových fondech. Tento růst majetku ve fondech je založen na existenci klasických otevřených podílových fondů, známých z vyspělých kapitálových trhů. Celková hodnota majetku ve fondech sice odpovídá úrovni roku 1993, ale je kvalitativně velice odlišná, neboť přes 50 % majetku je v „nových fondech“. Tzv. „nové fondy“ byly nově založené fondy od poloviny devadesátých let, které se stále více rozvíjely (objem obhospodařovaných prostředků na konci roku 2001 činil téměř 40 mld.) Růst fondů je vyvolán jednak výnosnějším zhodnocením investovaných peněz než na termínovaných vkladech v bankách, zejména pak ve fondech peněžního trhu, považovaných za bezpečné, tak i krizí bankovního sektoru, vedoucí k vyhledávání alternativních investičních příležitostí.¹⁴

6.etapa – v roce 2000 začíná proces „otevírání fondů“ – a majetek otevřených podílových fondů roste, bohužel však převážně díky přeměně investičních a uzavřených podílových fondů z kuponové privatizace.¹⁵ Investoři viděli v otevírání fondů investici, která slibovala díky zákonným ustanovením při stejném riziku téměř dvojnásobný výnos oproti korunovým podílovým listům. Následně s určitým časovým odstupem po otevření prvních investičních fondů nastal nevyhnutelný odliv majetku. Investoři, kteří otevírání fondů vnímali pouze jako ojedinělou investiční příležitost, při první vhodné příležitosti požádali o zpětný odkup a své peníze přemístili jinam.¹⁶

Podle knihy *Akciové trhy a investování* od J. Jílka lze etapu kuponové privatizace také rozdělit do tří vln této privatizace. První vlna začala v roce 1992 na jaře v tehdejší federaci, druhá vlna se konala od října 1993, kdy většina občanů bohužel neprozřetelně svěřila své kupóny investičním fondům. Třetí vlna privatizace proběhla v roce 1996, kdy finanční skupina Motoinvest kupovala akcie drobných kupónových akcionářů. Jednalo se o akci „Drobní akcionáři, plačte!“ Byl to boj investičních fondů i jednotlivců o získání většiny v podnicích.¹⁷

^{14.} Liška, V., Gazda, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional P. 2004, s. 341

^{15.} Liška, V., Gazda, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional P. 2004, s. 342

^{16.} Liška, V., Gazda, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional P. 2004, s. 355-356

^{17.} Jílek J. *Akciové trhy a investování* Praha: Grada Publishing a.s. 2009, s. 64

Tříbení trhu

Jednalo se o období v letech 1999-2002, kdy docházelo k postupnému vyčišťování trhu od neseriózních subjektů, zároveň se začaly nově objevovat a prosazovat fondy, jejichž počátky nebyly nijak spjaty s kuponovou privatizací a jejichž aktiva byla získána za vložené finanční prostředky investorů.¹⁸

Otevřené podílové fondy

Tato etapa začala v roce 2002 a trvá do dnešní doby (uvedený autor nepostihuje období po roce 2004). Jedná se o zásadní posun v oblasti investování. Současnému trhu kolektivního investování dominují korunové otevřené podílové fondy.¹⁹

Objem čistých aktiv ve správě evropských podílových fondů vzrostl ke konci roku 2005 na 5000 mld. eur. Nejvíce aktiv bylo v lucemburských fondech, dále ve Francii, Německu, Velké Británii a Irsku. Mnoho fondů mělo z daňových důvodů registraci právě v Lucembursku či v Irsku. Majetek v domácích podílových fondech podle AKAT dosáhl maxima na konci roku 2007, a to 164 mld. Kč. Ke stejnému datu měli čeští občané v zahraničních fondech 142 mld. Kč. Poté v roce 2008 majetek v domácích podílových fondech klesal v důsledku světové hospodářské krize a poklesu akciového trhu ve světě i v České republice.²⁰ Hospodářskou krizi odstartoval pád jedné z největších amerických investičních bank Lehman Brother, a informace americké vlády, že převezme kontrolu nad polostátními hypotečními agenturami Fannie Mae a Freddie Mac. Tato situace na americkém trhu odstartovala pád kapitálového trhu na celém světě. Akciové i konzervativnější dluhopisové fondy zažily jeden z největších pádů za celou dobu jejich existence. V březnu 2009 však znovu začal pozvolný růst, který zatím stále trvá.

^{18.} Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing 2004, s.339

^{19.} Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing 2004, s.339

^{20.} Jílek, J.. Akciové trhy a investování. Praha: Grada Publishing 2009, s.407

2.1.2. Fondy kolektivního investování

V kolektivním investování rozlišujeme tři subjekty kolektivního investování.

Jedná se o:

- INVESTIČNÍ FOND
- OTEVŘENÝ PODÍLOVÝ FOND
- UZAVŘENÝ PODÍLOVÝ FOND

Investiční fond

Investiční fond má formu akciové společnosti. Jedná se o právnickou osobu, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování a která má povolení České národní banky k činnosti investičního fondu. O povolení k činnosti investičního fondu mohou požádat pouze zakladatele akciové společnosti, která dosud nevznikla. Tato společnost nesmí být založena na základě veřejné nabídky akcií. Obchodní firma investičního fondu obsahuje označení „uzavřený investiční fond“. Osoba, která nemá povolení k činnosti investičního fondu, nesmí používat označení „investiční fond“. Investiční fond, nejde-li o fond kvalifikovaných investorů, lze založit pouze na dobu určitou, která musí být uvedena ve statusu, nejdéle na 10let. Základ dává právní úprava obchodního zákoníku o zakládání akciových společností, ale je zde několik podstatných odchylek. Investiční fond může obhospodařování svého majetku svěřit investiční společnosti na základě smlouvy o obhospodařování majetku investičního fondu podle § 17 (dále jen "smlouva o obhospodařování"), nebo investiční fond hospodaří se svým majetkem sám.

Orgány investičního fondu tvoří valná hromada, představenstvo a dozorčí rada. Investoři, kteří se stávají akcionáři společnosti, se účastní valné hromady a hlasují na ní. Investiční fond může vydávat pouze akcie stejné jmenovité hodnoty a nesmí vydávat zatímní listy, prioritní akcie, akcie svým zaměstnancům za zvýhodněných podmínek, uzavřít smlouvu o převodu zisku, uzavřít ovládací smlouvu a vydávat dluhopisy.²¹

²¹. Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování [online].c1998-2009. Dostupný z WWW: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/zakony_1031.html

Podílový fond

Myšlenka, která stála u zrodu fondů, je velmi jednoduchá: lidé s podobnými cíli investují své peníze do společného fondu. Profesionální správce – manažer fondu vybere investice v naději, že tyto nejlépe pomohou dosáhnout cíle, které jsou uvedeny ve statutu fondu. Investoři se podílejí proporcionalně na příjmech a ziscích, resp. ztrátách, které tyto fondové investice přinášejí.²² Je nutné aby každá investiční společnost, která obhospodařuje podílové fondy měla k danému fondu investičního poradce nebo manažera portfolia. Podílový fond je organizační složka investiční společnosti, v níž je soustředěn cizí majetek, který investiční společnost spravuje. Podílový fond není právnickou osobou a nemůže tudíž mít své vlastní obchodní jméno, přesto však podle zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, musí být nějak označen. Název podílového fondu musí povinně obsahovat obchodní jméno investiční společnosti, vytvářející podílový fond, slova „ podílový fond“ a rozlišující označení od ostatních podílových fondů téže společnosti. Podílový fond se vytváří prodejem cenných papírů, označovaných jako podílové listy. Peněžní prostředky shromažďuje do podílového fondu investiční společnost vydáváním podílových listů. Tyto peněžní prostředky nejsou majetkem této společnosti, ale zůstávají majetkem investorů , čili podílníků a to v poměru podle vlastněných podílových listů. K vytvoření podílového fondu je třeba povolení České národní banky.

Zákon rozeznává dva základní typy podílových fondů –otevřený podílový fond a uzavřený podílový fond.

Otevřený podílový fond

Pro otevřený podílový fond je charakteristické , že počet vydaných podílových listů není předem limitován a podílník má právo na odkoupení podílového listu investiční společnosti, a to dokonce bez ohledu na to, jestli podílník koupil podílový list od investiční společnosti nebo od jiného společníka.²³ Jak je stanoveno v zákoně č.189/2004 Sb., otevřený podílový fond nemůže mít jmenovitou hodnotu akcie.

^{22.} Steigauf,S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003,s.10

^{23.} Liška,V.,Gazda,J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publ. 2004,s.473-474

Uzavřený podílový fond

Podle legislativy platné v ČR musí být v povolení k vydávání podílových listů uzavřeného podílového fondu stanoven minimální počet vydaných podílových listů a doba, v průběhu které budou podílové listy vydávány. Pokud ve stanovené době nebyl vydán určený minimální počet podílových listů, uzavřený podílový fond nevznikne. Na rozdíl od otevřených fondů není obvykle investiční/ správčovská společnost povinna zabezpečit odkoupení podílových listů. Uzavřené fondy jsou zpravidla zřízeny na dobu určitou, např. v ČR je to 10 let.²⁴ Po uplynutí této doby fond vstoupí do likvidace nebo se přemění na otevřený podílový fond. Doba, na kterou je uzavřený podílový fond založen, musí být uvedena ve statutu včetně informace, zda uplynutím této doby vstoupí fond do likvidace nebo se přemění na otevřený podílový fond.

2.1.3. Investiční společnost

Podle zákona o kolektivním investování 189/2004 Sb. je Investiční společnost právnickou společností, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování, spočívající ve vytváření a obhospodařování podílových fondů, nebo v obhospodařování investičních fondů na základě smlouvy o obhospodařování. K činnosti investiční společnosti je třeba povolení České národní banky a obchodní firma investiční společnosti obsahuje označení "investiční společnost". Investiční společnost nesmí vydávat dluhopisy. Investiční společnost může též obhospodařovat majetek v podílovém fondu jiné investiční společnosti nebo majetek investičního fondu, který nemá uzavřenou smlouvu o obhospodařování. Investiční společnost může poskytovat jako službu pro jinou investiční společnost nebo pro investiční fond, který nemá uzavřenou smlouvu o obhospodařování, některou z činností souvisejících s obhospodařováním fondu kolektivního investování, kterou je zejména:

²⁴ Steigauf, S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003, s.14

- vedení účetnictví fondu kolektivního investování
- zajišťování právních služeb pro fond kolektivního investování
- vyřizování dotazů a stížností podílníků nebo akcionářů fondu kolektivního investování
- oceňování majetku a závazků fondu kolektivního investování a stanovování aktuální hodnoty podílového listu nebo akcie fondu kolektivního investování
- vedení evidence podílových listů nebo akcií fondu kolektivního investování a vedení seznamu podílníků nebo akcionářů fondu kolektivního investování
- rozdělování a vyplácení výnosů z majetku fondu kolektivního investování, jestliže jsou vypláceny
- vydávání a odkupování podílových listů nebo akcií fondu kolektivního investování
- uzavírání a vypořádání smluv o vydání nebo odkoupení podílových listů nebo akcií fondu kolektivního investování
- vytváření a zabezpečení obchodní strategie fondu kolektivního investování
- nabízení podílových listů nebo akcií fondu kolektivního investování
- propagace služeb investiční společnosti a nabízených produktů ²⁵

²⁵. Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování [online].c1998-2009. Dostupný z WWW: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/zakony_1031.html

Investiční společnost má stejné orgány jako akciová společnost. Nejvyšším orgánem společnosti je **valná hromada** společníků podle ustanovení obchodního zákoníku o valné hromadě akciové společnosti. Dalším orgánem jsou statutární a dozorčí orgány, tj. **představenstvo akciové společnosti** jakožto statutární orgán; dozorčím orgánem je pak **dozorčí rada**. V zájmu zajištění ochrany investorů klade zákon vyšší požadavky na osoby, které se účastní ve statutárních a dozorčích orgánech investičních společností. Musí mít potřebnou odbornou způsobilost a musí být bezúhonné. Podle zákona nesmí takové osoby zastávat ani funkce neslučitelné s funkcemi v orgánech investiční společnosti, jako je např.:

- funkce poslance
- člen vlády
- zaměstnanec ČNB
- zaměstnanec burzy cenných papírů
- zaměstnanec právnické osoby, která provádí centrální registraci cenných papírů
- zaměstnanec jiné investiční společnosti nebo investičního fondu atd.²⁶

Investiční společnost hospodaří jednak se svým vlastním majetkem, jednak s majetkem cizím, který je soustředěný v podílových fondech. Majetek, soustředěný investiční společností v podílovém fondu, se nestává majetkem investiční společnosti, která ho pouze spravuje. Správu majetku investorů vykonává investiční společnost svým jménem, ale na účet podílníků. Podílníci nemohou investiční společnosti udílet žádné pokyny ani příkazy při správě jejich majetku. Za správu majetku má společnost právo na odměnu. Způsob výpočtu úplaty musí obsahovat schválený status podílového fondu.²⁷

V České republice je několik investičních společností, mezi nejznámější patří např. Investiční společnost České spořitelny, Axa investiční společnost, ČSOB investiční společnost nebo Pioneer investiční společnost.

^{26.} Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional P. 2004, s. 469-470

^{27.} Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing 2004, s. 472

2.2. Asociace pro kapitálový trh České republiky (AKAT)

V České republice vznikla i Asociace pro kapitálový trh, která sdružuje nejvýznamnější tuzemské investiční společnosti, zahraniční správce fondů nabízející své produkty v ČR a další subjekty, které poskytují služby v oblasti kolektivního investování. Svými aktivitami a samoregulačními předpisy chce asociace rozvíjet povědomí, znalost a důvěryhodnost oblasti kolektivního investování.²⁸

2.2.1. Historie AKAT ČR

Asociace sdružující investiční fondy vznikla již počátkem 90. let. Tehdy byly na území České republiky založeny tři asociace:

Asociace investičních společností a fondů - AISF

Tato asociace byla založena v roce 1991 z iniciativy malých nebankovních fondů. Účelem této asociace bylo pomáhat manažerům investičních fondů při zvyšování kvalifikace a chránit investory. Na počátku sdružovala 60 členů, v roce 1994 to již bylo 104 členů. AISF se zaměřil na organizování seminářů a konzultací pro členy, na spolupráci s ministerstvem financí v oblasti legislativy a daní a na spolupráci se zahraničím.²⁹

^{28.} Akat ČR [online] c2008, Dostupný na WWW: http://www.akatcr.cz/static.do?page=zakl_popis.html

^{29.} AKAT ČR [online] c2008, Dostupný na WWW: <http://www.akatcr.cz/static.do?page=historie.html>

Sdružení investičních společností - SDIS

Toto sdružení bylo založeno v roce 1991. Členy bylo 26 vlivných společností, které vlastnily 67 % majetku privatizovaného v 1. vlně kupónové privatizace. Členem se mohla stát jakákoliv investiční společnost, která byla ochotna řídit se ve své činnosti Statutem a Etickým kodexem. Sdružení se stalo aktivní a reprezentativní organizací, která spolupracovala s centrálními orgány.

Sdružení investičních společností a fondů z Moravy a Slezska – SISMFŠ

Toto sdružení bylo založeno v roce 1992 v Brně. Zaměření činnosti bylo obdobné jako u předchozích dvou asociací včetně vzájemné spolupráce všech tří asociací. Členy bylo 22 fondů a společností, které působily v oblasti Moravy a Slezska.

Vznik Unie investičních společností ČR

Vznikem Unie investičních společností České republiky v červnu 1996 bylo završeno úsilí českých asociací investičních společností a fondů směřující ke vzniku jediné profesní organizace subjektů kolektivního investování v České republice. Unie sdružovala v době svého vzniku nejvýznamnější investiční společnosti a samosprávné investiční fondy, které obhospodařovaly přes 80 % majetku z kupónové privatizace a též nově zakládané korunové fondy. V průběhu dalších let sdružovala UNIS ČR investiční společnosti jejichž podíl na trhu otevřených podílových fondů přesahoval více než 90 % a otevřené podílové fondy tvořily základ jejich činnosti. Investiční fondy a uzavřené podílové fondy založené před datem účinnosti novely zákona o investičních společnostech a fondech z roku 1998 se muselo do konce roku 2002 transformovat na otevřené podílové fondy.

V souvislosti s vývojem na evropské úrovni došlo na začátku roku 2006 k rozšíření působnosti Asociace na oblast asset managementu. Zároveň došlo ke změně názvu na Asociace fondů a asset managementu České republiky.³⁰

³⁰ ČR [online] c2008, Dostupný na WWW: <http://www.akatcr.cz/static.do?page=historie.html>

Následně došlo ke sloučení Asociace fondů a asset managementu ČR (AFAM ČR) a Asociace pro kapitálový trh (AKAT). Valné hromady Asociace pro kapitálový trh (AKAT) a Asociace fondů a asset managementu ČR (AFAM ČR) na svém zasedání dne 9.1.2008 schválily sloučení těchto dvou asociací a sloučená asociace nese název Asociace pro kapitálový trh (AKAT). V souvislosti se sloučením asociací došlo ke změně stanov, byl volen předseda a místopředseda asociace a voleny nové orgány asociace, kterými jsou Rada ředitelů a Výkonný výbor. Ke dni sloučení měla asociace 39 řádných členů a 25 členů přidružených. Mezi nejznámější řádné členy patří například AXA investiční společnost a.s.³¹

2.2.2. Cíle AKAT ČR

Hlavním cílem této asociace je rozvoj kapitálového trhu a kolektivního investování. Svými aktivitami a samoregulačními předpisy chce rozvíjet povědomí, znalost a důvěryhodnost oblasti kolektivního investování. Zároveň má za cíl přibližovat podmínky investování na kapitálovém trhu v ČR ke standardním podmínkám vyspělých zemí, zejména pak Evropské unie.

AKAT ČR se angažuje především ve čtyřech uvedených oblastech.

Samoregulace

Zdokonalování dobrovolné samoregulace členů AKAT ČR znamená postupné doplňování a zpřesňování Závazných pokynů a dalších dokumentů závazných pro členy Asociace, jako jsou Etický kodex, komunikační kodex prezentace výkonnosti otevřených podílových fondů a metodiky.³²

^{31.} ČR [online] c2008, Dostupný na WWW: <http://www.akatcr.cz/static.do?page=historie.html>

^{32.} ČR [online] c2008, Dostupný na WWW: <http://www.akatcr.cz/static.do?page=cile.html>

Právo

V oblasti práva se Asociace snaží aktivně ovlivňovat legislativní prostředí, ve kterém působí subjekty kolektivního investování. AKAT ČR považuje za nezbytné neustále posilovat své postavení jako neopominutelného odborného partnera při přípravě všech právních a daňových norem ovlivňujících kapitálový trh a oblast kolektivního investování.

Komunikace

Práce s veřejností a výchova investorů se stala již nedílnou součástí činnosti Asociace. Členové Asociace jsou přesvědčeni, že je velmi účelné soustavně společně usilovat o prezentaci nové situace v odvětví fondů, vyvíjet aktivity v oblasti výchovy investorů. Asociace se snaží prostřednictvím svých aktivit seznamovat širokou investorskou veřejnost s tím, co je kolektivní investování, jaké má výhody, jaká jsou jeho rizika, jak tato rizika hodnotit, jak souvisejí s potenciálními výnosy, jaké jsou rozdíly mezi jednotlivými typy fondů, vysvětlovat co je to investiční horizont apod.

Akat ČR na svých webových stránkách dává k dispozici dokumenty, které řeší tyto otázky. Každý člen asociace může na stránkách najít např. pokyny jak a v jaké míře informovat investory, způsob výpočtu ukazatelů výkonnosti nebo metodu klasifikace jednotlivých fondů.

