

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Fakulta provozně ekonomická

Katedra ekonomických teorií



OTEVŘENÉ PODÍLOVÉ FONDY

Bakalářská práce

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Martin Řehák

Autor: Daniela Kuhová

Praha 2006

©

Čestné prohlášení

Prohlašuji že jsem tuto bakalářskou práci zpracovala samostatně a veškerá použitá literatura a další prameny jsou uvedeny v seznamu.

V Praze dne

Podpis autora

Poděkování

Chtěla bych touto cestou poděkovat panu Ing. Martinovi Řehákovi za pomoc a vedení bakalářské práce.

Zároveň děkuji všem, kteří se mi věnovali při získávání dat a informací použitých v této bakalářské práci

OTEVŘENÉ PODÍLOVÉ FONDY

Souhrn

Tato bakalářská práce se zabývá otevřenými podílovými fondy v České republice. V první části jsou popsány základní pojmy kolektivního investování. Snažila jsem se čtenáře seznámit se subjekty kolektivního investování, s výhodami a nevýhodami spjatými s investováním do otevřených podílových fondů. Další část se zabývá vznikem, specifickým vývojem a současným stavem otevřených podílových fondů v České republice. Poslední část je věnována srovnání nabídek největších investičních zprostředkovatelů na českém trhu.

Klíčová slova

Otevřený podílový fond, investiční společnost, kapitálový trh, výkonnost fondu

OPEN FUNDS

Summary

This bachelor study deals with open funds. The first chapter describes basic principles of collective investing I tried to acquaint readers about subjects of collective investing and with theses and negations of this kind of investing. Next chapter deals with its origin, specific evolution and present condition in the Czech Republic. The end is dedicated to comparison of offers of the biggest investing mediators on the Czech market.

Key words

Open fund, investment company, capital market, efficiency of fund

OBSAH:

1	ÚVOD	7
2	CÍL PRÁCE A METODIKA	8
2.1	CÍL PRÁCE	8
2.2	METODIKA PRÁCE	8
3	LITERÁRNÍ REŠERŠE	9
3.1	SUBJEKTY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ A ZÁKLADNÍ POJMY	9
3.1.1	Investiční společnost	9
3.1.1.1	Hlavní náplní činnosti investiční společnosti je:	9
3.1.2	Investiční fond.....	10
3.1.3	Podílový fond	10
3.1.3.1	Rozdělení otevřených podílových fondů	11
3.1.4	Podílový list.....	12
3.1.5	Status fondu.....	13
3.1.6	Depozitář	13
3.1.7	Státní dozor	13
3.2	FORMY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ	14
3.2.1	Uzavřený podílový fond.....	14
3.2.2	Otevřený podílový fond.....	14
3.2.2.1	Fondy na bázi smluvního vztahu – tzv. smluvní fondy	15
3.2.2.2	Fondy na bázi obchodní společnosti –tzv. korporátní fondy	15
4	VÝVOJ KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ	16
4.1	PRINCIP KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ	16
4.2	HISTORIE KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ.....	16
4.3	POČÁTKY FONDŮ.....	16
4.4	VÝVOJ KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ V ČESKÉ REPUBLICE	18
4.5	KUPÓNOVÁ PRIVATIZACE A KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ.....	19
4.6	UNIE INVESTIČNÍCH SPOLEČNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY – AFAM ČR	21
4.7	KOMISE PRO CENNÉ PAPIRY	22
5	INVESTOVÁNÍ	25
5.1	Hlavní výhody a nevýhody kolektivního investování.....	26
5.2	Základní vlastnosti otevřených podílových fondů	26
6	KAPITÁLOVÝ TRH	30
6.1	Vymezení českého trhu	30
6.2	Velikost trhu ve světě a v Evropě.....	30
6.3	Stav kolektivního investování v ČR k 31.12.2005.....	31

7	ČLENĚNÍ FONDŮ	35
7.1	INVESTIČNÍ STRATEGIE OTEVŘENÉHO PODÍLOVÉHO FONDU	36
7.2	INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTI	36
7.2.1	Investiční společnost České spořitelny, a.s.	36
7.2.2	ČSOB Investiční společnost.....	37
7.3	ZÁKLADNÍ TYPY OTEVŘENÝCH PODÍLOVÝCH FONDŮ A JEJICH ZHODNOCENÍ.....	37
7.3.1	Fondy peněžního trhu.....	37
7.3.2	Fondy dluhopisové	38
7.3.3	Fondy akciové	39
7.3.4	Fondy smíšené (balancované)	40
7.3.5	Fondy fondů (globální).....	41
8	KOMPARACE VÝSLEDKŮ, ZHODNOCENÍ PRÁCE	43
9	ZÁVĚR	46
10	SEZNAM LITERATURY	47
10.1	LITERATURA.....	47
10.2	INTERNETOVÉ ZDROJE.....	47
11	SEZNAM PŘÍLOH	49

1 ÚVOD

Otevřené podílové fondy, jako jedna z forem kolektivního investování, jsou oblíbeným investičním nástrojem s relativně dlouhou historií v Evropě a ve světě. Na evropském kontinentě byly první fondy založeny ve Francii a ve Skotsku v 60. letech 19. století a již za několik desítek let svého působení na trhu se staly značně populárními.

Ve své bakalářské práci se věnuji otevřeným podílovým fondům a kolektivnímu investování v České republice. Investování do otevřených podílových fondů je relativně přístupnou možností a představuje v současné době velmi oblíbený způsob ukládání volných peněžních prostředků, stává se proto jednou z hlavních alternativních forem úspor obyvatelstva. Vyšší výkonnost než v bankách, nulové zdanění výnosů či okamžitá likvidita - to jsou přednosti tohoto typu investování.

Na začátku 90. let došlo na českém trhu k uvolnění podmínek pro podnikání a začala transformace plánovaného hospodářství na tržní ekonomiku. Součástí transformace byla Kupónová privatizace, která podpořila vznik prvních investičních fondů. Prvotní nadšení ze vzniku fondů v následujícím období ochladlo a teprve se zákonnými změnami se znovu obnovila důvěra v kolektivní investování. Příliv zahraničních společností postupně upevňoval pozici podílových fondů na českém kapitálovém trhu. I přes tento pozitivní vývoj nedosahuje úroveň investování aktuálního stavu západních ekonomik.