Mezinárodní aktivity

V oblasti mezinárodních aktivit vyvíjí Asociace činnost zejména v souvislosti s členstvím v Evropské federaci investičních fondů a společností (EFAMA). Aktivity v rámci EFAMA Asociaci velmi pomáhají při řešení všech otázek kolektivního investování a asset managementu souvisejících se začleňováním naší země do evropských struktur, ve sledování evropských i světových trendů v oblasti kolektivního investování.³³

³³. ČR [online] c2008, Dostupný na WWW: <http://www.akatcr.cz/static.do?page=cile.htm>

2.3. Institucionální ochrana investora

I přesto, že hlavním cílem každého je získat co největší zisk ze své investice, ne každý investor vloží své finanční prostředky do fondů, které se zdají být nejvýnosnější. Vždy je nutné hledat druhou stránku věci. To znamená, položit si otázku, proč je nějaký fond více výnosnější než jiný. Zpravidla funguje pravidlo, čím výnosnější fond, tím vyšší riziko ztráty finančních prostředků a naopak čím nižší výnosnost, tím nižší možnost ztráty vložených finančních prostředků. I přesto, že změny na kapitálovém trhu nelze jednoduše ovlivnit, existují alespoň instituce, které se snaží snížit riziko a zajišťují vyšší ochranu investice.

I když se legislativa upravující kolektivní investování může v různých zemích více či méně lišit, klíčové principy jsou podobné. Pro investory je velmi důležité, aby kromě hlavního cíle (zhodnocovat vložené prostředky), byla zabezpečena také ochrana jejich majetku, protože majetek shromážděný v podílovém fondu je společným majetkem investorů – majitelů podílových listů a investiční/správcovské společnost je svěřen „pouze“ za účelem jejího obhospodařování. Schéma kolektivního investování je navrženo a uplatňováno s různými obměnami v různých zemích tak, aby co nejlépe zabezpečovalo ochranu vložených prostředků investorů. Proto jsou fondy kontrolovány různými, navzájem nezávislými instituty.³⁴

^{34.} Steigauf, S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003, s.12

Autor knihy *Fondy jak vydělávat pomocí fondů* pan Steigauf S. řadí mezi hlavní ochranné instituce:

- Dozorčí radu investiční společnosti
- Investiční společnost
- Depozitář fondu
- Auditora

Dozorčí rada investiční společnosti

Na celkové fungování a respektování pravidel při správě fondů dohlíží dozorčí rada společnosti. Měla by být nezávislá a její členové musí podle zákona splňovat kritéria (např. v ČR musí podle zákona splňovat kvalifikační předpoklady, vhodnost pro důvěryhodnost a transparentní činnost, být bez střetu zájmů).

Investiční společnost

Tato instituce již byla výše specifikována. Je nutné jen podotknout, že investiční společnost vykonává úlohy plynoucí ze správy majetku fondů, kde především jde o tyto činnosti:

- Obchodní činnost spojená se správou majetku ve fondu
- Rozhodnutí o nákupu a prodeji jednotlivých cenných papírů a jiných finančních nástrojů, včetně analýz finančních trhů
- Poradenská činnost, propagace a reklama fondů
- Zabezpečování administrativních záležitostí, včetně vedení účetnictví, právních a notářských služeb, vydávání závazných informačních materiálů a další činnosti³⁵

³⁵ Steigauf, S. *Fondy jak vydělávat pomocí fondů*. Praha: Grada Publishing a.s. 2003, s. 12

Depozitář fondu

Aktiva fondu – hotovost na účtech, cenné papíry a jiná aktiva musí být uložena u depozitáře. Tímto je majetek podílníků chráněn před hrozbou zpronevěry ze strany investiční společnosti. Depozitářem bývá obvykle bankovní instituce. Depozitář často plní i kontrolní funkci. Jde zejména o tyto činnosti, například podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech v ČR:

- Depozitář je při výkonu své funkce povinen kontrolovat, zda činnost investiční společnosti je v souladu s tímto zákonem a statutem fondu
- Pokud pokyn investiční společnosti odporuje zákonu, statutu fondu nebo obhospodařovatelské smlouvě, depozitář jej neprovede a o důvodech neprovedení pokynu neprodleně informuje investiční společnost a současně též Komisi pro cenné papíry
- Pokud depozitář zjistí při výkonu své kontrolní činnosti nedostatky v hospodaření investiční společnosti nebo porušení zákona nebo statutu fondu, oznámí to neprodleně investiční společnosti a současně i Komisi pro cenné papíry.
- V případě, že depozitář zjistí, že při výkonu činnosti investiční společnosti došlo k poškození zájmů podílníků podílového fondu, nebo bude mít důvodné podezření, že by o takový případ mohlo jít, může účastníkům takové operace pozastavit nakládání s účty cenných papírů ve Středisku cenných papírů, a to nejdéle na dobu tří dnů. Současně je povinen bez zbytečného odkladu informovat o tomto opatření Komisi. Komise v uvedené lhůtě toto pozastavení zruší nebo rozhodne o předběžném opatření dle zvláštního zákona.
- Depozitář dopovídá podle obchodního zákoníku za škodu, kterou způsobí porušením své povinnosti depozitáře podílníkům podílového fondu, pro něž vykonává funkci depozitáře.

Auditor

Dalším institutem je nezávislý auditor, jehož úlohou je poskytnout externí a nezávislé posouzení činnosti investiční společnosti při správě fondů.³⁶

2.4. Výnosnost

Výnosem se rozumí souhrn veškerých budoucích příjmů, které lze z dané investice získat. Tento budoucí výnos je jedním z nejdůležitějších kritérií při rozhodování investora, zda bude do podílového fondu investovat.

Celkový výnos podílového fondu nebo-li výkonnost je suma všech příjmů a zisků, po započtení trvalých nákladů. I když podstata výnosu může být různá u různých fondů, všechny mohou být zahrnuty do jedné nebo obou těchto složek:

- Výnos z investičního příjmu – dividendy a úroky vyplývající z investičního portfolia fondu, po odečtení nákladů.
- Kapitálový zisk/ztráta – pokud hodnota cenných papírů v portfoliu fondu vzroste nad cenu, za kterou byly nakoupeny, má fond kladný kapitálový výnos. V opačném případě vznikne ztráta.³⁷

^{36.} Steigauf,S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003,s.13-14

^{37.} Steigauf,S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003,s.32-35

2.5. *Riziko*

Všeobecně je riziko chápáno jako určitá ztráta nebo škoda, která nás v životě může postihnout. Pro investora riziko znamená, že skutečný výnos bude nižší než původně očekával. Podle všeobecně platné definice je investiční riziko variabilita nebo periodicky se opakující fluktuace (tj. vzestupy nebo pády) celkového výnosu (takto je definováno riziko výnosů cenných papírů – finančních investic tohoto druhu).

Existuje několik druhů rizik při investování:

- **Tržní riziko** – jedná se o souhrnný název pro rizika spojená s pohyby tržních cen dluhopisů a akcií. Toto riziko je dvojsečná zbraň. Nejčastější riziko pro investory znamená pokles cen. Současně ale druhou hrozbou pro investory je skutečnost, že nebudou zúčastněni na zotavení trhu, tj. když ceny rostou.
- **Úrokové riziko** – se vztahuje na pohyby cen dluhopisů (a ceny některých akcií) zapříčiněné změnami úrokových sazeb. Když úrokové míry rostou, ceny dluhopisů klesají. A naopak, když úrokové míry klesají, ceny dluhopisů rostou.
- **Riziko změny výnosů** – jde o potenciální možnost, že výnos z investice se bude měnit. Toto riziko je vyšší v případě fondů peněžního trhu a krátkodobých dluhopisů (fondů), protože úrokové výnosy jsou vázané na krátké období.
- **Riziko inflace** – toto riziko je velice důležité hlavně v dlouhodobé perspektivě. Je velmi důležité porovnat výnos investice s výškou inflace.
- **Měnové riziko** – je způsobeno nečekanými změnami devizových kurzů při aktivech nenominovaných v cizí měně. Změna směnného kurzu mezi domácí (referenční) a zahraniční měnou může dodatečně přinést zisk nebo způsobit ztrátu investice.
- **Riziko spojené s managementem fondu** – vždy záleží na způsobu vykonávání rozhodnutí při investování jednotlivých manažerů podílových fondů. Špatným rozhodnutím manažera, může dojít ke snížení hodnoty investice
- **Sektorové riziko** – pokud jsou investice ve fondu více zaměřeny na jeden sektor, potom takový fond může dosáhnout nižší nebo vyšší výnos než široký trh.³⁸

³⁸. Steigauf, S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003, s.25-28

Riziko se obvykle vyjadřuje pomocí volatility. Volatilita je číslo, které udává „míru kolísavosti“ kursů akcií, měn, komodit nebo obligací.

Jak velké bude riziko u jednotlivých investic, je ovlivněno několika faktory. Významnou roli zde hraje nejen celkový vývoj ekonomiky a hospodářský cyklus, ale i vývoj v konkrétním odvětví nebo situace u konkrétní společnosti.

2.6. Diverzifikace

Správné rozložení portfolia nebo-li diverzifikace je základem k investičnímu úspěchu. Jeden podílový fond může mít ve svém portfoliu až stovky cenných papírů od různých emitentů, a tím fond dosáhne požadovanou úroveň diverzifikace, kterou by samostatně mohli dosáhnout jen majetnější investoři. Fondy jsou schopné rozložit peníze podílníků do různých cenných papírů a snížit tak případně riziko ztráty způsobené problémy některé společnosti nebo instituce.³⁹

Je proto nutné si zvolit jak velké portfolio budeme mít v našem fondu. Pro investory, co chtějí investovat do podílových fondů není zcela na místě otázka, jak velké bude portfolio fondu, ale spíše, který fond si zvolí. O rozložení rizika (diverzifikaci) ve fondu rozhoduje manažer investiční společnosti, který spravuje podílový fond. Je ale vhodné rozložit riziko i tím, že neinvestujeme jen do jednoho druhu fondu, ale investujeme do několika typů fondů.

³⁹. Steigauf, S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003, s.18

2.7. Portfolio podílových fondů

Obecně můžeme portfolio definovat jako soubor cenných papírů v majetku jednoho investora. V případě podílového fondu, je snahou každého správce fondu vytvořit portfolio, aby se tím minimalizovala možná rizika.

Stejně jako každý investor, který se rozhodl investovat své finanční prostředky jednorázově nebo pravidelnými splátkami, si musí rozhodnout do jakých druhů investic a jakou částku investovat, musí i manažer spravující podílový fond rozhodnout, které společnosti zahrne do portfolia jednotlivých typů podílových fondů. Samozřejmě musí brát v patrnosti, že pokud vytváří portfolio akciového fondu, nemůže zde zahrnout například státní dluhopisy.

Málokdo bude namítat něco proti tvrzení, že například Coca-Cola, Microsoft, Amazon.com nebo Nokia jsou velmi dobrými a úspěšnými společnostmi ve svých oborech. To ale zdaleka neznamená, že jejich akcie jsou stejně dobrými investicemi. Mohou být, ale nemusí. Závisí to čistě na tom, jaká je jejich cena ve srovnání s jejich vnitřní hodnotou.⁴⁰

Vložené prostředky do otevřených podílových fondů nejsou pojištěny a není garantována výše jejich výnosu, ani není zaručena plná návratnost původně investované částky. O celkovém riziku (velikost možných odchylek od očekávaného výnosu) stejně jako u výnosu rozhoduje investiční zaměření konkrétního fondu.⁴¹

^{40.} Gladiš D., Naučte se investovat. 2.rozšířené vydání.. Praha: Grada Publishing a.s. 2006,s.23-24

^{41.} Syrový P.,Novotný M. Osobní a rodinné finance. 2.vydání. Praha: Grada Publishing a.s. 2005,s.61

Vnitřní hodnota (NAV)

V otevřených podílových fondech jsou nové podíly (podílové listy) vydávány novým investorům za aktuální cenu, tj. čistou hodnotu aktiv nazývanou také hodnota čistého obchodního jmění fondu – NAV (Net Asset Value) přepočtenou na jeden podílový list, plus případný počáteční (vstupní) poplatek. Některé fondy nemají počáteční poplatek. Zároveň jsou fondy vždy připraveny odkoupit zpátky od investorů podíly NAV, minus případný výstupní poplatek. Výstupní poplatek bývá často nulový. Hodnota

NAV na jeden podílový list je vypočtena každý pracovní den jako podíl majetku fondu (čistého obchodního jmění) a počtu vydaných podílových listů. Jelikož se prakticky každý burzovní den mění ceny cenných papírů v portfoliu fondu, mění se neustále i hodnota NAV fondu. Investor může sledovat hodnoty NAV fondů v různých informačních médiích – v novinách, na internetu atd. Porovnáním procentních změn NAV příslušného fondu se změnami kurzů akcií, například nejvýznamnějším českým akciovým indexem PX (dříve PX – 50) nebo americkým akciovým indexem S&P 500, může investor získat odpověď na otázku, jak volatilní je portfolio fondu vůči trhu nebo jiným fondům. Ovšem je třeba mít na paměti, že dlouhodobé změny hodnot NAV fondu (akciového) nemají stejnou váhu jako změny cen cenných papírů (akcií). I když se v obou případech vyskytují podobnosti, změna hodnoty NAV není úplně stejná jako změna ceny akcie, a to z důvodu výplaty výnosu.⁴²

V předcházejících dvou kapitolách jsem nastínila problém rizika při investování do podílových fondů. Jak již bylo řečeno, k zamezení rizika ztráty investovaných prostředků přispívají nejen instituce, které kontrolují správu podílových fondů, ale i samotný investor, který si zvolí takový podílový fond, který má dobře rozložené riziko a portfolio nezahrnuje příliš rizikové společnosti.

⁴² Steigauf, S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003, s. 11

Bohužel jsou tu i další rizika např. riziko inflace, měnové riziko (u podílových fondech v zahraniční měně) nebo riziko spojené s managementem fondu (špatné rozhodnutí manažera fondu). Z toho je patrné, že je spousta faktorů, které ovlivňují zisk nebo ztrátu investice. A je velice obtížné určit jaký podílový fond je ten správný k investování, a to i přesto, že máme dostatek informací o výsledcích daného podílového fondu v uplynulých letech.

2.8. Podílové fondy

Podílový fond soustřeďuje kapitál od investorů a za něj vydává podílové listy – cenné papíry zakládající vlastnické právo investora k majetku podílového fondu (ne k majetku investiční společnosti) a právo podílet se na výnosech fondu. Podílový fond není samostatnou právníkou organizací, tzn. že samostatně neinvestuje. Investuje za něj investiční společnost, smí však investovat pouze do cenných papírů nebo ukládat u bank v podobě vkladů na úrok⁴³ Zhodnocovat své úspory a zároveň také pravidelně ukládat peníze do otevřených podílových fondů může každý, kdo je způsobilý k právním úkonům, tedy především starší 18 let věku. Podmínkou bývá existence bankovního spojení (běžného účtu). Omezením může být minimální výše počátečního vkladu. U domácích podílových fondů to bývá jen 1000 – 5000 Kč (nebereme-li v úvahu fondy pro institucionální investory), ale některé zahraniční fondy vyžadují i více než 50 000 Kč nebo ekvivalent v zahraniční měně. Následné vklady mohou být zpravidla nižší. Vložním prostředků do otevřených podílových fondů získáváme odpovídající počet podílových listů.⁴⁴

^{43.} Žídková D. Investice a dlouhodobé financování. Praha: PEF ČZU 2007, s.144

^{44.} Syrový P. Novotný M. Osobní a rodinné finance. Praha: Grada Publishing, a.s. 2005, s.59

Podílové listy

Podílový list je cenný papír, který představuje podíl podílníka na majetku v podílovém fondu a se kterým jsou spojena další práva plynoucí ze zákona č.189/2004 Sb., o kolektivním investování, nebo ze statusu, kde je uvedeno, že podílník má právo prodat své podílové listy v otevřeném podílovém fondu investiční společnosti, ale naopak nemá právo na úrok z prodlení za dobu pozastavení vydávání a odkupování podílových listů otevřeného podílového fondu, ledaže investiční společnost je v době pozastavení vydávání a odkupování podílových listů v prodlení nebo jestliže Komise zrušila rozhodnutí o pozastavení vydávání a odkupování podílových listů. Investiční společnost uhradí úrok z prodlení ze svého majetku.

Podílový list obsahuje: název podílového fondu, jmenovitou hodnotu podílového fondu jestliže je stanovena, údaj o formě podílového listu, datum vydání nebo emise podílového listu, u listinné podoby též číselné označení podílového listu. Podílové listy stejného podílového fondu a stejné jmenovité hodnoty zakládají stejná práva podílníků.⁴⁵

2.8.1. Princip podílového fondu

Investoři vkládají do podílových fondů různé sumy. Někdo investuje 10 000 Kč, někdo 50 000 Kč, ale především jsou podílové fondy využívány pro pravidelné investování (nejčastěji měsíčně) menších peněžních částek přičemž nemůžeme přesně stanovit na jak dlouhou dobu je tato investice realizována. Jsou různé typy fondů s rozlišnou dobou investování. Účelem pro všechny druhy fondů je však maximální výnosnost. Zároveň dojde ke zvýšení celkové hodnoty fondu o sumu rovnající se aktuální hodnoty těchto podílů. Manažer fondu investuje tyto finanční prostředky například do akcií, dluhopisů a určitou část ponechá v hotovosti.

⁴⁵. Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, dostupný na WWW:
http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/zakony_1031.html

Druh investic je závislý na typu fondu. Například v případě akciového fondu, jsou peněžní prostředky vkládány jen do akcií, ale u smíšeného fondu lze investovat jak do akcií tak i do dluhopisů. V případě, že investor chce po určité době prodat své podíly (podílové listy) z fondu, jsou mu vyplaceny finanční prostředky a zároveň dochází ke snížení hodnoty majetku fondu.

2.8.2. Typy podílových fondů

Fondy můžeme rozdělovat podle několika hledisek. Dle zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování rozeznáváme standardní a speciální fond.

Standardní fond – fond shromažďuje peněžní prostředky od veřejnosti a může mít formu pouze otevřeného podílového fondu. Nelze provést přeměnu standardního fondu na speciální fond. Standardní fond má ve svém majetku například investiční cenné papíry, peněžní prostředky a finanční deriváty podle podmínek stanovené v zákoně č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování. Standardní fond nesmí mít v majetku drahé kovy ani certifikáty, které je zastupují.

Standardní fond musí:

- používat postupy, které mu umožňují kdykoliv sledovat míru rizika pozic a jejich vliv na celkové riziko spojené s investováním,
- používat postupy pro přesné a objektivní hodnocení rizika spojeného s investováním do finančních derivátů,
- pololetně informovat Komisi o druzích finančních derivátů, do nichž investoval, a o rizicích spojených s těmito investicemi, kvantitativních omezeních a metodách, které byly zvoleny pro hodnocení rizik spojených s operacemi využívajícími tyto finanční deriváty.

Tento fond splňuje požadavky práva Evropských společenství; v EU se tyto fondy nazývají UCITS fondy; tyto fondy na rozdíl od speciálních fondů disponují evropským pasem, který umožňuje bez administrativních nároků distribuci fondu i v ostatních zemích EU.

Speciální fond - fond může mít formu investičního fondu, otevřeného podílového fondu nebo uzavřeného podílového fondu. Může mít doplňkový likvidní majetek, kterým mohou být vklady u bank, se kterými je možno volně nakládat, nebo termínované vklady se lhůtou splatnosti do 1 měsíce. Speciální fondy se rozlišují podle druhu majetku, do kterého převážně investují, na - speciální fond cenných papírů, speciální fond rizikového kapitálu, speciální fond nemovitostí, speciální fond derivátů, speciální fond fondů, speciální fond zvláštního majetku, speciální fond smíšený. Speciální fond nesmí prodávat investiční cenné papíry, nástroje peněžního trhu, cenné papíry vydané jiným fondem kolektivního investování a deriváty, které nemá v době od uzavření smlouvy do vypořádání obchodu ve svém majetku. Tento zákaz se nevztahuje na speciální fond derivátů.⁴⁶ Zákon stanoví pro speciální fond limity a zákazy na investice, které jsou však mírnější než u standardních fondů.

Pro investora je ale nejdůležitější poměr rizika a výnosu. Z tohoto důvodu rozeznáváme tři klíčová aktiva – hotovost, dluhopisy a akcie.

Každé z těchto hlavních finančních aktiv může plnit důležitou úlohu v rámci investiční strategie investora. Vzájemná kombinace hotovosti, dluhopisů a akcií má vliv na výšku výnosu a rizika, které investor podstupuje. Ve věci rizika platí dvě hlavní skutečnosti:

- Každé investování obsahuje určitou formu rizika
- Úroveň rizika je přímo úměrná potenciálu investice jako určité odměně.
- To znamená, že vysoké riziko obvykle reprezentuje potenciál pro vyšší výnosy a nižší riziko je obvykle provázeno nižším výnosem.⁴⁷

^{46.} Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, dostupný na WWW:
http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/zakony_1031.html

^{47.} Steigauf, S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003, s.52

Podle typu převládajícího aktiva klasifikujeme podílové fondy do několika hlavních skupin:

Fondy peněžního trhu

Fondy peněžního trhu můžeme definovat jako nashromážděné peníze od investorů použity na nákup krátkodobých finančních nástrojů (se splatností do 1 roku) na základě předem stanovených investičních cílů investiční politiky fondu.

Tyto fondy investují peníze do těchto finančních produktů:

- Termínované vklady v bankách.
- Pokladniční poukázky – jedná se o krátkodobý cenný papír, který obvykle emitují státní instituce (ministerstvo financí, centrální banka) většinou za účelem krytí schodku státního rozpočtu (státní pokladniční poukázky). Tato investice je velice likvidní.
- Depozitní certifikáty – jedná se o krátkodobý cenný papír, který emituje banka nebo spořitelna jako potvrzení o vkladu uloženém v této instituci.
- Krátkodobé dluhopisy (se splatností do 1 roku)
- Repo obchody – jde o dohodu mezi obchodníkem (obvykle bankou) a investorem o prodeji cenných papírů se simultánní dohodou o zpětném nákupu za původní cenu a připočtený úrok.⁴⁸

Tyto fondy jsou nejméně rizikové, ale zároveň vykazují nejnižší výnosnost z fondů kolektivního investování. Běžně dosahují stejné výkonnosti jako termínované vklady nebo spořicí účty v bankách, ale na posledních 6 měsících se těmto fondům dařilo a vykazovaly zisk kolem 5-6%. Tyto fondy jsou nejvíce oblíbenými podílovými fondy investorů v České republice. Je to způsobeno tím, že většina investorů v ČR jsou konzervativní a příliš neuvažují o dlouhodobých investicích. Objem investic do těchto fondů je dobře patrný v následující tabulce.

⁴⁸. Steigauf, S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003, s.56-57

Tabulka č1. Rozdělení investic dle typů fondů

Typ fondu	Celkem k 30.9.2009	Celkem k 30.6.2009	Čtvrtletní změna	
Fondy peněžního trhu	73 912 896 101 Kč	71 408 930 187 Kč	3,51%	2 503 965 915 Kč
Zajištěné fondy	62 205 408 734 Kč	63 029 602 131 Kč	-1,31%	-824 193 397 Kč
Akciové fondy	29 758 481 190 Kč	24 837 847 196 Kč	19,81%	4 920 633 994 Kč
Dluhopisové fondy	19 266 892 156 Kč	18 751 937 872 Kč	2,75%	514 954 284 Kč
Fondy smíšené	26 534 947 317 Kč	25 136 023 895 Kč	5,57%	1 398 923 422 Kč
Fondy fondů	13 589 784 168 Kč	12 093 143 003 Kč	12,38%	1 496 641 165 Kč
Fondy nemovitostní	1 328 599 979 Kč	1 354 902 490 Kč	-1,94%	-26 302 511 Kč
Celkem fondy (celý trh)	226 597 009 646 Kč	216 612 386 774 Kč	4,61%	9 984 622 872 Kč

Zdroj: http://www.akatcr.cz/download/472-tz091103_pdf.pdf

Dluhopisové fondy

V případě dluhopisových fondů jsou nashromážděné peněžní prostředky od investorů použity na nákup dluhopisů nebo jiných dluhopisových nástrojů na základě předem stanovených cílů a investiční politiky fondu. Existují tři základní druhy dluhopisových fondů, rozděleny podle druhu dluhopisů:

- Dluhopisové fondy s vládními (státními) dluhopisy – tyto fondy investují do státních dluhopisů nebo státních pokladničních poukázek vydávaných vládami, resp. jejich institucemi různých států. Může se jednat o vládní dluhopisy jedné země nebo různých regionálních seskupení (např. země EU). Tyto dluhopisové fondy jsou považovány za nejběžnější. Největším rizikem jsou pohyblivé úrokové sazby a inflace.
- Dluhopisové fondy s komunálními dluhopisy – tyto fondy investují do dluhopisů vydávaných komunální sférou – městy na financování různých veřejných projektů. Komunální dluhopisy jsou obvykle výhodné z daňového hlediska a některé jsou kryté státem, mají tedy vysoký úvěrový rating. Přesto jsou ve všeobecnosti dluhopisové fondy s komunálními dluhopisy považovány za rizikovější než fondy s vládními dluhopisy.
- Dluhopisové fondy s firemními dluhopisy – tyto fondy investují do dluhových cenných papírů vydávaných firmami. V případě firemních dluhopisů

nejsou žádné garance, pokud se nejedná o státní podnik. Vzniká tu proto riziko, že pokud se firma dostane do finančních problémů, vzniká zpoždění splácení závazků vyplývajících z emitovaných dluhopisů. Je nutné však podotknout, že existují společnosti, které mají vyšší úvěrové hodnocení než vlády některých zemí.

Většinou existují dluhopisové fondy smíšené, které investují do více druhů dluhopisů (např. státních a zároveň i do firemních). Jednotlivé dluhopisové fondy můžeme dále rozdělit podle splatnosti na krátkodobé (do 5 let), střednědobé (5-10 let) a dlouhodobé (více než 10 let). Zároveň můžeme určit rizikovost jednotlivých dluhopisových fondů podle hodnocení Standard & Poor's (tabulku uvádím v příloze č. 1). Rozeznáváme fondy s dluhopisy investičního stupně (podle hodnocení Standard & Poor's dluhopisy AAA až BBB) a fondy s dluhopisy spekulativního stupně (podle hodnocení Standard & Poor's dluhopisy BB, B, CCC, CC a C).⁴⁹

Akciové fondy

V případě akciového fondu jsou peněžní prostředky nashromážděné od investorů výlučně na nákup akcií na základě předem stanovených investičních cílů a investiční politiky fondu. Investování do akciových fondů je spojeno s největším rizikem, ale současně i největším potenciálním výnosem. Obecně platí, že výnosy z akciových fondů převyšují výnosy dluhopisových fondů a fondů peněžního trhu. Úroveň rizika závisí na společnostech, do jejichž akcií fondy investují.

⁴⁹. Steigauf, S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003, s.62-63

S investováním do akcií je spojené největší riziko, ale současně i největší potenciál výnosnosti. A pokud se akciovým trhům daří, jsou na tom obvykle stejně dobře i akciové fondy. Ale nemusí to vždy platit a závisí to i na investiční strategii příslušného akciového fondu, stylu investičního managementu fondu, druhu společnosti, do kterých fond investuje atd.

Akciové fondy můžeme rozdělit podle několika kritérií, podle kritéria investičního stylu můžeme rozdělit akciové fondy:

a) **Podle tržní kapitalizace** akciových společností, do kterých fond investuje:

- Akciové fondy „large cap“ - s velkou tržní kapitalizací - nad 10 mld. USD.
- Akciové fondy „mid cap“ – se střední tržní kapitalizací - od 1 mld. USD do 10 mld. USD.
- Akciové fondy „small cap“ – s malou tržní kapitalizací – méně než 1 mld. USD.
- Akciové fondy „mini cap“) – s velmi malou tržní kapitalizací – méně než 250 mil. USD.

Platí, že tržní kapitalizace společnosti = aktuální cena akcie společnosti x počet vydaných akcií. Toto číslo udává tržní hodnotu společnosti a měří tedy velikost firmy. Všeobecně lze říci, že společnosti s větší kapitalizací mají stabilnější ceny akcií. Společnosti malé a střední obvykle mají vyšší potenciál pro budoucí růst v porovnání se společnostmi „large cap“, ale ceny jejich akcií jsou rizikovější.⁵⁰

⁵⁰. Steigauf,S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003,s.66-67

a) Podle investiční strategie:

- Akciové fondy orientované na hodnot.(Value Investing) – investor vybírá ty akcie, které mají nízkou a tedy atraktivní cenu oproti vnitřní hodnotě měřené zisky, tržbami, aktivy, kapitálem, nebo cash flow akciové společnosti.
- Akciové fondy orientované na růst (Growth Investing) – investor vyhledává akcie, které vykazují nadprůměrný a akcelerující růst zisků, resp. tržeb společnosti.⁵¹

b) Další druhy akciových fondů:

- **Sektorové akciové fondy** – fondy investují do akcií ve vybraném sektoru. Investor si vybírá sektor a manažer fondu vybírá příslušné akcie. Lze si vybrat prostřednictvím velkého množství akciových fondů z mnoha sektorů jako je např. farmaceutický průmysl, finančnictví, technologie, základní průmyslová odvětví, doprava, energetika, drahé kovy atd.
- **Akciové fondy s určitým fokusem** – tyto fondy investují jen do malého počtu akcií, obvykle 10 až 40. Manažeri těchto fondů dávají přednost kvalitě před kvantitou, i za cenu ztráty výhod diverzifikace.
- **Indexové akciové fondy** – tyto fondy jsou vázané na příslušné akciové indexy a jejím cílem je kopírovat vývoj příslušného indexu. Výhodou fondu jsou nižší náklady a poplatky, protože jejich portfolio se nemění tak často, ale zároveň nevýhodou těchto fondů je, že investor s nimi nemůže výrazněji překonat tržní index.

⁵¹. Steigauf,S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003,s.83

- **Globální nebo regionální akciové fondy** – tyto fondy se liší tím, jestli investují na akciových trzích po celém světě (globálně) nebo se orientují jen jistý předem určený region nebo světadíl (např. Evropa, Amerika, Pacifik)⁵²

Jak je patrné z výše uvedené tabulky č. 1, objem akciových fondů za období 30.6.2009 – 30.9.2009 se nejvíce zvýšil, a to o 19,81%. Bylo to způsobeno tím, že investoři hromadně odcházeli z těchto fondů v předcházejícím roce z důvodu obavy o ztrátu investice způsobenou finanční krizí v České republice. Ale v 1.čtvrtletí roku 2009 se investoři začali opět vracet k těmto investicím a tudíž je nárůst objemu tak vysoký.

Smíšené fondy

Výnosnost a rizikovitost smíšených fondů leží mezi výnosností a rizikovostí akciových a dluhopisových fondů. Jejich portfolio je rozloženo mezi akcie a dluhopisy (případně nástroje peněžního trhu) tak, že fond má dlouhodobě (řádově desítky let) nižší výnosnost než čistě akciové fondy, ale vyšší než čistě dluhopisové fondy. Smíšené fondy se člení na dynamické (s převahou akciové složky) nebo defenzivní (s převahou dluhopisové složky). Jejich výnos se tedy pohybuje ve velmi širokých mantinelech od 5-10%. Volatilita fondu rovněž závisí na zvolené investiční strategii, jakož i investiční horizont, který je 3-5 let v závislosti na podílu akciové složky. Jak uvádí AKAT ČR, tento rok ve 3.čtvrtletí vzrostl objem těchto fondů oproti 2.čtvrtletí 2009 o 5,57% (viz tabulka č.1).

^{52.} Steigauf, S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003, s.74-76

Zajištěné fondy

Marketing těchto fondů vychází z toho, že se běžný investor vyhýbá riziku. Správci fondů si to uvědomili a využili toho. Investorům nabízejí účast na růstu akciového trhu a v případě poklesu akciového trhu nabízejí vrácení pevné (zajištěné) částky. Zajištěné fondy jsou zřizovány na dobu určitou či neurčitou. Fondy na dobu určitou zaručují investorům vrácení 100% (výjimečně i více) vložených peněz, ale pouze ke konci investičního období (řádově roky). U fondů na dobu neurčitou investor si může kdykoliv nechat vyplátit peněžní prostředky z fondu, ale investory zaručují velice nízkou úroveň vrácení vložených peněz, například pouze 90%.⁵³

Fondy fondů

Tyto fondy investují do podílových listů jiných podílových fondů. Správcovské poplatky těchto fondů jsou vyšší než u běžných fondů.⁵⁴

Nemovitostní fondy

Nemovitostní fondy umožňují nepřímo investovat do nemovitostí. U těchto fondů je třeba si uvědomit, že dobře koupená nemovitost může v České republice výjimečně ročně vynášet až 8%.⁵⁵ V nynější situaci, kdy pokles cen nemovitostí v České republice za poslední 2 roky byl velmi výrazný, nemovitostní fondy spíše ztrácejí. Zároveň je nutné podotknout, že tyto fondy jsou nejmladší fondy na našem trhu. A tudíž i nejznámější fond na našem trhu ČR nemovitostní fond spravovaný společností REICO je na trhu pouhý 2 roky.

^{53.} Jílek J. Akciové trhy a investování Praha: Grada Publishing a.s. 2009,s.410

^{54.} Jílek J. Akciové trhy a investování Praha: Grada Publishing a.s. 2009,s.413

^{55.} Jílek J. Akciové trhy a investování Praha: Grada Publishing a.s. 2009,s.413

Derivátové fondy

Tyto fondy silně využívají derivátů. Jsou proto vysoce rizikové a běžně ztrátové.

Za *deriváty* (= odvozené cenné papíry) se považují smlouvy o budoucích obchodech s cennými papíry. Smlouva o budoucím obchodu poskytuje držitelům určitá práva a majetkové výhody, proto má svoji cenu a může se sama stát předmětem obchodu. S cennými papíry na kapitálovém trhu se uskutečňují tzv. spekulativní obchody, při nichž investoři vyhledávají okamžik, kdy:

- Cenný papír je podhodnocen, má nízkou tržní cenu – pak nakupují s cílem v budoucnu prodat za vyšší cenu, tj. spekulace na vzestup (Býci).
- Cenný papír je nadhodnocen, jeho tržní cena je vysoká – pak prodávají, protože v budoucnu bude cena nižší, tímto způsobem optimalizují výnos z cenného papíru anebo si připravují zdroje k jeho opětovnému nákupu (větší množství za nižší cenu) tj. spekulace na pokles (Medvědi).⁵⁶

Základní typy derivátů jsou **futures** a jim podobné certifikáty nebo **warranty**, následně **forwardy**, **swapy** a **opce**.

Hedžové fondy

Fondy určené pro bohaté fyzické osoby či institucionální investory s minimální investicí 1 mil. dolarů. Tyto fondy se angažují ve zvláštních investičních strategiích, které bývají obvykle velice rizikové.⁵⁷

^{56.} Žídková D. Investice a dlouhodobé financování Praha: ČZU 2007, s. 126

^{57.} Jílek J. Akciové trhy a investování Praha: Grada Publishing a.s. 2009,s.414

2.8.3. Investiční strategie

Zvolení správné investiční strategie je velice důležité před vložením peněžních prostředků do nějakého druhu podílových fondů. Rozeznáváme krátkodobé a dlouhodobé investiční strategie. Ale je nutné podotknout, že v České republice převládají krátkodobé investiční strategie týkající se podílových fondů.

a) Krátkodobé investiční strategie:

- **KONZERVATIVNÍ STRATEGIE**

Hlavním investičním cílem této strategie je minimalizace rizika a zároveň nízké riziko inflace. Peněžní prostředky jsou investovány především do nástrojů peněžního trhu, kde má investor o něco vyšší výnos než-li termínované vklady (což závisí na situaci na kapitálovém trhu) a zároveň investice do tohoto typu podílového fondu je nejméně riziková. Investiční horizont konzervativní strategie je minimálně 3 roky.

- **VYVÁŽENÁ STRATEGIE**

V rámci vyvážené strategie investor požadujeme výnosy, které jsou zhruba mezi úročenými nástroji a akciemi. Podíl akcií v portfoliu činí zhruba 55 % a zároveň portfolio neobsahuje cizí měny, protože jejich úročení je příliš nízké ve srovnání s korunovými nástroji. Investiční horizont vyvážené strategie je minimálně 5 let.

- **AGRESIVNÍ STRATEGIE**

Investor, který si zvolí agresivní strategii musí počítat i s možností, že hodnota portfolia může klesnout o 20-30% nedlouho poté, co začne investovat. Zároveň hodnota portfolia za 5 nebo i více let může být nižší než na počátku nebo naopak můžete získat velký obnos peněz díky své vytrvalosti a odvahy.

- **STRATEGIE „KRUHOVÁ OBRANA**

Tato strategie vychází z požadavků minimalizace rizik. Investor se nesnaží o maximalizaci výnosů, postačí mu jen když zabrání ztrátě. V souvislosti se situací na našem trhu (2007-2009), nabývají inflační obavy na aktuálnosti. V inflačním prostředí však neexistuje žádný typ investice, který by bylo možné označit za bezrizikový. Proto nelze investovat pouze do jednoho typu podílového fondu, ale je nutná diverzifikace (např. 30% fond nemovitostí, 70% nástroj peněžního trhu).

- STRATEGIE „POKLUSEM KLUS“

Pokud chce investor v inflačním prostředí dosahovat kladných výnosů, musí podstoupit vyšší riziko. Portfolio obsahuje všechny akcie a nemovitosti. Fond nemovitostí má poloviční váhu, což není málo.

- STRATEGIE „SPRINT“

Tato strategie má za cíl maximalizovat výnosy v inflačním prostředí. Není příliš překvapující, že se zcela vyhýbá pevně úročeným cenným papírům, jejichž výnos je v inflačním prostředí záporný. Naopak drtivá většina portfolia je investována do akcií.

b) Dlouhodobá investiční strategie:

V případě dlouhodobé investiční strategie se vytváří konzervativní portfolio. Tato strategie je široce používána při správě velmi velkých objemů aktiv, kde je zapotřebí maximální opatrnosti a zodpovědnosti. Jedná se o penzijní fondy, pojišťovny, stavební spořitelny, nadace a jiné organizace. V dlouhodobém období je výhodné ignorovat krátkodobé výkyvy kursů akcií a zaměřit se raději na vyšší dlouhodobé zhodnocení portfolia. Zároveň se nesmí zapomínat na diverzifikaci.⁵⁸

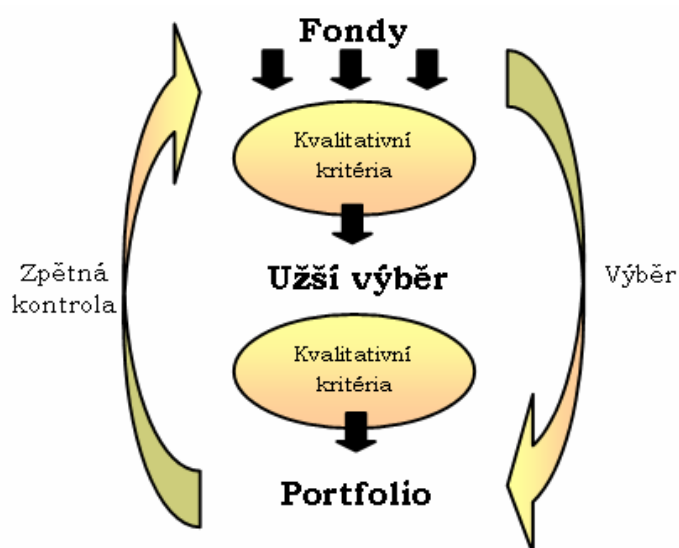
Český investor uplatňuje pouze krátkodobé investiční strategie pro investování do podílových fondů, nestanovuje si portfolio pro delší období například na 30 let. Pro dlouhodobé investování raději využívá například penzijní fondy, které jsou méně výnosné. Snahou institucí a finančních poradců je proto naučit investora stanovit si dlouhodobou investiční strategii v investování do podílových fondů.