2 CÍL PRÁCE A METODIKA

2.1 Cíl práce

Průřez vývoje kolektivního investování, členění otevřených podílových fondů, jejich základní charakteristiky a současná úroveň kolektivního investování je cílem této bakalářské práce, ve které se zároveň soustředím na legislativní problematiku v tomto ekonomickém odvětví. Zaměřím se na porovnání efektivnosti nejsilnějších investičních společností a provedu komparaci výkonnosti vybraných fondů.

2.2 Metodika práce

Nejdříve budou vysvětleny základní pojmy týkající se problematiky kolektivního investování, získané studiem odborné literatury a informačních materiálů Komise pro cenné papíry a unie investičních společností ČR. Nedílnou součástí bakalářské práce je popis vývoje kolektivního investování. V této části se orientuji především na období kupónové privatizace a formování legislativního prostředí v ČR. V teoretické části budu vycházet ze současné právní úpravy, za zákona 189/2004Sb. O kolektivním investování.

V další části bakalářské práce se zaměřím na investování v České republice, zejména na výhody a nevýhody otevřených podílových fondů. V navazující kapitole obeznámím čtenáře s číselnými charakteristikami kapitálového trhu a informuji o jeho vývoji za rok 2005. Nedílnou součástí je též členění otevřených podílových fondů a porovnání typů fondů dvou nejsilnějších společností na českém trhu.

V závěru práce zhodnotím působení těchto společností a provedu komparaci jejich výsledků. Též se zaujmu vlastní stanovisko a navrhnou doporučení, jak investovat částku 100 000Kč. Při tomto rozboru využiji zejména internetové zdroje, současné kurzy jednotlivých fondů a investiční nabídku obou společností.

3 LITERÁRNÍ REŠERŠE

3.1 **Subjekty kolektivního investování a základní pojmy**

Především je třeba se blíže seznámit se subjekty kolektivního investování a se základními pojmy trhu. Jednotlivé body jsou v souladu s novým zákonem o kolektivním investování.

Dále v textu budu pod pojmem *fond* či *podílový fond* vždy uvažovat *otevřený podílový fond*.

3.1.1 **Investiční společnost**

Investiční společnost může vzniknout pouze ve formě právnické osoby, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování spočívající ve vytváření podílových fondů a správě majetku ve fondech. K povolení činnosti je zapotřebí souhlas Komise pro cenné papíry. Investiční společnost má povinnost informovat KCP o podstatných skutečnostech spjatých s danou investiční společností. Musí poskytnout informace o založení nové právnické osoby, jestliže je jejím jediným zakladatelem, dále o zřízení organizační složky, o nabytí a pozbytí kvalifikované účasti na jiné právnické osobě. Nesmí vydávat dluhopisy.

Vydáváním zvláštního druhu cenných papírů – podílových listů – shromažďuje peněžní prostředky v podílovém fondu a tento majetek následně obhospodařuje. Majetek v podílovém fondu je oddělen účetně i fakticky, investiční společnost je pouze jeho obhospodařovatel.

3.1.1.1 Hlavní náplní činnosti investiční společnosti je:

Vytvářet a obhospodařovat své podílové fondy, může též spravovat majetek jiné investiční společnosti či investičního fondu, jestliže mají uzavřenou smlouvu o obhospodařování. Obhospodařovat své podílové fondy na základě smlouvy o obhospodařování majetku investičního fondu musí obsahovat několik podstatných náležitostí (způsob stanovení a placení úplaty za poskytnuté služby, dále ujednání pro případ, že by obhospodařování majetku investičního fondu mohlo být svěřeno jiné osobě). Tato smlouva může být uzavřena na dobu neurčitou, přičemž výpovědní lhůta je 6 měsíců. Může jiným investičním

společnostem poskytovat jako službu činnost, která souvisí s kolektivním investováním. Lze i spravovat majetek zákazníka, jednotlivce, na základě smlouvy ze zákazníkem.¹

3.1.2 Investiční fond

Investiční fond je samostatná právnická osoba, jejímž předmětem podnikání může být pouze kolektivní investování finančních prostředků, které získává od veřejnosti upisováním cenných papírů v podobě akcií, soustředěný majetek se stává majetkem investičního fondu. Se svým majetkem hospodaří sám nebo může jeho obhospodařování svěřit investiční společnosti na základě smlouvy o obhospodařování majetku investičního fondu. Je zakázáno měnit předmět podnikání a omezování převoditelnosti akcií. Smí být založen pouze na dobu určitou, nejdéle však na 10let. Investor do investičního fondu je akcionářem a může se podílet na jeho řízení.²

3.1.3 Podílový fond

Podílový fond, který se nemůže stát právnickou osobou, je souborem majetku patřící všem vlastníkům podílových listů podílového fondu (dále jen podílníci), a to v poměru určeném podle vlastněných podílových listů. Peněžní prostředky jsou shromažďovány do podílového fondu investiční společnosti vydáváním podílových listů podílového fondu. Pro vznik je nutné povolení Komise pro cenné papíry, o něž má právo zažádat investiční společnost. Majetek je spravován investiční společností jejím jménem, na účet podílníků. Existují dvě základní formy podílových fondů:

- ▶ Otevřený podílový fond – počet podílových listů ani počet podílníků není limitován; investiční společnost je povinna od podílníka zpět odkoupit jeho podílové listy kdykoli o to požádá, a to za částku odpovídající jejich aktuální hodnotě
- ▶ Uzavřený podílový fond – podílník nemá právo na zpětný odkup svého podílového listu investiční společností; vytváří se na dobu určitou, která není omezena

¹ Zákon 189/2004Sb. O kolektivním investování, § 14 - 16

² Zákon 189/2004Sb. O kolektivním investování, § 4 - 5

3.1.3.1 Rozdělení otevřených podílových fondů

Následující rozdělení je platné pro členy UNIS, tato klasifikace byla vypracována dle rámcové metodologie, jež byla vytvořena Evropskou federací investičních společností a fondů (FEFSI).

1) Kritéria pro klasifikaci fondů

a) Podle rizika trhu (typu rizika příslušných aktiv)

Fondy akciové

Fondy dluhopisové

Fondy peněžního trhu

Fondy smíšené

Fondy fondů

b) Podle geografického rizika (typu měnového rizika)

Česká republika

Země Euro-zóny

Severní Amerika

Asie a Pacifik

Ostatní regiony globální (částečně nebo zcela investující mimo uvedené regiony anebo investující do více regionů)

c) Klasifikace fondu je vždy vyjádřena dvěma složkami s tím, že jedna složka určuje riziko trhu a druhá složka riziko geografické, přičemž na pořadí složek nezáleží

2) Definice kritérií

a) Riziko trhu

Fondy akciové: Fond stále investuje na akciovém trhu minimálně 66% aktiv (tj. do akcií a instrumentů nesoucích riziko akcií). Akciové fondy zahrnují i indexové a garantované fondy vázané na akciové indexy. Doplňkově se stanovuje, jestli fond náleží do kategorie sektorových fondů, která zahrnuje akciové fondy investující výlučně do určitého ekonomického sektoru.

Fondy dluhopisové: Fond trvale investuje na trhu dluhopisů. Doplňkové investování do akcií je možné, nicméně podíl akcií nesmí překročit 10% aktiv fondu. Dluhopisové fondy zahrnují i indexové a garantované fondy vázané na akciové indexy.

Fondy peněžního trhu: Fond trvale investuje na trhu dluhopisů nebo ne peněžním trhu. celková modifikovaná durace nesmí překročit hodnotu 1. (Při překročení tohoto limitu je fond klasifikován jako dluhopisový fond.)

Fondy smíšené: Fond investuje do různých aktiv na různých trzích a nejsou stanoveny limity pro podíl akcií či dluhopisů

Fondy fondů: Fond trvale investuje minimálně 66% aktiv do podílových listů a akcií fondů. Doplňkově se fondy fondů rozdělují podle toho, do jakých fondů investují, převážně akciové, převážně dluhopisové a smíšené.

b) Geografické riziko

Pro akciové fondy: geografická příslušnost je stanovena podle sídla emitenta akcií. Investice do akcií mimo danou kategorii nesmí překročit 10% aktiv fondu.

Pro dluhopisové fondy: geografická příslušnost je definována podle měny aktiv. Investice do zemí mimo danou kategorii nesmí překročit 10% aktiv fondu.

Pro fondy peněžního trhu: geografická příslušnost je definována podle měny aktiv. Investice do zemí mimo danou kategorii jsou vyloučeny. Při zařazení do fondu je zohledněno zajištění proti pohybu kurzu jednotlivých měn.

Pro smíšené fondy: geografická příslušnost je stanovena podle sídla emitenta akcií a vzhledem k celkovému měnovému riziku. Investice do měn a akciových trhů zemí mimo danou kategorii nesmí překročit 10% aktiv fondu.

Pro fondy fondů: geografická příslušnost je definována podle geografického rizika fondů. Investice do podílových listů a akcií mimo danou kategorii nesmí překročit 10% aktiv fondu.

3.1.4 Podílový list

Cenný papír, který představuje podíl na majetku v podílovém fondu a se kterým jsou spojena další práva plynoucí ze zákona nebo statutu. Může být v zaknihované nebo listinné podobě. Aktuální hodnotou podílového listu se rozumí podíl vlastního kapitálu připadající

na jeden list. Hodnota vlastního kapitálu se neustále mění v souvislosti na cenách a kurzech cenných papírů na finančních trzích.

3.1.5 Status fondu

Veřejný dokument, který musí mít každý investiční a každý podílový fond, který podléhá schválení Komisi pro cenné papíry. Obsahuje informace o způsobu investování fondu a další informace nezbytné pro investory k přesnému a správnému posouzení investice (například zaměření a cíle investiční politiky, způsob použití výnosů z majetku, údaje o investiční společnosti, která fond obhospodařuje, způsob uveřejňování zpráv o hospodaření s majetkem, výši úplaty za obhospodařování podílového fondu a jiné).

Každému investorovi musí být před uzavřením smlouvy bezúplatně nabídnout alespoň zjednodušený status.

3.1.6 Depozitář

Hlavní náplní činností depozitáře fondu kolektivního investování je evidence majetku fondu a posouzení, zda fond nakládá s majetkem v souladu s platným právním řádem. Depozitářem se může stát pouze banka, která má v bankovní licenci povolenou činnost depozitáře. Depozitář musí s fondem uzavřít smlouvu o výkonu činnosti depozitáře tzv. „depozitářskou smlouvu“.

3.1.7 Státní dozor

Státní dozor nad dodržováním právních předpisů v oblasti kolektivního investování vykonává na základě zvláštního zákona³ komise pro cenné papíry. Jejím cílem je ochrana investorů. Podléhá mu činnost každé investiční společnosti, investičního fondu, depozitáře a jiných účastníků kolektivního investování a dohlíží především na to, zda tyto osoby dodržují zákon, statuty fondů, vydaná rozhodnutí a smlouvy. Při jejich porušení Komise nařizuje odpovídající opatření a může uplatnit sankce, včetně pokut.

³ Zákon č.15/1998Sb., o Komisi pro cenné papíry a o změně a doplnění dalších zákonů

3.2 Formy kolektivního investování

Členění modelů kolektivního investování ovlivnili historické proměny, různé investiční cíle, a také nestejně množství druhů aktiv v portfoliových fondech. V Evropě mají fondy různé právní formy, zejména převažují uzavřené a otevřené podílové fondy.

3.2.1 Uzavřený podílový fond

Podle legislativy platné v ČR musí 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 určitý minimální počet podílových listů, uzavřený podílový list nevznikne. Na rozdíl od otevřených fondů není obvykle správcovská společnost povinna zabezpečit odkoupení podílových listů. S podílovými listy uzavřených typů fondů se obchoduje na sekundárních trzích, kde jejich cenu určuje poptávka a nabídka. Rozdíl mezi cenou aktiv připadající na jeden podílový list a cenou podílového listu na veřejných trzích se nazývá prémie nebo diskont⁴. Diskont je způsoben především nižší likviditou dnnách papírů uzavřeného fondu, než je likvidita cenných papírů obsažených v portfoliu.