^{58.} Kohout P. Investiční strategie pro třetí tisíciletí, 5.vydání Praha: Grada P. a.s. 2008,s.194-203

2.8.4. Metody hodnocení fondů

Pomocí kvantitativních metod (hodnocení výkonnosti, rizikovosti a dalších faktorů) je celé pole fondů zúženo na několik desítek, které lze doporučit k investování. Analýza kvalitativních faktorů (renomé správce, osobnost portfolio manažera atd.) vede k výběru konkrétních fondů, které jsou klientům doporučovány. Je velmi důležité, aby počáteční množina byla dostatečně široká. To je možné pouze tehdy, je-li investiční poradce nezávislý. Jinak totiž musí obhajovat výhody správce, jehož fondy prodává, což není pro investora vždy výhodné.⁵⁹

Obr.č. 1.: Postup při výběru fondů



Zdroj: http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_jah, 2.7.1999

⁵⁹. Fondshop[online]c2009,

Dostupný na WWW:http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_jah

KVANTITATIVNÍ ANALÝZA

Výkonnost fondu (Total Return)

Výkonnost fondu za určité období (měsíc, kvartál, rok, 10 let, od vzniku fondu apod.) je vyjádřena růstem hodnoty kurzu podílového listu a případným vyplaceným dividendovým výnosem. Existuje-li fond delší dobu, je výkonnost v posledních letech důležitější než výkonnost v časově vzdálenějším období. Manažer fondu prochází stádiem učení se, získává nové zkušenosti. Při srovnávání výkonnosti za delší období je proto nutné zjistit, zda nedošlo k výměně osoby manažera. Jinak by investor srovnával nekonzistentní čísla. Důležité je sledovat výkonnost za období, které odpovídá správnému investičnímu horizontu. Je chybou stavět investiční rozhodnutí do akciového fondu na výkonnosti za jeden rok. Mnohem větší vypovídací schopnost má výkonnost za tři, pět či deset let. Naopak u fondů peněžního trhu stačí i období tří či šesti měsíců.⁶⁰

Výkonnost fondu se hodnotí podle následujících ukazatelů:

1. Výkonnost od založení fondu v %

Měří procentuální výši zhodnocení vlastního jmění na PL od samého počátku existence fondu do aktuálního data. Při výpočtu se nezohledňuje přírůstek k hodnotě PL pro prodeji podílových listů ani srážka z hodnoty podílového listu při zpětném odkupu podílového listu. Výkonnost pro fond mladší než jeden rok se neannualizuje, pro fondy starší než jeden rok je výkonnost annualizována.

⁶⁰. Fondshop[online]c2009,Dostupný na WWW:
http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_jah

Výkonnost od založení fondu – fondy mladší než jeden rok v %

$$V = [AC/PC \cdot \prod_{n} (1 + D_n / RC_{ex_n}) - 1] \times 100$$

AC – aktuální hodnota vlastního kapitálu na podílový listopad

PC – počáteční hodnota vlastního kapitálu na podílový listopad

D_n – výše n-té dividendy před zdaněním (v Kč)

RC_{ex_n} – cena k datu ex-dividendy (datum následující po dni rozhodném pro výplatu n-té dividendy)

Výkonnost od založení – fondy starší než jeden rok v % p.a.

$$V = ([AC/PC \cdot \prod_{n} (1 + D_n / RC_{ex_n})]^{1/R} - 1) \times 100$$

AC – aktuální hodnota vlastního kapitálu na podílový listopad

PC – počáteční hodnota vlastního kapitálu na podílový listopad

D_n – výše n-té dividendy před zdaněním (v Kč)

RC_{ex_n} – cena k datu ex-dividendy (datum následující po dni rozhodném pro výplatu n-té dividendy)

R – počet let od založení fondu

2. Výkonnost fondu za určité období v %

Ukazatel hodnotí neannualizovanou výkonnost za určité období (v mém vzorci je uvedeno období – 3 měsíce)

$$V3M = [AC/C3M \cdot \prod_{n} (1 + D_n / RC_{ex_n}) - 1] \times 100$$

AC – aktuální cena

C3M – cena před 3 měsíci

D_n – výše n-té dividendy před zdaněním (v Kč)

RC_{ex} – cena k datu e-dividendy (datum následující po dni rozhodném pro výplatu n-té dividendy)⁶¹

⁶¹. AKAT ČR online]c2009, Dostupný na WWW: <http://www.akatcr.cz>

Riziko – Volatilita

Protože fondy nejsou garantovanou formou uložení peněz, pohybuje se investor na poli pravděpodobností. Historická výkonnost totiž neříká nic o výkonnosti budoucí. Jediné, co lze z historické výkonnosti vyčíst, je to, zda se fondu daří dlouhodobě překonávat index či konkurenci (relativní výkonnost). Analýzou rizika (volatility) lze zjistit mantinely, ve kterých se bude další zhodnocení fondu s určitou mírou pravděpodobnosti pohybovat. Volatilita měří kolísavost okolo průměrné výkonnosti za určité období. Počítá se pomocí tzv. **směrodatné odchylky**.

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

$$\text{kde } R_t = (P_t / P_{t-1}) - 1$$

R_t – označuje denní výnosy daného cenného papíru nebo portfolia,

\bar{R} (s čárkou nad písmenem) – průměrná hodnota výnosu ve sledovaném období

P_t - cena k danému dni

N – počet dní

$\sqrt{250}$ – analizační koeficient, číslo 250 udává přibližný počet obchodních dnů v roce, účelem je převést volatilitu na roční bázi

Obvykle platí, že akciové fondy mají větší volatilitu než dluhopisové a ty zase větší než fondy peněžního trhu. Posledně jmenované jsou z hlediska rizika srovnatelné s bankovními vklady.⁶² Ve své práci budu udávat hodnotu směrodatné odchylky za období 3 let, kterou jednotlivé společnosti udávají na svých internetových stránkách.

Mnoho investorů používá k měření tržního rizika i populární **koeficient beta**. Tento faktor měří relativní pohyby (fluktuace) ceny akcie nebo fondu vůči trhu. Pro výpočet se vezmou hodnoty průměrných měsíčních výnosů obvykle za posledních 36 měsíců a tyto se porovnají s hodnotami indexu.

^{62.} Fondshop[online]c2009,DostupnýnaWWW:http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_jah

Tímto způsobem získáme statistickou míru, která odráží fluktuace výnosu vůči tržnímu indexu. Pro dobře diverzifikované akciové portfolio, které se pohybuje v perfektní synchronizaci s trhem, je hodnota beta 1. Pokud je hodnota vyšší jak 1, pak má daná investice nadprůměrnou volatilitu. Vyšší hodnota beta faktoru znamená vyšší riziko.⁶³

Poměrové ukazatele (Ratios)

Relativní výkonnost fondu měřenou proti akceptovanému riziku lze získat podělením výkonnosti a rizika. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe. Toho lze dosáhnout jak vyšší výkonností, tak nižším rizikem. Poměry jsou dobré ke srovnávání všech fondů. Tedy i akciových s dluhopisovými fondy.

Mezi nejznámější ukazatele patří:

Sharpe ratio – tento ukazatel je měřítkem výkonnosti, který bere v úvahu rizikový profil investice. Čím vyšší je tento ukazatel, tím lepší je výkonnost portfolia vzhledem ke své rizikovosti.

$$S = [E (R - R_f)] / \sigma$$

R - výnosnost sledované investice nebo aktiva,

R_f – výnos benchmarkové investice

E (R - R_f) – očekávaný výnos investice nad benchmarkem

σ – směrodatná odchylka výnosu nad benchmarkem⁶⁴

^{63.} Steigauf, S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003, s. 74-76

^{64.} Finance-management[online]c2009, Dostupný na WWW: <http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?X=Sharpe+Ratio&IdPojPass=78>

Treynor Ratio – tento ukazatel umožňuje srovnání investic nebo fondů napříč investičními třídami, tedy srovnání například akciového a dluhopisového fondu.

$$T = [E(R) - R_f] / \beta_p$$

β_p – parametr beta, který měří systematické riziko spojené s investicí.⁶⁵

Obrat fondu (PTR – Portfolio Turnover ratio)

Obrat fondu se počítá pomocí ukazatele obrátkovosti aktiv (PTR – Portfolio Turnover ratio). Tento údaj udává, kolik procent "cenných papírů", respektive transakcí, v portfoliu se za účetní rok obnoví. Údaj se nevztahuje přímo na cenné papíry jako takové, ale na objem transakcí. Hodnota ukazatele 100% znamená, že všechny "cenné papíry" v portfoliu byly během příslušného účetního roku obnoveny, tedy prodány a pak opět nakoupeny. Fondy s nízkým obratem spíše kopírují trh, fondy s vysokým obratem se vývoji na trhu „vzpírají“. Vysoký obrat fondu však nic neříká o jeho úspěšnosti. O té nejlépe svědčí relativní historická výkonnost fondu. Aktivně spravované akciové fondy, komoditní fondy nebo fondy zaměřené na volatilnější trhy mají PTR zpravidla vyšší, naopak indexové fondy, které kopírují trh, mají PTR nižší. Záporný ukazatel značí, že v průběhu roku bylo uskutečněno méně transakcí s cennými papíry v portfoliu než úpisů a zpětných odkupů podílových listů fondu.

Ukazatel PTR se vypočítá podle následujícího vzorce:

$$PTR = (PS + SS) / M \times 100$$

PS = nabytá aktiva s výjimkou peněžních prostředků získaných prodejem podílových listů (Kč),

SS = zcizená aktiva s výjimkou peněžních prostředků vyplacených při odkupu podílových listů (Kč),

M = průměr měsíčních hodnot vlastního kapitálu fondu kolektivního investování za sledované období (Kč).

Ukazatel PTR udává každá investiční společnost na svých internetových stránkách ve statusu. Jedná se o hodnotu obratu fondu za rok 2008.

⁶⁵ Finance-management[online]c2009,DostupnýnaWWW:http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?X=Treynor+Ratio&IdPojPass=79

Celková nákladovost fondu (TER – Total expense ratio)

Ukazatel celkové nákladovosti TER vyjadřuje celkové výdaje, které jsou spojeny s fungováním podílového fondu a které se náležitě projeví na výnosech investora. Obsahuje veškeré náklady fondu a udává se v procentech majetku. Do výdajů měřeným pomocí TER patří především manažerský poplatek, poplatek za správu cenných papírů, poplatky za poradce, náklady na audit a auditorskou zprávu, komisionářské a licenční náklady. Čím nižší je hodnota TER, tím méně poplatků jde k tíži fondu a tím méně se snižuje jeho výkonnost. Hodnota TER závisí na typu fondu a jeho velikosti, jeho obhospodařovateli a mnoha dalších faktorech.⁶⁶

Ukazatel TER se vypočítá pomocí vzorce:

$$\text{TER} = \frac{\text{Celkové náklady (vč.správního poplatku – částka) * správní poplatek v \%}}{\text{Správní poplatek (částka)}}$$

I tento ukazatel stejně jako ukazatel PTR uvádějí jednotlivé investiční společnosti na svých internetových stránkách ve statusu. Je zde uvedena nákladovost za rok 2008 a předpokládaná nákladovost za rok 2009.

Relativní výkonnost (Benchmark Analysis)

Pokud investor posuzuje pouze absolutní výkonnost a volatilitu fondu, nemůže profesionálně posoudit, zda je fond dobrý či špatný. Určit zda je fond dobrý či špatný lze až po srovnání s tzv. benchmarkem. Výkonnost fondu je totiž hlavně závislá na tom, jak vydělává trh, na kterém může investovat.⁶⁷

^{66.} Finance-management[online]c2009,DostupnýnaWWW:http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?X=Total+Expense+Ratio+TER&IdPojPass=8363Fondshop[online]c2009,Dostupnýna WWW:http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_jah

^{67.} Fondshop[online]c2009,DostupnýnaWWW:http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_jah

Benchmark je standardní, často neřízený index, který slouží pro komparativní účely při vyhodnocování výsledků investorů. Benchmark má ještě další použití, například při alokaci aktiv, a může také sloužit jako základ investičních produktů, jeho hlavní použití však je při měření výkonnosti investorů. Používání benchmarků pro měření výkonnosti investičních manažerů je velmi populární, protože je jednoduché a snadno pochopitelné.

Rozlišujeme akciové a dluhopisové tržní indexy. Akciové indexy (benchmarky) se rozlišují podle odlišujících faktorů a zároveň je i několik metod výpočtu.

AKCIOVÉ INDEXY

Tržní indexy neboli benchmarky se odlišují různými faktory:

- **Rozsah vzorků.** Kolik složek (např. akcií) je započtených do indexu a jaké je jejich procentní zastoupení v celkovém počtu.
- **Typy společností,** které jsou obsaženy ve vzorku.
- **Metoda kalkulace.** Indikátory mohou být počítány různými způsoby.

Nejčastější metody výpočtu indexů jsou :

Jednoduchý agregovaný cenový index. Tímto způsobem je konstruován americký Dow Jones Industrial Average a japonský Nikkei Stock Average.

$$\text{Index} = k_t \sum_{i=1}^n P_{i,t}$$

$P_{i,t}$ - cena i-tého akciového titulu v čase t

k_t – koeficient v čase t

n – počet akciových titulů zahrnutých do indexu⁶⁸

^{68.} Jílek J. Akciové trhy a investování Praha: Grada Publishing a.s. 2009,s.174

Kapitálově vážený aritmetický index. Jde o metodu, na které jsou založeny mnohé známé indexy, jako například americký Standard and Poor's Index, britský index FT Actuaries All-Share Index a FT-SE 100 Index, český PX-50 atd.

$$\text{Index} = k_t \sum_{i=1}^n P_{i,t} n_{i,t}$$

$n_{i,t}$ – počet i -tých akcií v čase t

Geometrický index. K výpočtu je použit geometrický průměr a používá se například při výpočtu britského indexu kmenových akcií FT Ordináty Share Index (30 akcií s vysokou tržní kapitalizací).⁶⁹

$$\text{Index} = k_t \sqrt[n]{\prod_{i=1}^n P_{i,t}}$$

Mezi nejznámější akciové indexy patří:

Dow Jones Industrial Average - obsahuje 30 tzv. Blue Chips (společnosti s největší tržní kapitalizací, tedy ty, které nejvěrněji odrážejí celkový stav ekonomiky). Patří sem společnosti jako jsou AT&T, Boeing, Coca-Cola, Walt Disney, General Electric, General Motors, IBM, Procter&Gamble atd.

S&P 500 – měří cenové pohyby 500 největších amerických firem, které reprezentují cca 70% celkového domácího trhu v USA. Nasdaq indikátory – elektronický trh NASDAQ kompiluje kompozitní i různé sub-indexy více než 5 500 firem, se kterými na tomto trhu obchoduje. Mnoho firem na tomto trhu je z technologických sektorů.

DAX – německý akciový index, který odráží vývoj cen 30 největších a z hlediska obratu nejsilnějších německých akcií.

FT-SE 100 – tento populární index měří vývoj akcií 100 největších britských firem.

CAC 40 – francouzský index, který mapuje pohyby 40 Blue Chips akcií na Pařížské burze.

⁶⁹ Jílek J. Akciové trhy a investování Praha: Grada Publishing a.s. 2009,s.174

Nikkei Stock Average – index je odvozen od cen 225 kótovaných akcií první sekce Tokijské akciové burzy.

Morgan Stanley Cupital International – publikuje mnoho různých benchmarků, například *MSCI World* reprezentuje světový akciový trh, *MSCI EAFE* reprezentuje zhruba 1 100 společností v Evropě, Austrálii a dálném východě.

Indexy v ČR – nejvýznamnějším akciovým indexem Burzy cenných papírů v Praze je *index PX-50*, v bázi indexu je 50 emisí, jejichž váha je úměrná jejich tržní kapitalizaci.

Indexy v SR – indikátorem vývoje akciového trhu na Slovensku je index *SAX*, který monitoruje vývoj největších slovenských firem, se kterými se obchoduje na Burze cenných papírů v Bratislavě. K 31.1.2002 jich bylo 16.

DLUHOPISOVÉ INDEXY

Tvorba těchto indexy je mnohem komplikovanější než je tomu v případě akciových. Souvisí to se skutečností, že skupina dluhopisů je podstatně širší než u akcií a zároveň podléhá neustálým změnám – mění se počtem emisí.⁷⁰

Jednotlivé benchmarky podle kterých provádí investiční společnosti srovnání výkonnosti s podílovými fondy jsou většinou uváděny na internetových stránkách společností ve statusu nebo informačním listě jednotlivých podílových fondů.

⁷⁰. Steigauf, S. Fondy jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada Publishing a.s. 2003, s.49

KVALITATIVNÍ ANALÝZA

V případě kvalitativní analýzy se hodnotí - velikost fondu (Volume), datum založení (Inception), délka trvání existence fondu (Tracking Rekord), osobnost a zkušenosti manažera (Human Factor), investiční strategie (Investment policy), denominace a měnová expozice (Denomination, Currency exposure), daňový domicil (Tax Domicil) a administrace (Administration). Většinu těchto informací získá investor na internetových stránkách investičních společností ve statusu fondu nebo informačním listu jednotlivých podílových fondech.

Celý proces výběru fondů pochopitelně nikdy nekončí. Vybrané i zamítnuté fondy je třeba přezkoumávat a sledovat, zda si drží svou pozici. Kdyby byla jediným kritériem hodnocení fondu jeho výkonnost za poslední rok, je velmi pravděpodobné, že skupina „šampiónů“ by se každý rok měnila a investor by častými nákupy a prodeji jen prodělal. Proto je třeba k analýze přistoupit mnohem komplexněji. Není dobré spoléhat jen na kvantitativní analýzu, byť provedenou rozsáhle a kvalitně. Analýza kvalitativních faktorů doplní celkový obraz o fondu, protože odhalí za čísly lidi.⁷¹ Provádí se hlavně tam, kde jen číselné vyjádření pomocí kvantitativní metody nedostačující. Stejně jako číselné vyjádření výkonnosti a rizikovosti fondu, tak i například velikost fondu, investiční strategie a způsob jakým manažer fondu spravuje daný fond, je velice důležitou součástí celkové analýzy.

^{71.} Fondshop[online]c2009,DostupnýnaWWW:http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_jah

3. ANALÝZA VYBRANÝCH PODÍLOVÝCH FONDŮ

3.1. *Charakteristika Investičních společností.*

V této části bych ráda alespoň ve zkratce představila tři Investiční společnosti, od kterých jsem vybrala podílové fondy pro zpracování analýzy v mé diplomové práci. Jedná se o Investiční společnost České spořitelny (ISČS), Pioneer investiční společnost (Pioneer Investment) a Investiční společnost Komerční banky (IKS KB). Záměrně v této práci uvádím i charakteristiku Investičních společností (tudíž ne jen charakteristiku samotných podílových fondů), aby bylo patrné, jak velký základní kapitál jednotlivé Investiční společnosti mají.

1. *Investiční společnost České spořitelny, a.s.*

Vznik: prosinec 1996, 100% dceřiná společnost České spořitelny

IČ: 44796188

Sídlo: 6, Evropská 2690/17, PSČ 160 00

Základní kapitál: 70 milionů Kč

Obhospodařovaný majetek: 42 miliard Kč

Depozitář: Česká spořitelna a.s.

Auditor: Ernst & Young Audit, s.r.o.

V současnosti Investiční společnost České spořitelny obhospodařuje 31 otevřených podílových fondů pro více jak 350 tis. podílníků v hodnotě 42 miliard Kč. Mimo peněžních podílových fondů, akciových a dluhopisových, nabízí například ČS fondy životního cyklu nebo smíšené fondy. Pro svoji analýzu jsem si u této společnosti vybrala dluhopisový fond SPOROBOND a akciový fond SPOROTREND.

2. Pioneer investiční společnost, a.s.

Vznik: 20.2.1995

IČ: 63 07 82 95

Sídlo: Karolínská 650/1, Praha 8, 186 00

Základní kapitál: 122 milionů Kč

Obhospodařovaný majetek: 9 miliard Kč

Depozitář: UniCredit Bank Czech Republic, a.s.

Auditor: KPMG Česká republika Audit, s.r.o.

Skupina Pioneer Investments působí na všech důležitých světových trzích a je přítomna ve 22 zemích a pro její klienty pracuje více než 2 300 specialistů. Zároveň založila projekt Finanční akademie, který probíhá v České i Slovenské republice. Je zaměřen na vzdělávání v oblasti finanční gramotnosti studentů základních a středních škol, kterým přednáší odborníci z Pioneer Investments. Pro svoji práci jsem si vybrala od této společnosti Pioneer – akciový fond a Pioneer obligační fond.

3. Investiční kapitálová společnost KB, a.s.

Vznik: 1.května 1994, 100% dceřiná společnost Komerční banky

IČ: 601 96 769

Sídlo: Dlouhá 34, č.p. 713, 110 15 Praha 1

Základní kapitál: 50 milionů Kč

Obhospodařovaný majetek: 12,7 miliard Kč

Depozitář: Komerční banka, a.s

Auditor: Deloitte & Touche

K 15.5.2007 obhospodařovala Investiční společnost 25 otevřených podílových fondů. Právě Investiční společnost KB uvedla na náš trh jako první garantovaný podílový fond a nabídla široké veřejnosti ucelenou skupinu otevřených podílových fondů IKS. Pro vypracování analýzy fondů jsem si od této Investiční společnosti zvolila dluhopisový fond – IKS dluhopisový PLUS a akciový fond – IKS akciový PLUS.

3.2. Kvalitativní analýza vybraných podílových fondů

3.2.1. Akciové podílové fondy

Sporotrend

Správce fondu: ISČS

Datum založení: 31.3.1998

Vlastní kapitál: 5 158 mil. CZK

Vlastní kapitál/ 1 PL: 1,6423

Vstupní poplatek: max. 3%

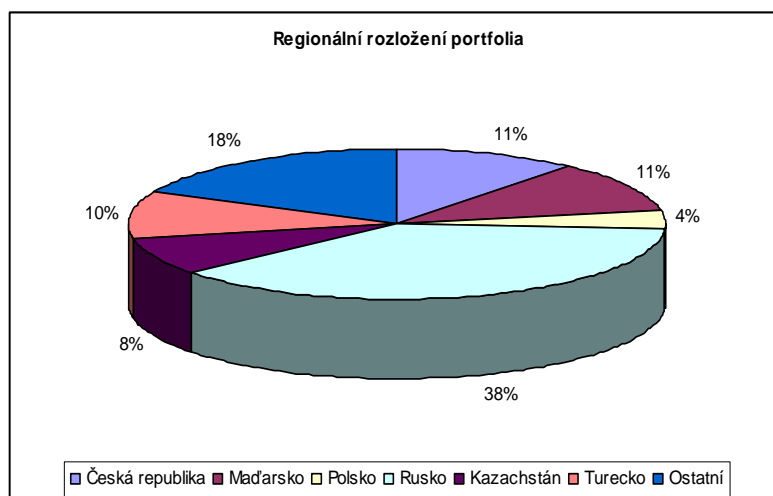
Výstupní poplatek: 0%

Poplatek za obhospodařování: 2%

Největší podíl na majetku:

OTP BANK PLC	9,4%	Česká republika	11%
ERSTE GROUP BANK	8,9%	Maďarsko	11%
KAZMUNAIGAS E&P	7,2%	Polsko	4%
URALKALI	6,3%	Rusko	38%
SWEDBANK	5,3%	Kazachstán	8%
		Turecko	10%
		Ostatní	18%

Graf č.1: Regionální rozložení portfolia fondu Sporotrend



Zdroj: http://www.iscs.cz/files/documents/fondy/FACT_SHEETY/sporotrend_clr.pdf

Jak je z grafu patrné, tento fond má rozšířené portfolio nejen v České republice, ale i v dalších zemích jako je například Rusko, Maďarsko nebo Turecko. Celkově má fond ve svém portfoliu 89% zahraničních akcií a 11% tuzemských akcií. Nejvyšší podíl má finanční odvětví (OTP Bank PLC, Erste Group Bank), telekomunikace, průmysl – ropa a plyn (Kazmunaigas E&P), farmacie a chemie (Uralkali).

Tento podílový fond měl zajímavé výkyvy v roce 2009. I přesto, že v lednu 2009 se tomuto podílovému fondu (stejně jako všem podílovým fondům zaměřeným na východní Evropu) nedařilo, již o 2 měsíce později (v březnu) měl podle časopisu *Osobní finance* 5/2009 nejlepší zhodnocení za měsíc březen mezi akciovými fondy (31,09%). Po úspěšném roce 2009 pravděpodobně nebude už růst tohoto fondu tak razantní, jak předpokládá portfoliomanážer Jiří Langál, ale i přesto se domnívá, že růst bude větší než tomu bylo začátkem roku 2009.

Investiční společnost České spořitelny tento podílový fond doporučuje pro dynamické investory, kteří věří v pozitivní vývoj na akciovém trhu nových členských zemí EU. Minimální doporučený investiční horizont je 5 až 7 let. A na sedmistupňové kolísavosti hodnoty podílového listu od 0 (nízká kolísavost) do 6 (vysoká kolísavost) byl fond vyhodnocen a zaříděn do 6. rizikového stupně.⁷²

⁷². ISČS[online]c2009,Dostupnýma WWW: <http://www.iscs.cz/web/cz/fondy/akciovce/sporotrend/>

Pioneer - akciový fond

Správce fondu: Pioneer investiční společnost, a.s.

Datum založení: 20.11.2000

Vlastní kapitál: 812,86 mil. Kč

Vlastní kapitál/ 1 PL: 0,6379 Kč

Vstupní poplatek: max. 5,5%

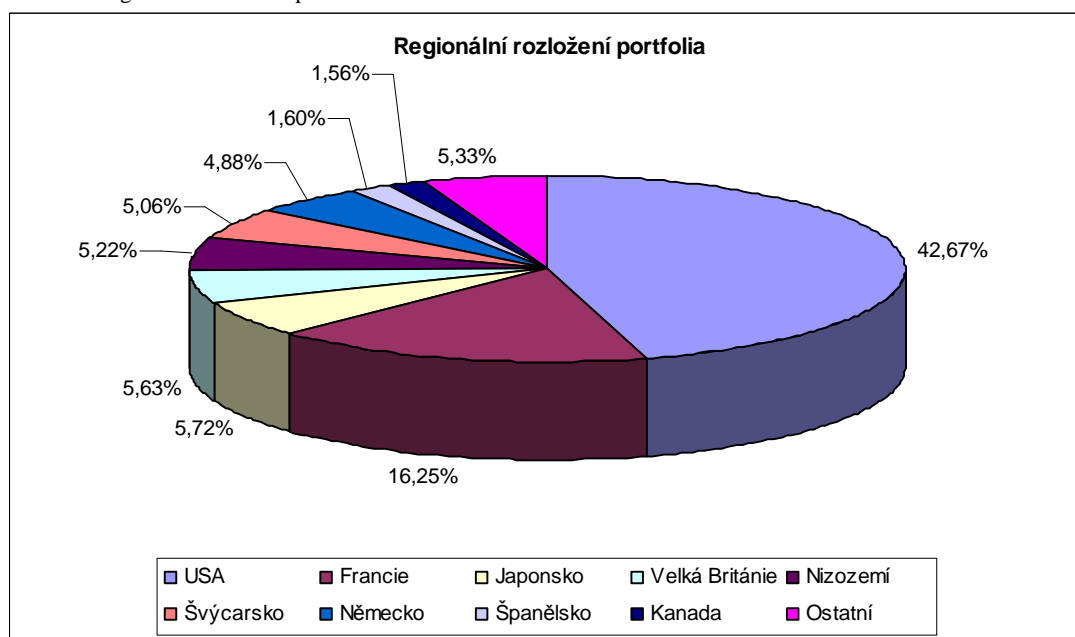
Výstupní poplatek: 0 %

Poplatek za obhospodařování: 2%

Největší podíl na majetku:

Microsoft Corp.	3,06%	USA	42,67%
BNP PARIBAS	2,79%	Francie	16,25%
Hewlett Packard Co.	2,76%	Japonsko	5,72%
DaVita Inc.	2,51%	Velká Británie	5,63%
PFIZER Inc.	2,45%	Nizozemí	5,22%
United Technologies Copr.	2,30%	Švýcarsko	5,06%
Walmart Stores	2,01%	Německo	4,88%
Dell Inc	1,93%	Španělsko	1,60%
Altria Group	1,91%	Kanada	1,56%
		Ostatní	5,33%

Graf č.2: Regionální rozložení portfolia fondu



Zdroj: <http://www.pioneer.cz/Fond/Souhrn/200912/CZK/ZBAkciovvy.pdf>

Jak je z grafu patrné, tento fond se zaměřuje především na USA. Má proto rozdílnou strategii oproti akciovému fondu Sporotrend od ISČS, který se zaměřuje především na východní země. Ale i tento fond se zaměřuje na oblasti financí (17,31%), dále informačních technologií (16,92%), péči o zdraví (11,55%), zboží krátkodobé spotřeby (10,88%), suroviny (8,7%), energie (8,54%), spotřebního zboží (7,51%), průmyslu (5,06%), telekomunikací (4,27%) a v neposlední řadě i energetiku a plynárenství (3,18%).

Fond je určen zejména pro investory, kteří mají přehled o vývoji na akciových trzích a uvědomují si jejich možnosti a rizika. Investor musí být obeznámen s kolísavostí produktu, musí být ochotný přijmout ztráty plynoucí z nepředvídatelných výkyvů na finančních a zejména akciových trzích a může si dovolit odložit investovaný kapitál na nejméně 7 let. I tento fond je vysoce rizikový.⁷³

IKS Akciový PLUS

Správce fondu: Investiční kapitálová společnost KB, a.s

Datum založení: 22.9.1997

Vlastní kapitál: 470 094 111 CZK

Vlastní kapitál/ 1 PL: 0,3579

Vstupní poplatek: 0%

Výstupní poplatek: 3%

Poplatek za obhospodařování: max. 2,2%

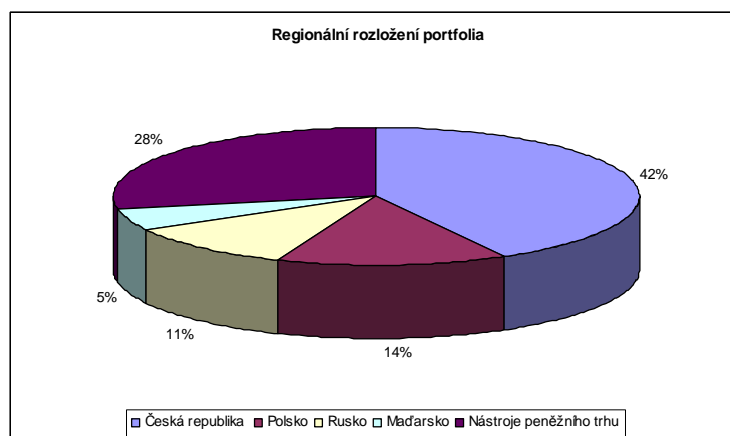
Největší podíl na majetku:

ČEZ	11,53%	Česká republika	42%
KGHM POLSKA MIEDZ S.A.	8,70%	Polsko	14%
TELEFÓNICA O2 C.R.	6,00%	Rusko	11%
ERSTE GROUP BANK	7,67%	Maďarsko	5%
KOMERČNÍ BANKA	5,62%	Nástroje peněžního trhu	28%
MOL MAGYAR OLAJ	4,64%		
PHILIP MORRIS ČR	3,72%		
GAZPROM OAO - ADR	3,38%		
ROSNEFT GDR	3,28%		
LUKOIL ADR	3,13%		

^{73.} PioneerInvestement[online]c2009,DostupnýnaWWW:

<http://www.pioneer.cz/Fond/ZakladniUdaje.asp?fond=ZBAkciový>

Graf č.3: Regionální rozložení portfolia fondu IKS akciový Plus



Zdroj: http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/files/Fondy_iks_kb/Komentare/Mesicni/

Jak je z grafu patrné, portfolio fondu je zaměřeno na střední a východní Evropu. V portfoliu můžeme vidět například tituly z odvětví energetiky (ČEZ), ropného průmyslu (Mol Magyar olej, Gzprom OAO –ADR, Rosneft GDR, Kuklil ADR), bankovníctví (Erste Group Bank, Komerční banka) a telekomunikací (Telefonica O2 ČR).

I tento fond je určen investorům, kteří mají víceleté zkušenosti s produkty kolektivního investování. Investor by si měl být vědom rizika zvýšeného kolísání hodnoty investice spojeného s investicí do akcií a dodržet investiční horizont minimálně 5 a více let. Na pětistupňové škále hodnoty kolísavosti, kde stupeň 1 je nejmenší riziko a stupeň 5 je největší riziko, má tento fond stupeň 5 tedy největší riziko kolísavosti.⁷⁴

Z předchozích informací je patrné, že všechny tři vybrané akciové fondy mají alespoň z části tvořené portfolio z oblasti financí, ropného průmyslu nebo telekomunikací a informačních technologií. Pokud bychom se ale zaměřili na strategii jednotlivých fondů podle regionálního rozložení, je z grafu č. 2 pro Pioneer akciový fond patrné, že pouze tento fond je zaměřen na obchodování v USA a následně ve větší míře i Francií, zatímco podílový fond Sportrend a IKS akciový Plus jsou zaměřeny na střední a východní Evropu. Ale i u těchto dvou fondů je vidět rozdíl ve strategiích. Sportrend více sází na Rusko zatímco IKS akciový fond je zaměřen na Českou republiku.

⁷⁴. IKS[online]c2009,Dostupný na WWW:http://www.ik-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund_detail.html

3.1.1. Dluhopisové podílové fondy

Sporobond

Datum založení: 31.3.1998

Vlastní kapitál: 4 844 mil. CZK

Vlastní kapitál/ 1 PL: 1,7121

Vstupní poplatek: max. 2,5%

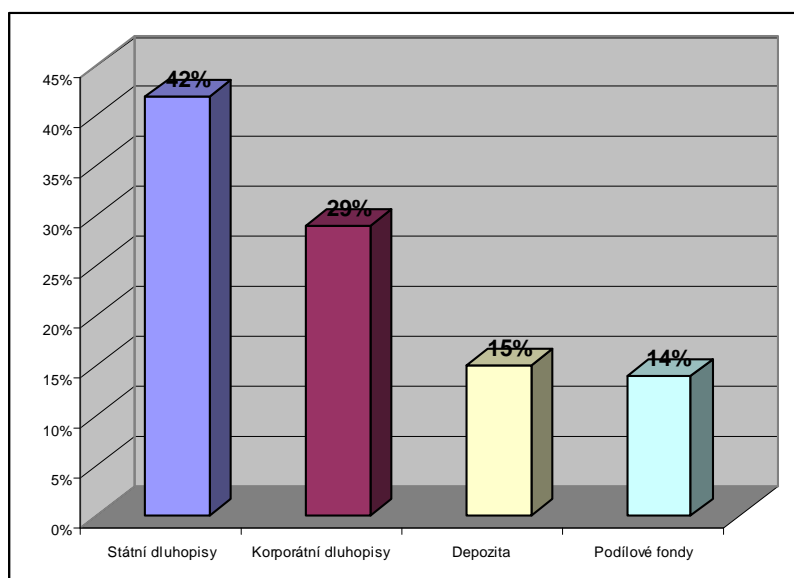
Výstupní poplatek: 0%

Poplatek za obhospodařování: 0,9%

Největší podíl na majetku:

ERSTE	7,05%	Státní dluhopisy	42%
DEUTSCHE BANK	4,34%	Korporátní dluhopisy	29%
ABN AMRO BANK NV	2,16%	Podílové fondy	14%
SPR. ZEL. A DOPR. CEST	2,16%	Depozita	15%
GENERAL ELECTRIC	2,12%		

Graf č.4: Majetek fondu Sporobond podle třídy aktiv



Zdroj: http://www.iscs.cz/files/documents/fondy/FACT_SHEETY/sporobond_clr.pdf

Podílový fond Sporobond investuje především do státních dluhopisů (42%) a korporátních dluhopisů od důvěryhodných emitentů (29%). Pro dosažení vyššího výnosu investuje do zahraničních dluhopisů. Vzhledem k tomu, že tento fond investuje nejvíce do státních dluhopisů, je z toho patrné, že nejvyšší podíl co se týče původu emitentů má v tomto portfoliu Česká republika (69,32%). Následně jsou ve fondu investice z Německa (4,35%), Velké Británie (3,40%) a USA (2,40%).

Tento fond je vhodný pro investory, kteří se nezajímají nebo nejsou informováni o událostech na kapitálových trzích a vidí podílový fond jako způsob investování především do dluhopisů nenominovaných v CZK. Fond je určen pro střednědobé až dlouhodobé investování s investičním horizontem 3 roky a déle. Na sedmistupňové škále kolísavosti hodnoty podílového listu od 0 (nízká kolísavost) do 6 (vysoká kolísavost) byl fond vyhodnocen a zaříděn do 2 rizikového stupně.⁷⁵

Pioneer obligační fond

Datum založení: 12.4.2002

Vlastní kapitál: 1 862,98 mil. Kč

Vlastní kapitál/ 1 PL: 1,7002 Kč

Vstupní poplatek: max.1,5%

Výstupní poplatek: 0%

Poplatek za obhospodařování: 1,5%

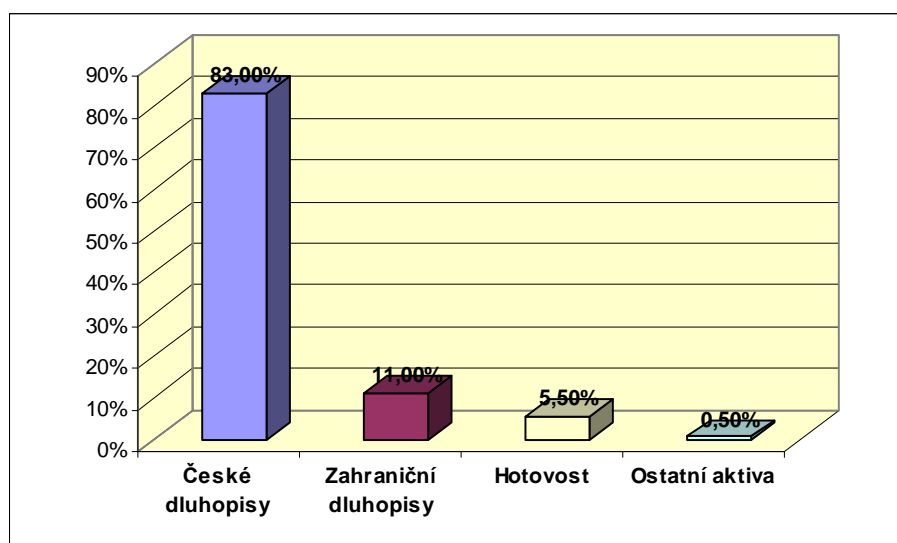
Největší podíl na majetku:

SD 4,6 08/18/18	13,96%	České dluhopisy	83,0%
SD 3,8 04/11/15	9,20%	Zahraniční dluhopisy	11,0%
SD 5 04/11/19	7,07%	Hotovost	5,5%
SD 3,75 09/20	7,45%	Ostatní aktiva	0,5%
SD 3,7 06/13	6,23%		
SD 4,7 09/12/22	7,20%		

⁷⁵. IKS[online]c2009,Dostupný na WWW:http://www.ik-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund_detail.html

Číselné označení dluhopisů nám ukazují procentuální zhodnocení kuponu a splatnost dluhopisu. Jako příklad můžeme uvést dluhopis SD 4,6 08/18/18 – tento dluhopis má 4,6% zhodnocení kuponu se splatností 18.8.2018. V některých případech není uveden přesný termín splatnosti, ale jen rok. To je velice dobře patrné v následujícím dluhopisovém fondu IKS KB.