3.2.2 Otevřený podílový fond

Počet podílových listů není limitován a investor má právo na odkoupení svých podílových listů správcovskou společností, která je povinna odkoupit podílové listy za podmínek stanovených v zákoně. Počet podílových listů se odvíjí na základě poptávky investorů. Cena za kterou investor nakupuje a odprodává podílové listy fondu je dána podílem vlastního kapitálu fondu a počtu podílových listů fondu. Vlastní kapitál na podílový list je navíc informace, která investorovi umožňuje průběžně sledovat hodnotu jeho podílu.

Transparentnost a informační otevřenost jsou hlavními příčinami obliby otevřených podílových fondů ve světě. Uzavřené fondy se staly prostředkem zejména pro zkušenější investory a specializované investice.

V rámci kategorií otevřených podílových fondů existují dvě skupiny právních forem:

⁴ Prémie – cena na trhu je vyšší než cena aktiv připadající na jeden podílový list , v opačném případě se jedná o diskont

3.2.2.1 Fondy na bázi smluvního vztahu – tzv. smluvní fondy

Běžné podílové fondy jsou stanoveny na základě smluvního zákona nebo trustového zákona a nemají tedy právní povahu. Fond, který je v podstatě nashromážděním peněz, je spravován investiční společností, která může nebo nemůže delegovat určité administrativní úlohy na třetí stranu. Investiční společnost je zodpovědná za všechny záležitosti týkající se fondu.

3.2.2.2 Fondy na bázi obchodní společnosti – tzv. korporátní fondy

Korporátní fondy mají právní povahu, vydávají podíly – akcie a mají strukturu obchodní společnosti. Tyto fondy jsou líčeny i jako investiční společnosti. Ve francouzsky mluvících zemích jsou zřizovány jako SICAV (Société d'Investissement á Capital Variable), zatímco ve Velké Británii jsou to OEIC (Open-ended Investment Companies). V případě korporátní formy fondů jsou investoři současně i akcionáři. Investiční společnost obvykle deleguje investiční a administrativní úlohy na jiné a nemá ani vlastní personál kromě rady ředitelů – představenstva, kteří nesou celkovou zodpovědnost za všechny záležitosti týkající se fondu.

4 VÝVOJ KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ

4.1 Princip kolektivního investování

Jedním ze základních principů kolektivního investování je shromažďování finančních prostředků od drobných střadatelů nebo společností a jejich následné investování na kapitálových, akciových a finančních trzích za účelem jejich zhodnocení. Drobní investoři s nedostatkem zkušeností a znalostí a lidé s podobnými cíli investují své peníze do společných fondů.

Velcí investoři vkládají své finanční prostředky do různých fondů a investují ve větších částkách s využitím principu rozložení rizika. Tyto možnosti nejsou pro většinu malých střadatelů reálné, jelikož menší sumy neumožňují dostatečně rozložit investice.

4.2 Historie kolektivního investování

První zmínky o kolektivním investování nalzáme již v 17.století v Holandsku. Je možné konstatovat, že byly založeny na podobných principech, které využíváme v současnosti. Jedním typem byl společný nákup podílu na společnosti, z něhož plynul dividendový příjem. Dalším způsobem bylo společné financování půjček farmářů, kteří se usazovali na holandských a později též i na britských koloniích.

4.3 Počátky fondů

Eendragt Maakt Magt⁵ je prvním fondem v novodobé historii a jeho překlad do češtiny zní „*Jednota tvoří sílu*“ či „*V jednotě je síla*“. Byl založen Abrahamem van Ketwicheem v roce 1774 jako reakce na finanční krizi v letech 1772 – 1773. Účelem tohoto prvního finančního nástroje bylo umožnit malým střadatelům diversifikovat svoje portfolia.

Při založení byl vydán skutečný statut fondu (prospekt⁶), jenž zahrnoval podrobnosti o portfoliu, poplatcích a dividendové politice. Prospekt byl rozvržen do sedmnácti článků a obsahoval kategorie do kterých směl fond investovat, jednalo se o především o mezinárodní dluhopisy. Byla slíbena 4% roční dividendy, jejíž přesná výše se odvozovala od aktuálního výnosu prostředků v portfoliu fondu. Původním cílem bylo fond po 25 letech

⁵ Tento název byl současně heslem Holandské republiky.

⁶ V ČR se používá označení status fondu. V anglickém jazyce prospectus

rozpustit a profit rozdělit mezi zbývající investory. Fond současně zahrnoval určitý typ loterie⁷, která byla financována z výnosu portfolia. Fond byl zlikvidován v roce 1824, na finančním trhu působil 50 let. Eendragt Maakt Magt lze přirovnat k současným uzavřeným fondům a je též označován jako první podílový fond.

Abraham van Ketwich navázal na úspěch svého prvního fondu založením Concordia Res Patvar Cresnuts⁸. Fond byl obdobou svého předchůdce názvem i formou, avšak zvýšila se volnost ve skladbě portfolia. Ve statutu bylo oznámeno, že fond bude investovat do : *„solidních cenných papírů a takových jejichž cena vinou spekulací poklesla a je tedy možné se domnívat, že ponesou značný zisk“*.

V mezidobí 1780 a 1790 se objevilo okolo 30 fondů jejichž podstatou bylo nakupovat část dluhu Spojených států amerických. V roce 1822 vzniká v dnešní Belgii firma Société Générale Belgique orientující se na kolektivní investování. V roce 1853 je ve Francii založen první investiční fond s názvem Crédit Mobilier. Roku 1868 byl v Londýně založen první investiční fond Spojeného království – The Foreign and Colonial Government Trust. V úvodu je definován smysl a důvod vytvoření fondu. Cílem je tedy poskytnout *„investorům s nevelkými prostředky stejné výhody, jako mají velcí kapitalisté, v minimalizaci rizika při investování do zahraničních a koloniálních cenných papírů rozložením investice do většího počtu různých titulů“*. Tato teze se v podstatě ani v současném pojetí kolektivního investování neliší. V 70. letech vznikají investiční trusty⁹ ve Skotsku, měly formu akciové společnosti s fixním kapitálem obchodované na regionální burze a investující do cenných papírů obchodovaných na Londýnské burze. V tomto údobí Robert Fleming zakládá svůj první investiční fond pod názvem First Scottish American Investment Trust investující do železničních dluhopisů.

Vývoj ve 20. století ovlivnil The Massachusetts Investor Trust. Podíly tohoto fondu již nebyly obchodovány na burze a jejich cena nebyla utvářena nabídkou a poptávkou. Jednalo se o první otevřený fond, který neustále prodával a odkupoval své podíly. Cena podílu se

⁷ V této době byla loterie součástí mnoha cenných papírů.

⁸ Latinský ekvivalent k Eendragt Maakt Magt. Původní latinské přísloví. Možný překlad zní: *„Malí ve svornosti rostou, rozkol rozrušuje ty největší“*

⁹ Trust – uzavřený fond s právní subjektivitou

rovnala hodnotě odpovídající části portfolia. Tento otevřený model fondu se více prosadil a přispěl rozvoji odvětví kolektivního investování.

4.4 Vývoj kolektivního investování v České Republice

V České republice došlo v průběhu přechodu od centrálně plánovaného na tržní hospodářství k překotnému a mimořádnému vývoji na poli kolektivního investování. V počátcích vzniklo několik investičních společností, které založily první podílové fondy. Rozvoj kolektivního investování je neodmyslitelně spjat s kupónovou privatizací a jejími dvěma vlnami. V jejím průběhu vznikl velký počet investičních privatizačních fondů, do nichž většina občanů vložila své investiční kupóny. Rozmach kolektivního investování probíhal bez dostatečně propracovaného právního základu a tento fakt se později projevil poklesem důvěry investorů a celkovou krizí. V roce 1998 vstoupila v platnost novela Zákona o investičních fondech a investičních společnostech a též byla založena Komise pro cenné papíry. Od tohoto roku se situace na kapitálových trzích stabilizuje a postupně se obnovuje investorská důvěra.

V počátcích ekonomické transformace byla činnost investičních subjektů umožněna na základě zvláštního povolení podle §14 odst. 2 zákona č. 158/1989 Sb. o bankách a spořitelnách. Povolení k činnosti vydávala Státní banka československá s federálním ministerstvem financí.

První investiční společnosti, jejichž předmět podnikání lze označit za formu kolektivního investování, byly založeny již v roce 1990. V prosinci 1990 vznikla První investiční, a.s. (PIAS) jako dceřiná společnost Investiční banky¹⁰, která hned založila dva uzavřené podílové fondy (UPF) a jeden otevřený podílový fond (OPF). Předmětem podnikání První investiční se stalo především shromažďování finančních prostředků fyzických i právnických osob tím, že investoři za vložené prostředky obdrželi podílové listy fondů otevřených či uzavřených, a tyto peněžní prostředky byly následně investovány na kapitálovém trhu. Prvním fondem založeným v České republice byl Investiční rozvojový fond. Posléze vznikly Investiční a kapitálová společnost Komerční banky, Spořitelní

¹⁰ Poději Investiční a poštovní banka

investiční společnost¹¹ a CF INVEST spol. s.r.o.¹². také jako dceřiné společnosti významných bank.

4.5 Kupónová privatizace a kolektivní investování

V době transformace ekonomiky v ČR byla zvolena kromě obvyklé formy privatizace státního majetku i netradiční metoda kupónové privatizace. Úkolem bylo spravedlivě zprivatizovat rozsáhlou část státního majetku a současně vytvořit základnu pro rozvoj kapitálového trhu v ČR. Investiční privatizační fondy (IPF) nebyly na počátku privatizace považovány za příliš lukrativní. Byly brány spíše jako alternativa pro menšinovou část vlastníků kupónů (Diků), kteří nebudou chtít investovat sami. Tento předpoklad vedl zřejmě k zásadnímu podcenění právní úpravy odvětví kolektivní investování v době před a v průběhu kupónové privatizace. Až na konci května roku 1992 vyšel v platnost Zákon o investičních společnostech a investičních fondech (ZISIF). Tento zákon rozdělval fondy na investiční, uzavřené a otevřené. ZISIF omezil předmět činnosti investičních společností pouze na kolektivní investování. ZISIF ukládal povinnost vytvořit statut fondu, což je dokument, jež musí obsahovat vymezení a zaměření investiční politiky, zásady hospodaření fondu, výši úplaty za správu podílového fondu a výši poplatků při nákupu a prodeji podílových listů. Významnou funkci, která byla nově vytvořena, se stala funkce deponitáře, jenž má za úkol kontrolu nad činností investiční společnosti při správě majetku ve fondu. ZISIF dále upravoval výši úplaty za správu investičního podílového fondu.

IPF měly v kupónové privatizaci hrát jen nepodstatnou roli. Tato hypotéza se však později ukázala jako nesprávná. Zejména díky masivní reklamní kampani, v níž správci fondů slibovali „desetinásobek“, získaly IPF v první vlně kupónové privatizace více než 70 % investičních registrovaných bodů. Kupónové privatizace se v první vlně účastnilo 8,1 milionů občanů (z toho v ČR 5,9 milionů) a z nich 6,3 milionů využilo možnost svěřit všechny nebo část svých investičních bodů do správy některého z 429 IPF. Druhé vlny, která probíhala v již samostatné České republice v roce 1994, se zúčastnilo 6,16 milionů obyvatel ČR a 353 fondů. Ve druhé vlně se již neobjevovaly pouze investiční fondy. Investoři mohli mimo 195 IF volit také ze 38 otevřených a 120 uzavřených podílových

¹¹ Dnes Investiční společnost České spořitelny, a.s.