Graf č. 5: Majetek Pioneer obligačního fondu podle třídy aktiv



Zdroj: <http://www.pioneer.cz/Fond/UplnePortfolio.asp?fond=ZBObligacni&class=CZK>

I tento podílový fond investuje především do českých dluhopisů (83%). Zahraniční dluhopisy jsou zastoupeny v portfoliu pouze v 11%. Fond se nejvíce zaměřuje na dluhopisy s dlouhodobou splatností 10 let (45,25%), dále splatností 4 roky (21,25%) a 7 letou splatností (16,12%).

Fond je určen pro investory, kteří mají alespoň částečně přehled o vývoji na finančních trzích a uvědomují si jejich možnosti a rizika. Investoři investující do tohoto fondu by si měli dovolit odložit investovaný kapitál alespoň na 3 roky. Jde o nástroj s nižším rizikem.⁷⁶

⁷⁶. PioneerInvestment[online]c2009,DostupnýnaWWW:
<http://www.pioneer.cz/Fond/ZakladniUdaje.asp?fond=ZBObligacni>

IKS Dluhopisový PLUS

Datum založení: 14.3.2000

Vlastní kapitál: 2 183 751 841 CZK

Vlastní kapitál/ 1 PL: 1,3309

Vstupní poplatek: 0%

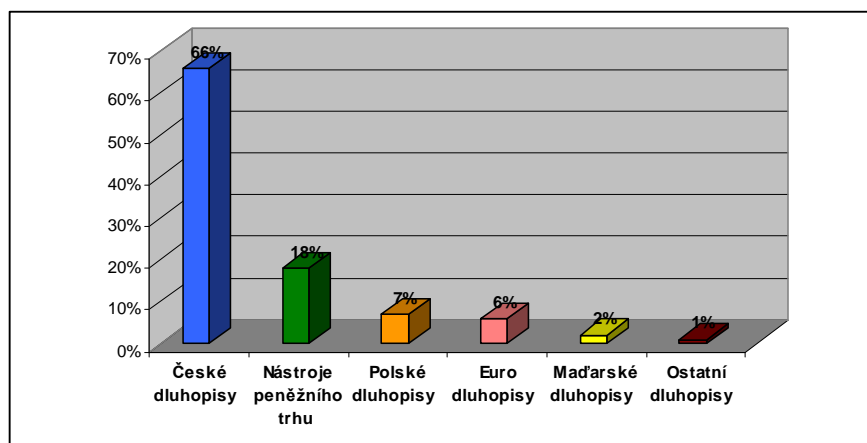
Výstupní poplatek: max 2%

Poplatek za obhospodařování: 1,3%

Největší podíl na majetku:

Účty v bankách	14,26%	České dluhopisy	66%
St. dluhopis 3,75/20	8,08%	Nástroje peněžního trhu	18%
St. dluhopis 3,80/15	7,53%	Polské dluhopisy	7%
St. dluhopis 6,95/16	6,68%	Euro dluhopisy	6%
St. dluhopis 2,55/10	6,67%	Maďarské dluhopisy	2%
St. dluhopis 1,6/18	5,41%	Ostatní dluhopisy	1%
UNIPETROL VAR/13	5,25%		
EIB 4,85 02/12/13	4,35%		
ČEZ 4,30/10	4,24%		
St. Dluhopis 6,55/11	4,23%		

Graf č. 5: Majetek fondu IKS Dluhopisový PLUS podle třídy aktiv



Zdroj: http://www.iks-kb.cz/openccms/openccms/iks/files/Fondy_iks_kb/Komentare/Mesicni/

Jak je z grafu patrné i tento fond investuje především do českých státních dluhopisů. Dále investuje i do státních dluhopisů nových členských států Evropské Unie (Maďarsko, Polko, Rumunsko a Bulharsko). Pro zvýšení výnosnosti investuje fond do podnikových dluhopisů a to především z oblasti bankovníctví.

Fond IKS dluhopisový PLUS je určen pro investory, kteří hledají výnosnější alternativu k investicím do konzervativního dluhopisového fondu a akceptují možné vyšší výkyvy ve vývoji kurzu. Doporučený investiční horizont je proto 3 roky a více. Na pětistupňové škále kolísavosti hodnoty, kde stupeň 1 je nejmenší riziko a 5 je největší riziko kolísavosti, má tento fond stupeň 3.

Všechny tři fondy z větší části investují především do státních dluhopisů České republiky, ale fond ISČS Sporobond má ve svém portfoliu i velké množství korporátních dluhopisů, což mu zatím celkem dobře vychází, jelikož téměř každý rok dokázal v průměru překonat inflaci o cca 2%.

3.3. *Kvantitativní analýza vybraných podílových fondů*

3.3.1. Výkonnost fondů

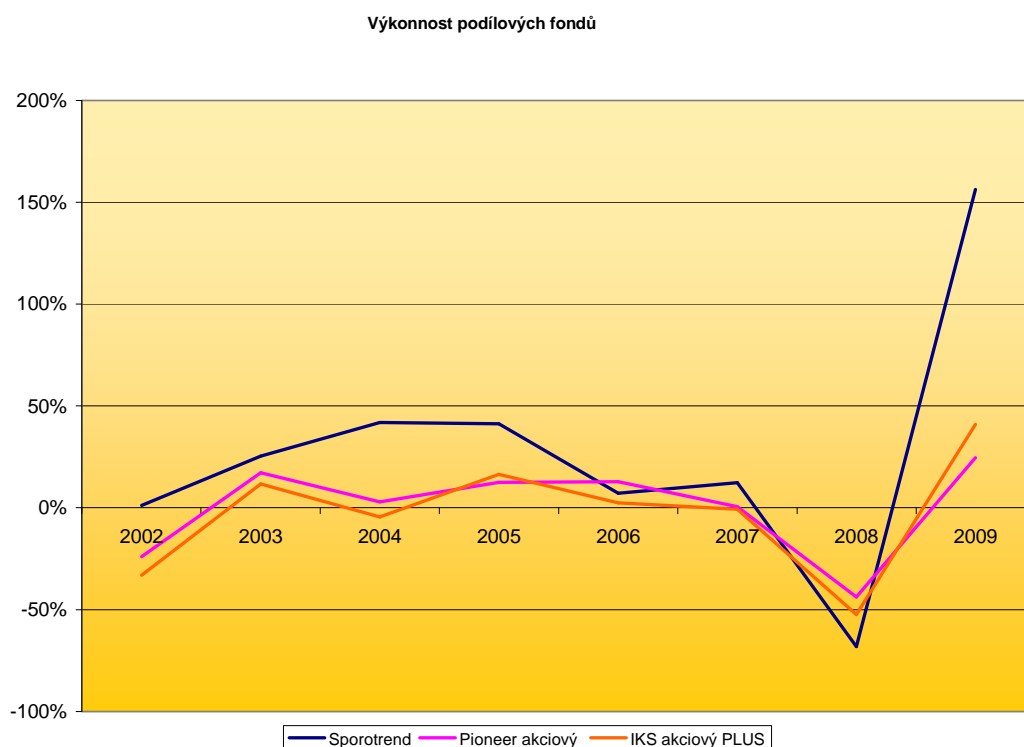
V této části nejdříve uvedeme výkonnosti vybraných podílových fondů, jedná se o jeden z nejdůležitějších číselných údajů a pro investora velice důležitý. V následující tabulce č.2 a grafu č.6 jsou uvedené výkonnosti akciových fondů. Údaje v jednotlivých letech uvádějí průměrnou výkonnost za sledované období.

Tabulka č.2: Výkonnost akciových fondů.

podílový fond / rok	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Sporotrend	1,16%	25,41%	41,89%	41,20%	7,23%	12,44%	-68,10%	156,35%
Pioneer akciový	-23,93%	17,19%	3,01%	12,53%	12,90%	0,50%	-43,88%	24,65%
IKS akciový PLUS	-33,10%	11,76%	-4,58%	16,47%	2,51%	-0,72%	-52,49%	40,83%

Zdroj: Vlastní zpracování dle internetových stránek jednotlivých společností

Graf č.:6: Výkonnost akciových fondů



Především z grafu je jasně patrné, že v roce 2002 a 2008 byl největší pokles výkonnosti akciových fondů. V roce 2002 tato situace byla způsobena především světovou recesí a válkou s terorismem, která byla odstartována teroristickými útoky na Spojené státy Americké dne 11.zář 2001. V reakci na útoky vyhlásily Spojené státy válku s terorismem, provedly invazi do Afghánistánu a svrhly hnutí Taliban, které poskytovalo zázemí teroristům al-Kájdy.

V roce 2008 byla tato negativní situace způsobena celosvětovou hospodářskou krizí, která byla důsledkem hypoteční krize v Americe, která měla za následek pád velkých bank v Americe (př. Investiční banka Lehman Brother). Během roku 2008 v důsledku této krize začaly mít existenční problémy i banky v Evropě a vlády jednotlivých zemí je musely finančně podpořit, aby nedošlo k bankrotu.

Ale na druhou stranu i něco špatné je pro něco dobré. Vzhledem k tomu, že v roce 2008 došlo k tak výraznému propadu na akciovém trhu, rok 2009 byl naopak velice úspěšný a akciový fond Sporotrend měl dokonce nejlepší výkonnost za rok 2009 ze všech akciových fondů u nás. Výkonnost fondu byla 156,35%. Což je číslo, které se s největší pravděpodobností už následující rok nebude opakovat.

Z grafu můžeme celkem jasně zjistit, že z vybraných akciových fondů za období 2002-2009 má nejlepší výkonnost akciový fond Sporotrend. Průměrná výkonnost tohoto fondu za uvedené období je 27,20%. je ale také nejvíce rozkolísaný – jeho propad a vzestup jsou od sebe hodně vzdálené. Průměrná výkonnost Pioneer akciového fondu je 0,37%, což je dost razantní odstup od Sporotrendu. Zcela nejhorší průměrnou výkonnost za uvedené období má akciový fond IKS akciový PLUS, který se dostal nejčastěji do červených čísel a tuto situaci nezvrátil ani poslední úspěšný rok 2009, kde je výkonnost fondu téměř o 100% lepší, než Pioneer akciového fondu. Průměrná výkonnost fondu IKS akciový PLUS je - 2,42%.

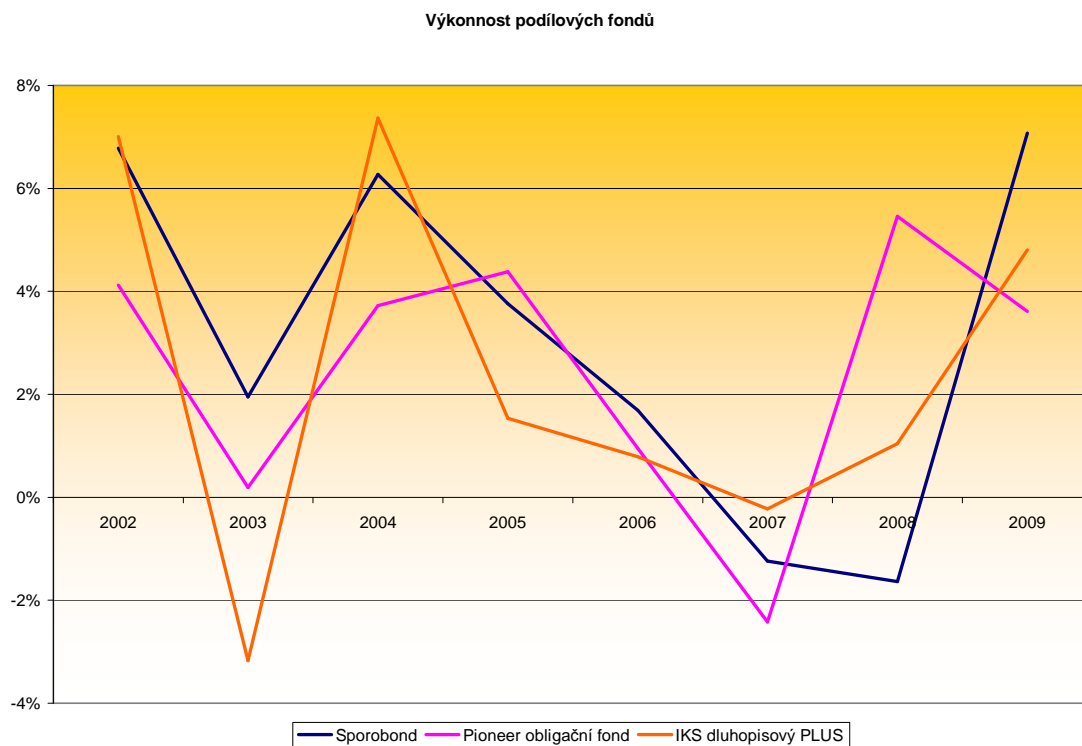
Následně bude uvedena v tabulce č. 3 výkonnost vybraných dluhopisových fondů a zároveň pro přehlednost i zobrazen graf č.7 - výkonnost dluhopisových fondů. I u těchto fondů v tabulce uvádím údaje v jednotlivých letech, které vyjadřují průměrnou výkonnost za sledované období.

Tabulka č.3: Výkonnost dluhopisových fondů.

podílový fond / rok	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Sporobond	6,78%	1,95%	6,27%	3,76%	1,69%	-1,24%	-1,64%	7,07%
Pioneer obligační	4,12%	0,19%	3,72%	4,38%	0,95%	-2,42%	5,46%	3,61%
IKS dluhopisový PLUS	7,00%	-3,17%	7,36%	1,53%	0,79%	-0,23%	1,04%	4,80%

Zdroj: vlastní zpracování dle internetových stránek jednotlivých společností

Graf č.:7: Výkonnost dluhopisových fondů



Oproti akciovým fondům, nemůžeme z grafu dluhopisových fondů jasně definovat, který je nejvýkonnější. Pokud porovnáme stejně jako u akciových fondů průměrnou výkonnost za období 2002-2009 zjistíme, že nejvýkonnějším fondem je Sporobond s průměrnou výkonností 3,08%, následně Pioneer obligační fond s průměrnou výkonností 2,50% a jako poslední IKS dluhopisový PLUS s průměrnou výkonností 2,39%. Zde již ale rozdíly jednotlivých výkonností nejsou tak vysoké, což můžeme vysvětlit především tím, že jednotlivé vybrané dluhopisové fondy převážně investují do státních dluhopisů České republiky. V případě dluhopisových fondů dochází k opačnému efektu v době krize. To znamená, že dluhopisové fondy mají převážně větší výkonnost než v jiných „klidných“ obdobích. Je to způsobeno tím, že jednotliví investoři většinou sázejí na jistější investice, a proto investují do dluhopisových podílových fondů s převahou státních dluhopisů.

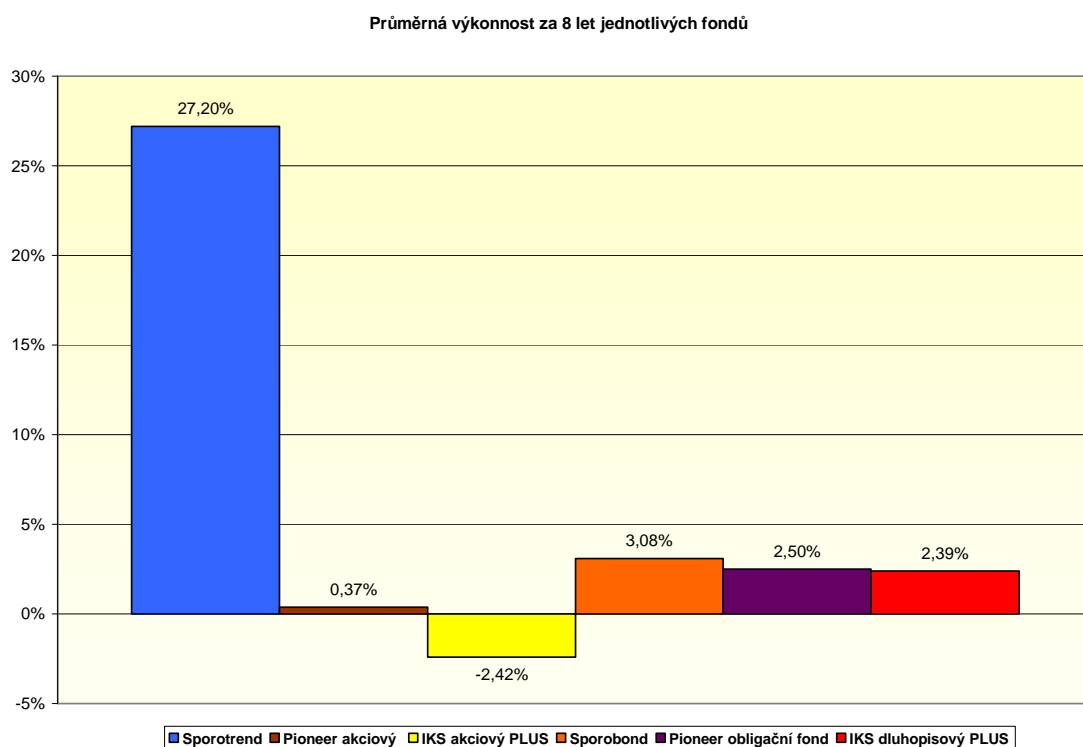
V tabulce č. 3 je tato situace velice dobře patrná. Pioneer obligační fond, který má ve svém portfoliu největší podíl státních dluhopisů (83%), má nejlepší výkonnost v roce 2008 (5,46%), v době hospodářské krize, kdy lidé převážně vybírali své finanční prostředky z fondů a omezili investice. Následuje IKS dluhopisový fond s 66% státních dluhopisů v portfoliu a výkonností v roce 2008 přibližně 1,04% a Sporobond, který má ve svém portfoliu 42% státních dluhopisů a jeho výkonnost v roce 2008 byla – 1,64%.

Samozřejmě je potřeba podotknout, že stále největší podíl investic je vkládán do peněžních podílových fondů, jelikož se jedná o nejméně rizikové podílové fondy, což plně vyhovuje konzervativním investorům v České republice. Ale i uvedené dluhopisové fondy investují do peněžních prostředků – Sporobond (15%), Pioneer obligační fond (5,5%) a IKS dluhopisový fond (18%).

V dnešní době není investování do dluhopisových fondů tak výrazně výhodné jako tomu bylo v minulosti. Ještě v roce 1990 přesahoval výnos německého a amerického státního dluhopisu 8% p.a., ale v roce 2009 se již pohyboval mírně nad 3%. Ani u státních dluhopisů České republiky nemůžeme pravděpodobně čekat rapidní vzrůst. Podle časopisu *Osobní finance 2/2010* dluhopisy zpravidla nabízejí vyšší výnosy než nástroje peněžního trhu, je zde však riziko že ceny dluhopisů budou trpět. Pro dluhopisy je navíc hrozbou rostoucí zadlužení veřejných rozpočtů, které s sebou přinese vyšší nabídku nových emisí. O něco lépe by se ale mohlo vést fondům zaměřeným na dluhopisy podnikové.