¹² Později O.B. INVEST, investiční společnost, a.s., dnes ČSOB investiční společnost, a.s.

fondů. V průběhu krátké doby kuponové privatizace došlo k velkému soustředění majetku v investičních a podílových fondech. Do fondů bylo vloženo v první vlně přes 72 % investičních kuponů. V druhé vlně tvořil tento podíl přes 63 % a za obě vlny dohromady skoro 70 %. Většina z tohoto rozsahu byla navíc nashromážděna v několika největších fondech.

V následujících letech právní úprava kolektivního investování nebyla dostatečná, některé investiční společnosti mezer v zákonech využily a velmi oslabily důvěru drobných investorů v podobné instituce. Ve vládní zprávě se o konání některých společností můžeme dočíst následující:

„Mezi nekalé praktiky společností patří tunelování fondů (např. operace s majetkem fondu ve prospěch třetí osoby, nevýhodné nákupy a prodeje cenných papírů, neefektivní řetězce převodu cenných papírů), využívání neznalosti a neinformovanosti drobných podílníků či akcionářů fondu ve prospěch managementu investičních společností a fondů, obchody managementu na vlastní účet ve svůj prospěch a na vrub fondu, uzavírání záměrně nevýhodných opčních a termínovaných obchodů, poskytování skrytých úvěrů z prostředků fondu cestou záloh na nákup cenných papírů atd.“¹³

V krizi se kolektivní investování v České republice ocitlo v letech 1995 – 1996, kdy docházelo k přeměně fondů, kterou tehdejší stav práva dovoľoval, na holdingové společnosti.¹⁴ Holdingy nebyly podrobeny státní regulaci kolektivního investování. Nechvalně známými „odborníky“ na provádění transakcí za účelem vlastního obohacení byli zejména Viktor Kožený a Michael Dingman.

Všechny tyto negativní jevy snížily ochotu drobných investorů vkládat své finanční prostředky do investičních společností (IS) a investičních fondů (IF). Postupně se snižoval počet IF a IS a docházelo k slučování fondů a k fúzím, jak uvádí následující tabulka:

¹³ <http://wtd.vlada.cz/ASC/vlada/dokumenty/stavspol/oddil34.il2.htm>

¹⁴ Současná právní úprava zakazuje takovou přeměnu. Pro jakoukoliv fúzi či rozdělení společnosti je zapotřebí povolení od Komise pro cenné papíry

	31.12. 1992	31.12. 1993	31.12. 1994	31.12. 1995	31.12. 1996	31.12. 1997	31.10. 1998
Investiční fondy	256	295	292	258	173	117	89
Investiční společnosti	23	144	154	159	156	117	101
Podílové fondy otevřené	12	75	92	110	122	141	145
Podílové fondy uzavřené	15	153	159	162	174	92	56

Tabulka č.1: *Počet subjektů kolektivního investování*¹⁵

Fondy během kuponové privatizace získaly na kapitálovém trhu významné postavení jako emitenti cenných papírů a současně nejvýznamnější investoři. Moc drobných podniků nebyla příliš silná, dá se říci zanedbatelná, a tudíž a postupně zahájili odprodávání svých podílů. V této době docházelo k rychlému ustálení portfolií a jejich zužování. Investiční fondy po skončení kuponové privatizace rozprodávali svěřený majetek třetím osobám. Jednotlivé fondy přeskupovaly svá portfolia, vytvářely neformální sdružení, sestavovaly individuální akciové balíky a ty následně odprodávaly velkým investorům. Toto období se také nazývá třetí vlnou kuponové privatizace a hlavní transakce jsou uzavřeny do konce roku 1997. Na konci 90.let 20.století neustále docházelo k poklesu úrokových měr a zároveň se sbližovaly úrokové míry ČR, USA a Německa. Na tento pokles přirozeně zareagovaly banky a též přirozeně přizpůsobovaly své úrokové míry. Bankovní vklady nevydělavaly vkladatelům dostatečně (úroková míra se u některých termínovaných vkladů dostala pod inflační míru) - investoři postupem času na tyto změny zareagovali a začali využívat jiné formy investování, mezi velmi oblíbené patří stavební spoření a podílové fondy začaly více přitahovat drobné investory.

4.6 Unie investičních společností České republiky – AFAM ČR

Unie investičních společností České republiky byla založena 6.června 1996 39 společnostmi a sloučením tří původních asociací, představujících 39 společností a

¹⁵ <http://wtd.vlada.cz/ASC/vlada/dokumenty/stavspol/oddil34.il2.htm>

samosprávných investičních fondů, které obhospodařovaly přes 80 % jmění z kupónové privatizace a též nově zakládané korunové fondy¹⁶. UNIS ČR vznikla jako reakce na krizi v oblasti kolektivního investování. Úkolem UNIS ČR bylo opět vybudovat důvěru společnosti, růst a rozvoj v oblasti kolektivního investování. Postupem času se snižovalo množství investičních společností. Příčinami redukce byly vysoké nároky, které na ně členství v Unii kladlo. Zejména v počátcích znamenalo členství v Unii pro investiční společnosti značné náklady, spojené s požadovanými audity a udržením vysokého standardu transparentnosti. Tyto výdaje se staly pro mnoho členských společností zcela jistě výhodou.

Dne 10.1.2006 se konala mimořádná valná hromada, která schválila změnu názvu na Asociace fondů a asset managementu České republiky – zkratka **AFAM ČR**. Došlo také k rozšíření činností, které by měla asociace zastřešovat a to o činnost asset managementu. Nová asociace by tedy měla být reprezentantem celého investičního managementu v ČR.

4.7 Komise pro cenné papíry

V průběhu let 1996 a 1997 probíhaly diskuze o nutnosti vzniku Komise pro cenné papíry (KCP), na které navázala příprava příslušného zákona. V únoru roku 1998 byl schválen zákon o Komisi pro cenné papíry, která od 1.dubna 1998 nahradila dosavadní Úřad pro cenné papíry. Komise byla ustanovena jako správní úřad, jako další ústřední orgán státní správy, organizačně samostatný a financovaný ze státního rozpočtu.

Posláním KCP je posilovat důvěru investorů a emitentů investičních nástrojů v kapitálový trh. Dílčími cíli jsou zajišťovat ochranu investorů, přispívat k rozvoji a transparentnosti kapitálového trhu, začlenění českého kapitálového trhu do evropských struktur, podporovat osvětu a informovanost investorů a v neposlední řadě zvyšovat ekonomickou vzdělanost a povědomí široké veřejnosti o principech fungování kapitálového trhu.

Základním úkolem Komise pro cenné papíry je tedy výkon státního dozoru nad kapitálovým trhem a subjekty, které na něm působí. Mezi ně patří obchodníci s cennými papíry bankovního a nebankovního typu, makléři, investiční zprostředkovatelé, penzijní fondy (pokud investují do investičních nástrojů) a právě subjekty kolektivního investování a jejich depozitáři. Dále to jsou nucení správci, likvidátoři burzy cenných papírů,

¹⁶ Označením korunové fondy se rozumí fondy, které od počátku přijímaly pouze vklady v korunách

mimoburzovní organizátoři regulovaného trhu, osoby vedoucí evidenci investičních nástrojů, provozovatelé a účastníci systému vypořádání obchodů, emitenti cenných papírů (pokud mají informační povinnost), osoby, které hodlají učinit veřejnou nabídku cenných papírů a tiskárny s povolením tisku kótovaných listinných cenných papírů

Dozor Komise je založen na modelu hodnocení rizika (risk-based model). To znamená, že na základě kvalitativních a kvantitativních kritérií je každému regulovanému subjektu přiřazen vnitřní rating Komise, který vyjadřuje rizikovost daného subjektu neboli pravděpodobnost jeho selhání. Čím rizikovější je subjekt, tím častěji se dá očekávat místní kontrola ze strany KCP. Pro tento model je rozhodující dostatek kvalitních a včasných informací, které jsou k dispozici z licenčního procesu, informační povinnosti daného subjektu, monitoringu externích zdrojů a místních kontrol.

Mimo výkonu dozoru nad kapitálovým trhem přibyla s platností nových zákonů týkajících se kapitálového trhu od 1. května 2004 Komisi pro cenné papíry důležitá regulatorní působnost. Jde o vydávání vyhlášek, které detailně rozpracovávají některá pravidla stanovená zákonnou normou. Dále KCP vedle subjektů s příslušnou licencí pro poskytování služeb, vydává Věstník, spolupracuje s jinými státními orgány a nestátními institucemi. Komise také spolupracuje se zahraničními partnery, kteří jsou odpovědní za regulaci a výkon dozoru nad finančními trhy.

Co se týče kolektivního investování, Komise zejména dohlíží nad dodržováním právních předpisů v této oblasti a zajišťuje ochranu podílníků fondů. KCP vydává a odebírá povolení k činnosti investičních společností a investičních fondů a založení podílových fondů. Dále schvaluje statuty fondů a jejich změny, vedoucí osoby investiční společnosti nebo fondu, nabytí podílů na investiční společnosti a povoluje sloučení, rozdělení a splynutí investiční společnosti a fondu. KCP také případně jmenuje likvidátora v případě zrušení investiční společnosti nebo investičního fondu s likvidací. Při porušení povinností ze strany regulovaných subjektů může Komise využít některou ze sankcí. Jde o odejmutí nebo změnu rozsahu licence a uložení peněžité pokuty až do výše 20 milionů Kč. Dále může jmenovat nuceného správce a zavést nucenou správu v případě poškozování investorů. KCP také může nařídit změnu obhospodařující investiční společnosti, depozitáře nebo auditora, nařídit provedení mimořádného auditu, nařídit pozastavení vydávání a odkupování akcií nebo podílových listů fondu, anebo rozhodnout o uložení opatření k nápravě. Komise může také zakázat výkon hlasovacích práv a uplatňovat vliv osobám s

kvalifikovanou účastí na investiční společnosti nebo fondu anebo odejmout vedoucím osobám souhlas k výkonu funkce.

Zákon o kolektivním investování zásadně posílil možnosti Komise pro cenné papíry v regulaci oblasti kolektivního investování. Takto vznikla možnost pružně a rychle reagovat na aktuální potřeby. V zákoně jsou definovány oblasti, které bude KCP dále ošetřovat vyhláškami. Tento princip se ale může ukázat jako nevhodný, protože by bylo zřejmě účinnější vybavit KCP takovou pravomocí, aby mohla vyhláškami regulovat jakoukoli oblast kolektivního investování.¹⁷

V budoucnosti se dají očekávat některé změny technického charakteru v dozoru kolektivního investování (případně fungování samotné KCP) ne však jeho principu. V současnosti probíhá v České republice proces integrace dozoru nad kapitálovým trhem. V květnu 2004 bylo vládou České republiky přijato usnesení o koncepci integrovaného státního dozoru nad finančním trhem. Tím byla schválena integrace ve dvou etapách: v polovině roku 2005 se sloučil dohled nad bankami s dohledem nad družstevními záložnami v České národní bance a k 1. lednu 2006 převzala Komise pro cenné papíry dohled nad penzijními fondy a pojišťovnami. Ve druhé etapě zhruba v období přijetí Eura bude dozor integrován v jediné instituci.

¹⁷ Viz The World Bank (2004) str. 13, 25 -26.

5 INVESTOVÁNÍ

V této kapitole mám na mysli pod pojmem investování kolektivní investování

Definice

Kolektivní způsob investování volných peněžních prostředků je v oblasti služeb relativně mladou aktivitou – dá se říci: fenomén našeho století. Základní myšlenkou kolektivního investování bylo vytvořit nástroj umožňující fyzickým i právnickým osobám snadný přístup k investování na kapitálovém trhu. Drobní investoři vloží své finanční prostředky do podílových fondů. Za svěřené prostředky obdrží investor podílové listy, počet podílových listů je přímo úměrný výši vložených prostředků. Podílové listy reprezentují podíly jednotlivých investorů na majetku podílových fondů. Investiční fondy spravují profesionální manažeři, jejich cílem je především zvýšení tržní hodnoty podílových listů, výplata podílu na zisku nebo obojí. Za shromážděné prostředky nakupují různé cenné papíry (dluhopisy, akcie atd.) na kapitálovém nebo peněžním trhu. Transakce s cennými papíry jsou omezeny stanovami jednotlivých fondů. Podílníci (majitelé podílových listů) mohou kdykoliv požádat o zpětný odkup svých podílových listů.