Následně budu vzájemně porovnávat akciové a dluhopisové fondy mezi sebou, co se týče výkonnosti. Chtěla bych ale podotknout, že fond u kterého zjistíme nejlepší výkonnost z vybraných fondů nemusí automaticky být zároveň nejlepším a nejvhodnějším fondem pro investora. Je mnoho dalších kritérií, pomocí kterých hodnotíme fondy.

Graf č.:8: Výkonnost dluhopisových a akciových fondů



Z tohoto grafu č. 8 je jasně patrné (jak jsem již deklarovala v předchozím textu), že akciový fond Sporotrend dosáhl nejlepší průměrnou výkonnost za období 8 let i v porovnání s dluhopisovými fondy. Jednotlivé dluhopisové fondy Sporobond, Pioneer obligační fond a IKS dluhopisový fond mají relativně srovnatelnou výkonnost. Až po těchto fondech je v grafu zobrazena výkonnost Pioneer akciový fondu a fondu IKS akciový PLUS. Není tedy pravidlem, že všechny akciové fondy mají vyšší výkonnost než-li dluhopisové fondy.

Zajímavé je i srovnání s inflací. Pokud je totiž průměrná roční inflace vyšší než výkonnost fondu, reálná hodnota podílového listu je pak záporná a tato investice není výhodná. V následující tabulce je uvedeno porovnání roční inflace od roku 2002 do 2009 spolu s výkonností jednotlivých akciových a dluhopisových fondů.

Tabulka č.3: Výkonnost dluhopisových fondů.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Míra Inflace	1,80	0,10	2,80	1,90	2,50	2,80	6,30	1,00
Sporotrend	1,16	25,41	41,89	41,20	7,23	12,44	-68,10	156,35
Pioneer akciový	-23,93	17,19	3,01	12,53	12,90	0,50	-43,88	24,65
IKS akciový PLUS	-33,10	11,76	-4,58	16,47	2,51	-0,72	-52,49	40,83
Sporobond	6,78	1,95	6,27	3,76	1,69	-1,24	-1,64	7,07
Pioneer oblig.	4,12	0,19	3,72	4,38	0,95	-2,42	5,46	3,61
IKS dluhop. PLUS	7,00	-3,17	7,36	1,53	0,79	-0,23	1,04	4,80

Zdroj: Vlastní zpracování dle internetových stránek jednotlivých společností a Českého statistického úřadu (ukazatel - míra inflace vyjádřené přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen)

V tabulce jsou uvedeny hodnoty míry inflace vyjádřené přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen, které vyjadřují procentní změnu průměrné cenové hladiny za 12 posledních měsíců proti průměru 12-ti předchozích měsíců, získané z Českého statistického úřadu a průměrné výkonnosti v letech 2002-2009 jednotlivých fondů. Již z předchozího grafu č.8 známe hodnoty průměrné výkonnosti za vybrané období pro fondy. Průměrná hodnota míry inflace za stejné období je 2,4%. Z toho je jasně patrné, že fondy, které mají průměrnou výkonnost za období 2002-2009 vyšší než 2,4%, tak je jejich reálná hodnota kladná a investice je výhodná. Po tuto dobu neztratí investice na hodnotě. Fondy, které mají větší hodnotu než 2,4% jsou – Sporotrend (27,2%), Sporobond (3,08%), Pioneer obligační fond (2,5%) a IKS dluhopisový fond (2,39%). Akciové fondy IKS akciový PLUS a Pioneer akciový fond jsou při srovnání s mírou inflace ztrátové a investice by ztrácela na hodnotě.

3.3.2. Riziko – volatilita

Velká část investorů se zaměřuje především na zjištění výkonnosti fondů, ale už méně se zaměřuje na rizikovost – volatilitu. A přitom právě rizikovost je dalším z důležitých faktorů při rozhodování, do kterého typu podílového fondu budeme investovat.

Volatilita fondu je měřena pomocí **směrodatné odchylky**, která udává míru rizika a výnosů jednotlivých fondů. Čím je vyšší hodnota směrodatné odchylky, tím je vyšší riziko fondu. V následující tabulce č. 4 jsou uvedené směrodatné odchylky jednotlivých fondů měsíční výkonnosti za období posledních 3 let.

Tabulka č.4: Volatilita fondů

podílový fond / ukazatel	Volatilita p.a.
<i>Sporotrend</i>	40,31%
<i>Pioneer akciový fond</i>	28,23%
<i>IKS akciový PLUS</i>	24,81%
<i>Sporobond</i>	5,27%
<i>Pioneer obligační fond</i>	4,52%
<i>IKS dluhopisový PLUS</i>	7,05%

Zdroj: časopis Fondshop 1/2010

Jednotlivé hodnoty byly získány z časopisu Fondshop 1/2010 a uvedená volatilita je vyjádřena jako směrodatná odchylka 36 měsíčních výkonností vyjádřená jako průměrná roční odchylka.

Nejvyšší hodnotu má Sporotrend (40,31%). I přesto, že tento fond má nejlepší výkonnost z vybraných fondů, bohužel má i nejvyšší kolísavost průměrné výkonnosti. O něco nižší hodnoty mají akciové fondy Pioneer akciový fond (28,23%) a IKS akciový PLUS (24,81%). Z dluhopisových fondů je na tom nejlépe Pioneer obligační fond (4,52%), pak následuje Sporobond (5,27%) a IKS dluhopisový PLUS (7,05%). Zde je velice dobře patrné, že jsou skutečně akciové fondy rizikovější než dluhopisové fondy.

Z předchozí tabulky sice víme, že nejvíce rizikový je akciový fond Sporotrend, ale nevíme co to pro nás znamená. Co si pod tím můžeme představit. V následující tabulce proto můžeme vidět, jak se mohou výkonnosti jednotlivých fondů měnit v závislosti na volatilitě.

Tabulka č.5: Intervaly výkonnosti jednotlivých fondů

<i>podílový fond / ukazatel</i>	<i>Předpokládaná výkonnost fondu p.a.</i>	<i>interval výkonnosti při 68% pravděpodobnosti</i>	<i>interval výkonnosti při 95% pravděpodobnosti</i>
<i>Sportrend</i>	10%	(-) 30,31% až (+) 50,31%	(-) 70,62% až (+) 90,62%
<i>Pioneer akciový fond</i>	10%	(-) 18,23% až (+) 38,23%	(-) 46,46% až (+) 66,46%
<i>IKS akciový PLUS</i>	10%	(-) 14,81% až (+) 34,81%	(-) 39,62% až (+) 59,62%
<i>Sporobond</i>	10%	(+) 4,73% až (+) 15,27%	(-) 0,54% až (+) 20,54%
<i>Pioneer oblihační fond</i>	10%	(+) 5,48% až (+) 14,52%	(+) 0,96% až (+) 19,04%
<i>IKS dluhopisový PLUS</i>	10%	(+) 2,95% až (+) 17,05%	(-) 4,1% až (+) 24,1%

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce jsou uvedeny intervaly výkonnosti s pravděpodobnostmi 68% a 95%. Výpočet intervalu s pravděpodobností 68% zjistíme nejprve odečtením hodnoty volatility od dosažené výkonnosti fondu a následně přičtením hodnoty volatility od výkonnosti fondu. V případě výpočtu intervalu „s jistotou“ na 95% je třeba použít dvou násobek volatility. Z této tabulky č. 5 již můžeme dobře vidět, jak velké rozptyly výkonnosti mohou být u jednotlivých fondů. Největší interval je označen červeně, nejmenší interval modře.

Dalším z ukazatelů rizikovosti je **ukazatel Beta**, který určuje relativní míru rizika ve srovnání s indexem (např. index MSCI World pro Pioneer akciový fond nebo MSCI Eastern Europe pro Sportrend). Podle časopisu Fondshop č.1/2010 má akciový fond Sportrend hodnotu ukazatele Beta – 0,95, Pioneer akciový fond – 1,17 a IKS akciový PLUS – 0,55. Pokud by některý fond měl hodnotu 1, znamenalo by to, že výkonnost fondu kopíruje trh. Velice blízko k hodnotě 1 je akciový fond Sportrend a Pioneer akciový fond. IKS akciový PLUS má nízkou hodnotu ukazatele Beta. Z toho je jasně patrné, že u tohoto fondu je menší kolísavost a fond investuje do akcií s nižší volatilitou. V případě dluhopisových fondů je u fondu Sporobond hodnota ukazatele Beta – (-) 0,16, u Pioneer oblihačního fondu – 0,94 a u fondu IKS dluhopisový PLUS – 0,49. U dluhopisových fondů může nastat i situace, kdy hodnota ukazatele Beta je záporná, jak je tomu u dluhopisového fondu Sporobond. Znamená to, že výkonnost fondu jde tzv. „proti trhu“. Když trh klesá, výkonnost fondu roste. Tato situace se může vyskytovat i u fondů peněžního trhu, ale nemůže nastat u akciových fondů jak uvedl ve své práci Martin Černý z Masarykovy univerzity v Brně.

3.3.3. Obrátkovost a nákladovost

Obrátkovost fondu se měří pomocí ukazatele PTR (Portfolio Turnover ratio) a nákladovost pomocí ukazatele TER (Total expense ratio). Oba tyto ukazatele jsou uvedeny ve statusech fondů a to vždy za předchozí rok. V následující tabulce č.5 jsou tyto ukazatele uvedeny za rok 2008.

Tabulka č.4: Obrat a nákladovost vybraných fondů za rok 2008.

podílový fond / ukazatel	Obrat	Nákladovost
Sporotrend	221,94%	2,55%
Pioneer akciový fond	99,53%	2,35%
IKS akciový PLUS	-44,24%	2,36%
Sporobond	99,66%	1,09%
Pioneer obligační fond	58,61%	1,75%
IKS dluhopisový PLUS	-84,49%	1,45%

Zdroj: statusy jednotlivých fondů

Jak je patrné z výše uvedené tabulky, největší nákladovost dosahuje akciový fond Sporotrend a naopak nejnižší dluhopisový fond Sporobond. Oba fondy patří do nabídky ISČS. Je nutno ale podotknout, že akciové fondy mají vždy vyšší poplatky než-li dluhopisové, jelikož vynakládají vyšší peněžní prostředky za obhospodařování.

U dluhopisového fondu Sporobond musí být ve statusu uveden i tzv. syntetický ukazatel TER, který činí u tohoto fondu 1,18%. Tento ukazatel se uvádí u podílových fondů, které investují více než 10% hodnoty majetku do cenných papírů jiných fondů kolektivního investování. Syntetický TER se rovná součtu vlastního TER podílového fondu a TER každého z cílových fondů v poměru odpovídajícím podílu investice do cílového fondu na celkovém majetku podílového fondu, přičemž vstupní a výstupní poplatky cílových fondů se v tomto případě započítávají do TER cílových fondů.⁷⁷

⁷⁷. ISČS[online]c2009,Dostupná na WWW:

http://www.iscs.cz/files/documents/fondy/ZJEDNODUSENE__STATUTY/ZS_Sporobond.pdf

V případě obrátkovosti má nejvyšší hodnotu opět podílový fond Sporotrend. Znamená to, že během roku 2008 byly všechny cenné papíry prodány a následně nakoupeny více jak dvakrát. Vysoká hodnota nám ale neukazuje, zda je fond úspěšný, jen to, že se jedná o fond zaměřený na volatilnější trhy než li fondy s nižší obrátkovostí. V případě záporné obrátkovosti u fondu IKS akciový PLUS a IKS dluhopisový PLUS nám tento ukazatel značí, že během roku bylo provedeno méně transakcí (nákupů) s cennými papíry než zpětných odkupů podílových listů.

3.3.4. Relativní výkonnost – benchmark

Relativní výkonnost je tzv. srovnání výkonnosti fondů s benchmarkem (indexem trhu). Jelikož jsme vybrali podílové fondy, které neobchodují na stejném trhu, nebudeme používat pro srovnání s trhem ani stejné indexy. Pomocí těchto indexů získáme informace, jak jsou fondy na jednotlivých trzích výkonnostně úspěšné a zda kopírují benchmark nebo jsou dokonce výkonnější.

Co se týče akciových fondů, tak například akciový fond Sporotrend od ISČS a IKS akciový PLUS od IKS KB obchodují především na trhu východní a střední Evropy v zemích jako je Česká republika, Polsko, Maďarsko nebo Rusko. Pioneer akciový fond investuje do celého světa a největší objem investic směřuje do USA, dále pak do Francie, Japonska, Velké Británie, Nizozemí, Švýcarska a Německa. Z toho je jasně patrné, že nemůžeme použít stejné tržní indexy pro srovnání s fondy. V případě dluhopisových fondů pro fond IKS dluhopisový PLUS použijeme benchmark vhodný pro východní Evropu, jelikož se tento fond zaměřuje na investice nejen v České republice, ale i v Polsku a Maďarsku. Dluhopisový fond Sporobond a Pioneer obligační fond jsou zaměřeny spíše na Českou republiku a proto pro tyto dva fondy použijí stejný benchmark.

AKCIOVÉ FONDY

Pro akciové fondy **IKS akciový PLUS a Sporotrend** bylo zvoleno srovnání s indexem MSCI Eastern Europe, jelikož je vhodný pro východní Evropu, kde investují tyto dva fondy. Tržní index MSCI Eastern Europe zveřejňuje Morning Star (firma, která index vytvořila) na svých internetových stránkách.

Tabulka č.5: Výkonnost benchmarku a fondů

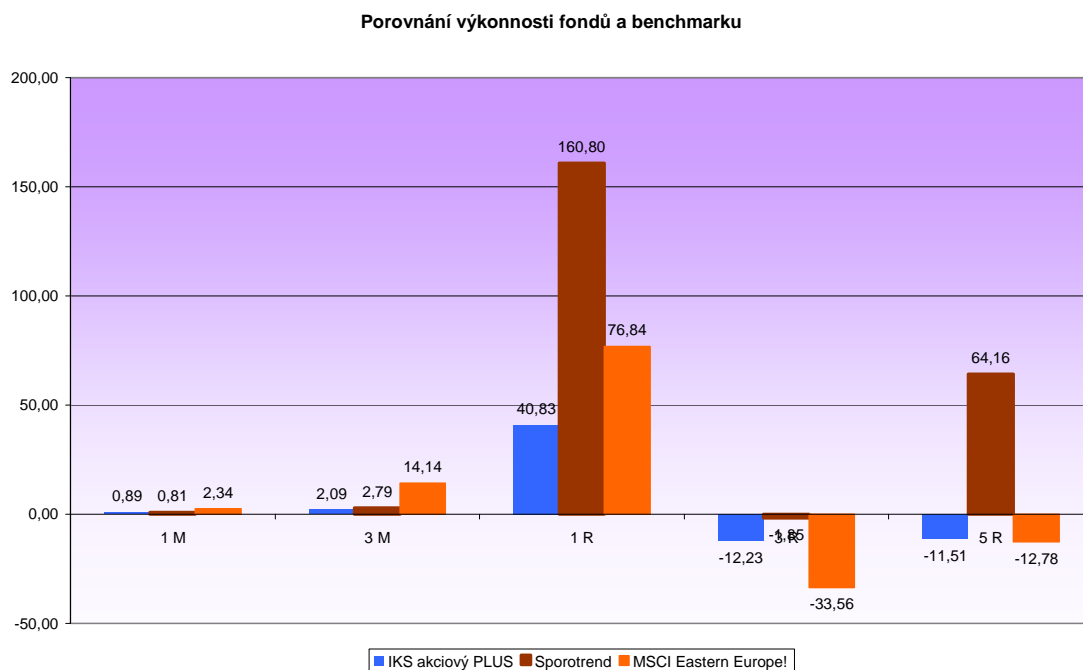
Podílové fondy/ období	1 M	3 M	1 R	3 R	5 R
IKS akciový PLUS	0,89	2,09	40,83	-12,23	-11,51
Sporotrend	0,81	2,79	160,80	-1,85	64,16
Benchmark (tržní index)					
MSCI Eastern Europe!	2,34	14,14	76,84	-33,56	-12,78

Podílové fondy/ rozdíl	1 M	3 M	1 R	3 R	5 R
IKS akciový PLUS	-1,45	-12,05	-36,01	21,33	1,27
Sporotrend	-1,53	-11,35	83,96	31,71	76,94

Zdroj: časopis Fondshop 1/2010

Z tabulky je patrné, že poslední 3 měsíce se oběma fondům příliš nedaří vyrovnat index, což znamená, že oproti trhu jsou ztrátové. Je však důležité podotknout, že se jedná o akciové fondy a ty jsou pro investora vhodné pro delší dobu investování, proto fond za delší období může mít velmi zajímavé zisky. Výborná výkonnost fondu Sporotrend v roce 2009 byla i nad výkonností indexu, což je opravdu famózní. To je velice dobře patrné v následujícím grafu č. 9. Bohužel fond IKS akciový PLUS byl o 36% horší s porovnáním s tržním indexem. V období 3 a 5 let se více dařilo fondům IKS akciový PLUS a Sporotrend než li benchmarku. V případě akciového fondu Sporotrend můžeme jednoznačně říci, že se fondu dařilo za uvedené období lépe než-li benchmarku, ale naopak akciový fond IKS akciový PLUS měl výkonnost oproti benchmarku za uvedené období horší. Největší podíl na tom má minulý rok 2009, kdy fond měl o 36,01% horší výkonnost než-li benchmark.

Graf č.:9: Porovnání výkonnosti fondů a benchmarku



Pro srovnání **Pioneer akciového fondu** s trhem byl použit index MSCI World.

Tabulka č.7: Výkonnost benchmarku a fondu

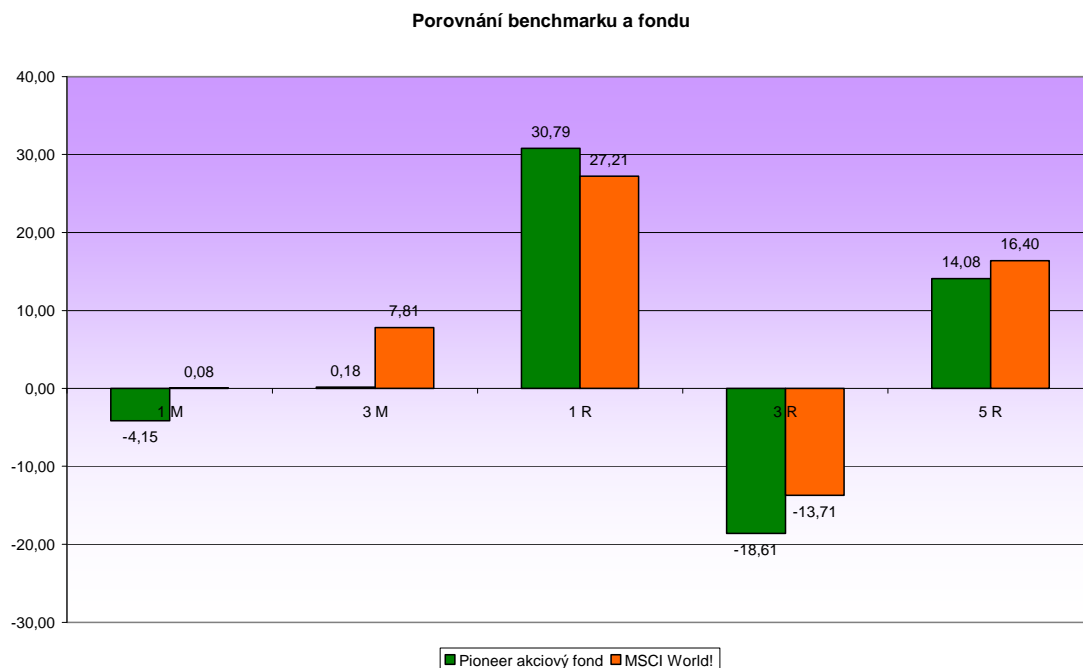
Podílový fond/ období	1 M	3 M	1 R	3 R	5 R
Pioneer akciový fond	-4,15	0,18	30,79	-18,61	14,08
Benchmark (tržní index)					
MSCI World!	0,08	7,81	27,21	-13,71	16,40
Rozdíl	-4,23	-7,63	3,58	-4,90	-2,32

Zdroj: časopis Fondshop 1/2010

I tento index zveřejňuje na svých internetových stránkách firma Morning Star.

Bohužel Pioneer akciovému fondu se příliš nedařilo vyrovnat výkonnost s benchmarkem, a tudíž kopírovat situaci na trhu. Stejně jako akciový fond Spotrend, tak i Pioneer akciový fond měl v minulém roce 2009 nejlepší výkonnost a dokonce i lepší než-li srovnatelný benchmark, ale v ostatních sledovaných obdobích tento fond oproti indexu ztrácel.

Graf č.:10: Porovnání výkonnosti Pioneer akciového fondu a benchmarku



U těchto akciových fondů je výkonností za uvedené období 1 měsíc, 3 měsíce, 1 rok, 3 roky a 5 let myšlena celková procentuální návratnost za dané období vypočtená z prodejních cen podílových listů, ve kterých jsou zahrnuty případné reinvestované hrubé výnosy nebo dividendy vyplacené podílníkům nebo akcionářům.

DLUHOPISOVÉ FONDY

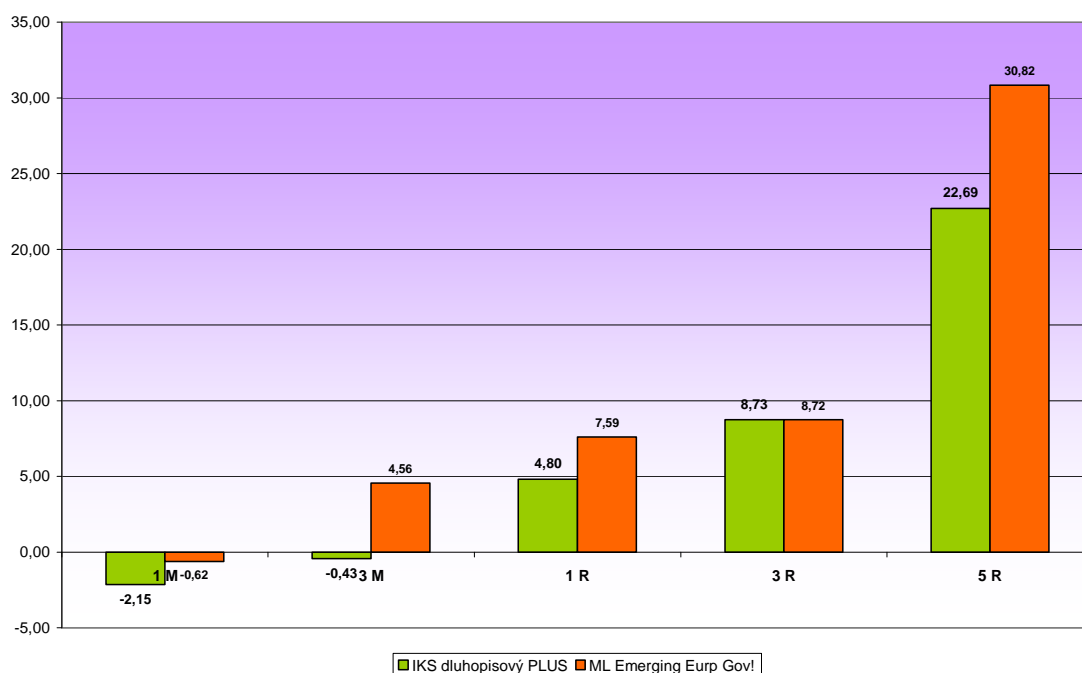
Stejně jako u akciových fondů, tak i u dluhopisového **fondů IKS dluhopisový PLUS** byly jednotlivé hodnoty získávány z časopisu Fondshop 1/2010, kde jsou uvedeny výkonnosti za období 1 měsíc až 5 let. A i u tohoto fondu je výkonností procentuální návratnost za dané období vypočtená z prodejních cen. Podílový fond budeme srovnávat s indexem ML Emerging Eurp Gov!.

Tabulka č.8: Výkonnost benchmarku a fondu

Podílový fond/ období	1 M	3 M	1 R	3 R	5 R
IKS dluhopisový PLUS	-2,15	-0,43	4,80	8,73	22,69
Benchmark (tržní index)					
ML Emerging Eurp Gov!	-0,62	4,56	7,59	8,72	30,82
Rozdíl	-1,53	-4,99	-2,79	0,01	-8,13

Zdroj: časopis Fondshop 1/2010

Graf č.:11: Porovnání výkonnosti fondu a benchmarku



Jak je velice dobře patrné nejen v tabulce č.8, ale především v grafu č. 11, tržní index ML EmergingEurp. Gov. byl výkonnější než-li IKS dluhopisový PLUS. V případě tohoto dluhopisového fondu se strategie příliš nepovedla a výkonnost v porovnání s indexem byla ve většině případů ztrátová. Jen ve 3 letech byla výkonnost fondu téměř shodná s výkonností benchmarku.

Při srovnávání dluhopisového fondu **Sporobond a Pioneer obligačního fondu** jsem nemohla použít stejné údaje jako u fondu IKS dluhopisový PLUS, jelikož předchozí údaje byly čerpány z časopisu Fondshop 1/2010 a pro tyto dva dluhopisové fondy zde není uvedený index, který by byl vhodný pro srovnání fondů. Z tohoto důvodu používám pro srovnání fondů s trhem index českých dluhopisů + 6M PRIBOR, který je pro srovnání vhodný. Bohužel ale nemám k dispozici výkonnost za 3 měsíce až 5 let, ale průměrné výkonnosti benchmarku za období 2002-2009. Pro posouzení, zda jsou či nejsou fondy výkonnější oproti benchmarku jsou tyto údaje dostačující.

Tabulka č.6:

Podílové fondy/ období (p.a.)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Sporobond	6,78	1,95	6,27	3,76	1,69	-1,24	-1,64	7,07
Pioneer obligační fond	4,12	0,19	3,72	4,38	0,95	-2,42	5,46	3,61
Benchmark (tržní index)								
České dluhopisy+6M PRIBOR	6,29	0,08	4,96	3,75	1,56	-0,58	5,61	4,41

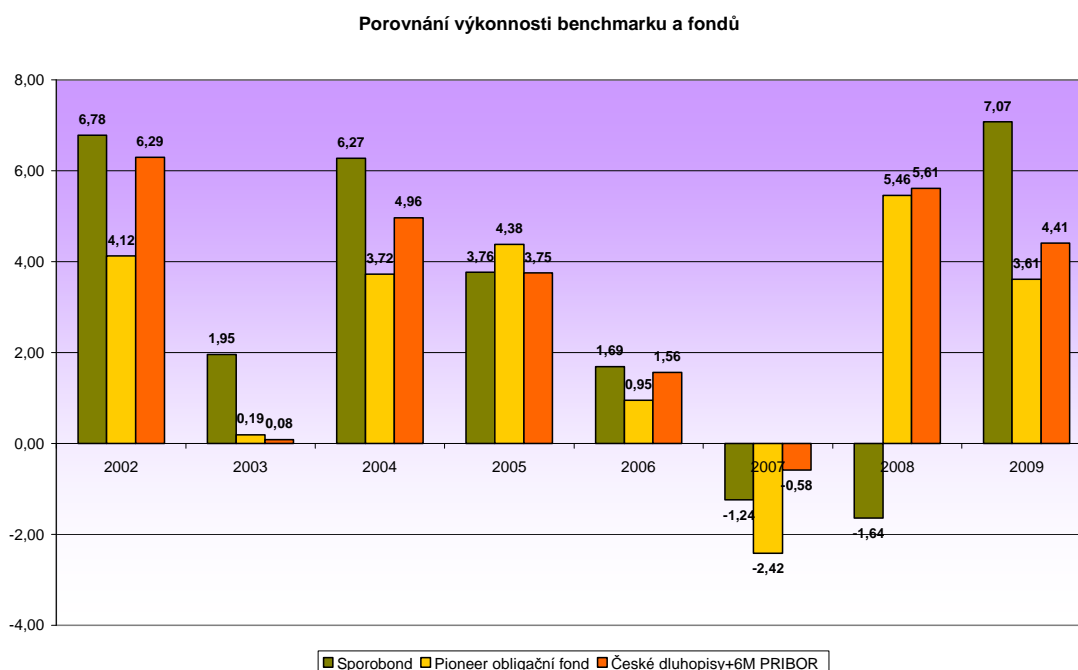
Podílové fondy/ rozdíl	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Sporobond	0,49	1,87	1,31	0,01	0,13	-0,66	-7,25	2,66
Pioneer obligační fond	-2,17	0,11	-1,24	0,63	-0,61	-1,84	-0,15	-0,80

Zdroj: internetové stránky ISČS a Pioneer Investment

Dluhopisovému fondu Sporobond se téměř každý rok podařilo vyrovnat výkonnost s indexem, popřípadě i dosáhnout lepší výkonnosti než-li index. Stalo se tak v roce 2003 a 2009. V letech 2002, 2004 a 2005 byla výkonnost fondu lepší jen nepatrně. Pouze v roce 2008 došlo k výrazné ztrátě výkonnosti fondu oproti benchmarku.

Pioneer obligačnímu fondu se po celou dobu 8 let také celkem dobře dařilo vyrovnávat výkonnost fondu s trhem (indexem). Pokud docházelo ke ztrátám, tyto ztráty výkonnosti nebyly tak výrazné.

Graf č.:11: Porovnání výkonnosti fondu a benchmarku



Z výše uvedených tabulek je jasně patrné, že výkonnost za 3 roky je poznamenána hypoteční krizí v USA a následně celosvětovou hospodářskou krizí. V tomto období vykazovaly akciové indexy záporné hodnoty výkonnosti a to poznamenalo i akciové fondy. Ale musíme konstatovat, že akciové fondy Sporotrend a IKS akciový PLUS se s touto situací vyrovnaly lépe než indexy, jen Pioneer akciový fond měl o necelých 5% nižší výkonnost než-li benchmark. Zásadní změnou byl rok 2009, kde vznikaly oproti indexu velké rozdíly. Fond Sporotrend měl o necelých 84% lepší výkonnost než-li index, ale naopak IKS akciový PLUS měl o 36% výkonnost nižší. Na trhu s dluhopisy nebyly tak výrazné výkyvy. U dluhopisových fondů zaměřených na české státní dluhopisy byly rozdíly s benchmarkem minimální, snad jen s výjimkou roku 2008, kdy fond ISČS

Sporobond měl o 7,25% nižší výkonnost než-li index. Naopak však IKS dluhopisový PLUS nedokázal za období 5 let příliš vylepšit výkonnost s porovnáním s indexem.

Jednoznačně proto můžeme konstatovat, že s porovnáním s tržním indexem a tedy situací na trhu si vedl nejlépe akciový fond Sporotrend od ISČS, který měl dokonce lepší výkonnost než-li benchmark. Následně se dařilo kopírovat situaci na trhu dluhopisovému fondu Sporobond od ISČS a Pioneer obligačnímu fondu. Naopak nejhorší výkonnost oproti benchmarku měl IKS akciový PLUS, následně IKS dluhopisový PLUS a Pioneer akciový fond. Manažeři těchto fondů nezvolili příliš dobrou strategii a z hlediska sledovaného období měly tyto fondy výkonnost nižší než příslušné tržní indexy.

4. ZÁVĚR

Závěrem je nutné zhodnotit jednotlivé výsledky, ke kterým jsme došli během vypracování této diplomové práce. Obecně je známo, že akciové fondy mají vyšší výkonnost za delší období, ale vyšší rizikovost. K tomu jsem částečně dospěla i v této práci. Velice dobrým příkladem je akciový fond Sporotrend, který má velice zajímavou výkonnost, ale zároveň i vysokou volatilitu (rizikovost). Na druhou stranu však další dva akciové fondy IKS akciový PLUS a Pioneer akciový fond měly horší průměrnou výkonnost za sledované období než všechny sledované dluhopisové fondy. Ale i přesto je volatilita uvedených akciových fondů výrazně vyšší než-li u dluhopisových fondů. V případě nákladovosti platí, že pokud se jedná o akciový fond, náklady fondu jsou vyšší než u dluhopisových fondů. V porovnání s benchmarkem má nejlepší výkonnost opět akciový fond Sporotrend a srovnatelnou výkonnost má dluhopisový fond Sporobond a Pioneer obligační fond.

Pokud bych osobně měla zvolit některý ze sledovaných podílových fondů, vybrala bych si dluhopisový fond Sporobond a jako doplněk akciový fond Sporotrend. A to z toho důvodu, jelikož se stejně jako většina investorů v České republice řadím mezi konzervativní investory a dluhopisové fondy jsou méně rizikové než-li akciové. A právě z vybraných dluhopisových fondů se mi jeví Sporobond jako nejlepší investice, jelikož má celkem dobrou výkonnost i porovnání s benchmarkem a relativně nízkou rizikovost. Zvolený akciový fond Sporotrend má velice zajímavou výkonnost, ale zcela nejvyšší volatilitu. Z tohoto důvodu jsem tento fond vybrala jen jako doplněk. A zároveň se domnívám, že se pravděpodobně v následujících několika letech nebude opakovat stejná situace jako v roce 2006, kdy tento fond měl výkonnost přes 156 %.

Z této práce je také velice dobře patrné, jak výrazně dokáže ovlivnit situace na trhu výkonnost fondů. Upozorňuji tím především na hypoteční krizi v roce 2007 v Americe, která odstartovala celosvětovou hospodářskou krizi, a následně se promítla i do České republiky. V roce 2008 proto mnoho investorů prodávali své podílové fondy, jelikož se báli, že přijdou o příliš vysoké ztráty. Až začátkem roku 2009 začali investoři opět více věřit podílovým fondům a opět nakupovali jednotlivé podílové listy. I přesto, že mnoho analytiků a ekonomů jsou optimističtí k situaci na trhu, stále je v České republice vysoká míra nezaměstnanosti a s tím je spojen menší obrat peněžních prostředků a to nejen ve formě investic do podílových fondů.

5. LITERATURA

Monografie

- 1) Gladiš D.: Naučte se investovat, Druhé vydání, Praha: Grada Publishing a.s. 2006, ISBN:80-247-1205-9
- 2) Jílek J. Akciové trhy a investování, Praha: Grada Publishing a.s. 2009, ISBN 978-80-247-2963-3
- 3) Kohout P. Investiční strategie pro třetí tisíciletí, 5.vydání Praha: Grada Publishing a.s. 2008, ISBN: 978-80-247-2559-8
- 4) Liška V., Gazda J.: Kapitálové trhy a kolektivní investování, Praha, Professional Publishing a.s. 2004, ISBN 80-86419-63-0
- 5) Steigauf S.: Fondy, jak vydělávat pomocí fondů, První vydání, Praha: Grada Publishing a.s. 2003, ISBN:80-247-0247-9
- 6) Žídková D.: Investice a dlouhodobé financování, PEF ČZU Praha, 2007, ISBN: 978-80-213-1636-2

Periodika

- 7) Časopis Fond Shop 1/2010, ročník 14, vydavatel Moneco, spol s.r.o, ISSN: 1211-7277
- 8) Časopis Osobní finance 5/2009, vydavatel CPress Media, a.s., ISSN: 1213-7405
- 9) Časopis Osobní finance 10/2009, vydavatel CPress Media, a.s., ISSN: 1213-7405

Internetové stránky

- 10) Fondshop[online]c2009,Dostupný na WWW:
http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_jah
- 11) AKAT ČR [online] c2009 [cit. 2005-02-1], Dostupný na WWW:
http://www.akater.cz/download/220-zpusob_vypoctu_ukazatelu_vykonnosti.pdf

- 12) Finance-management[online]c2009,Dostupný na WWW:
<http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?X=Sharpe+Ratio&IdPojPass=78>
- 13) Finance-management[online]c2009,Dostupný na WWW: <http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?X=Treynor+Ratio&IdPojPass=79>
- 14) ISČS[online]c2009,Dostupný na WWW:
<http://www.iscs.cz/web/cz/fondy/akciove/sporotrend/>
- 15) ISČS[online]c2009,Dostupný na WWW:
<http://www.iscs.cz/web/cz/fondy/akciove/sporobond/>
- 16) Pioneer Investment [online]c2009, Dostupný na WWW:
<http://www.pioneer.cz/Fond/Souhrn/200912/CZK/ZBAkciovy.pdf>
- 17) Pioneer Investment [online]c2009, Dostupný na WWW:
<http://www.pioneer.cz/Fond/Souhrn/201001/CZK/ZBObligacni.pdf>
- 18) IKS KB[online]c2009, Dostupný na WWW:
http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund_detail.html
- 19) ČSÚ [online]c2010, Dostupný na WWW:
http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace
- 20) Masarykova univerzita [online]c2009, Dostupný na WWW:
http://is.muni.cz/th/207163/esf_b/BP_Kolektivni_Investovani.txt?lang=en
- 21) Morgan Star [online]c2010, Dostupný na WWW:
<http://news.morningstar.com/index/indexReturn.html>

Zákony

- 22) zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu
- 23) zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování

6. SEZNAM GRAFŮ A TABULEK

Grafy

- 1) Graf č.1: Regionální rozložení portfolia fondu Sporotrend
- 2) Graf č.2: Regionální rozložení portfolia fondu Pioneer akciový fond
- 3) Graf č.3: Regionální rozložení portfolia fondu IKS akciový Plus
- 4) Graf č.4: Majetek fondu Sporobond podle třídy aktiv
- 5) Graf č. 5: Majetek Pioneer obligačního fondu podle třídy aktiv
- 6) Graf č. 6: Majetek fondu IKS Dluhopisový PLUS podle třídy aktiv
- 7) Graf č.:7: Výkonnost akciových fondů
- 8) Graf č.:8: Výkonnost dluhopisových fondů
- 9) Graf č.:9: Průměrná výkonnost za 8 let dluhopisových a akciových fondů
- 10) Graf č.:10: Porovnání výkonnosti fondů IKS akciový PLUS a Sporotrendu s benchmarkem
- 11) Graf č.:11: Porovnání výkonnosti Pioneer akciového fondu a benchmarku
- 12) Graf č.:12: Porovnání výkonnosti fondu IKS dluhopisový PLUS a benchmarku
- 13) Graf č.:13: Porovnání výkonnosti Pioneer oblig. fondu, Sporobondu a benchmarku

Tabulky

- 1) Tabulka č.1. Rozdělení investic dle typů fondů
- 2) Tabulka č.2: Výkonnost akciových fondů.
- 3) Tabulka č.3: Výkonnost dluhopisových fondů.

- 4) Tabulka č.4: Porovnání míry inflace s výkonnosti jednotlivých fondů.
- 5) Tabulka č.5: Volatilita fondů
- 6) Tabulka č.6: Intervaly výkonnosti jednotlivých fondů
- 7) Tabulka č.7: Obrat a nákladovost fondů za rok 2008
- 8) Tabulka č.8: Výkonnost benchmarku a fondů IKS akciový PLUS a Sportrendu
- 9) Tabulka č.9: Výkonnost benchmarku a Pioneer akciového fondu
- 10) Tabulka č.10: Výkonnost benchmarku a fondu IKS dluhopisový PLUS
- 11) Tabulka č.11: Výkonnost benchmarku, Pioneer oblig. fndu a Sporobondu