Definicí kolektivního investování nalezneme v odborné literatuře mnoho, já zde uvedu: *„Podstatou podnikání ve formě kolektivního investování je shromažďování peněžních prostředků od předem neurčeného a neomezeného okruhu právnických a fyzických osob (tedy od veřejnosti) za účelem jejich použití k podnikání na základě principu rozptýlení rizika způsoby, které dovoluje zákon.“*¹⁸

Podle zákona¹⁹ se: *„Kolektivním investováním rozumí podnikatelská činnost, jejímž předmětem je shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti upisováním akcií investičního fondu nebo podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku.“*

¹⁸ Liška V. a kol.: *Kolektivní investování*, Bankovní institut, Praha 1997

¹⁹ Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, s účinností od 1.5.2004

5.1 Hlavní výhody a nevýhody kolektivního investování

Výhody:

- ▶ Investor nemusí mít žádné znalosti v jednotlivých oborech podnikání
- ▶ Probíhá na základě rozptýlení rizika
- ▶ Je upraveno zákonem a podléhá zvláštnímu doзору
- ▶ Mohou ho vykonávat jen právnické osoby k tomu určené na základě licenčního povolení
- ▶ Jsou s ním spojeny nižší náklady na koupi a prodej cenných papírů

Nevýhody:

- ▶ Ztráta investiční volnosti – investor nemůže výrazněji ovlivňovat zaměření investic
- ▶ Nutnost platit poplatky za správu kapitálu
- ▶ Riziko nečestného jednání ze strany investiční společnosti i přes limity dané zákonem

5.2 Základní vlastnosti otevřených podílových fondů

1. Obhospodařování velkého objemu prostředků

Mnoho drobných investorů vkládá své prostředky do podílových fondů. Jednotlivci by zřejmě neměli mnoho příležitostí podílet se svými poměrně nízkými úsporami na burzovních obchodech. Při velkých objemech obchodů klesají i náklady transakcí. Pro porovnání zde uvedu cenu akcií České pojišťovny ze 26.5.2006 (CZ0008002755) – 20 680,00Kč²⁰. Tak vysokou částku si mnozí drobní investoři nemohou dovolit jednorázově vynaložit.

2. Diverzifikace

Diverzifikací se rozumí rozložení rizika. Podílové fondy mají ve svém portfoliu až stovky cenných papírů od různých emitentů, drobný investor nemá zpravidla dostatek finančních prostředků, aby mohl své investice vhodně alokovat. Diverzifikace koupí cenných papírů více společností dosahují jen majetnější investoři. Fondy jsou schopné rozložit peníze

²⁰ <http://www.akcie.com/kobos.php>

podílníků od různých cenných papírů a snížit tak případné riziko ztráty způsobené problémy některé společnosti nebo instituce. V případě investování do akcií jedné společnosti, která má podprůměrnou hodnotu, budou negativní dopady na výsledky hospodaření značné. Rozložením investice se výrazně snižuje riziko ztráty

3. Profesionální správa

Podílové fondy jsou spravovány odbornými investičními manažery, kteří mají potřebné odborné vědomosti. Manažeři fondů se zabírají prodejem či nákupem především cenných papírů a např. ekonomickým a finančním výzkumem. Tyto údaje jsou zcela nepostradatelné při investování. Pouze omezený počet investorů má potřebný čas vyhledávat nejnovější informace a profesionálním způsobem spravovat své investice.

4. Likvidita

Investor může podíly ve fondu kdykoliv nabídnout k odkupu a fond musí být způsobilý je odkoupit za současnou tržní hodnotu. Některé společnosti si od této hodnoty odečítají vstupní poplatek (buď pevně stanovenou částku nebo určité procento z odkupované hodnoty). Eventuelně může investor využít možnosti pravidelného automatického investování do fondu, nebo výnosy mohou být zcela promptně reinvestovány do podílu fondů na přání vkladatele. Investovat do podílových fondů je možno tedy téměř kdykoli a odkudkoli.

5. Jednoduchost a dostupnost

Investování do otevřených podílových fondů je stále jednodušší, potenciální investování je možné provést mnoha způsoby, kupříkladu pomocí E-mailu, internetu či telefonicky.

6. Nízké transakční náklady

Investování do podílových fondů je pro drobné investory mnohem levnější než obchodování s cennými papíry. Poplatky, které musí investoři na kapitálových trzích zaplatit jsou několikanásobně navýšené než v případě kolektivního investování.

7. Rozšířené investiční možnosti

Malý investor může získat podíl na investicích, které by si jinak nemohl dovolit. Ve jmění podílových fondů je seskupen majetek investorů a nakumulovaná částka může být následně investována na trhu takovým způsobem, jak je to dovoleno ve stanovách fondů. Klient vkládá své prostředky do fondů, které mají pevně danou investiční strategii, mají

jasně určeno, s jakými cennými papíry se může obchodovat. Investování podílového fondu by tedy mělo vždy odpovídat přáním drobných investorů.

8. Zprůměrnování nákladů (Dollar – Cost – Averaging)

Tato investiční technika spočívá v pravidelném investování konstantních sum peněz bez ohledu na skutečnost, zda trhy stoupají nebo klesají. Vkládá se pevná suma do podílového fondu v pravidelných intervalech (měsíčních, čtvrtletních) místo jednorázového vkladu. V podstatě jsou snižovány průměrné náklady na podíl, jelikož tato metoda mění vzestupy a poklesy trhu na výhodu.

9. Rodina fondů

Rodina fondů se skládá z fondů, které obhospodařuje jedna investiční společnost. Svým klientům poskytuje možnost výměny podílů jednoho fondu za jiný.

10. Daňové zvýhodnění oproti jiným vkladům

Při zpětném prodeji podílových listů, nejdříve však po šesti měsících od nákupu, je investor zproštěn od povinnosti platit daň z příjmu. Tato daň vzniká rozdílem prodejní a nákupní ceny podílového listu násobeno počtem podílových listů.

Kromě mnohých výhod jsou s kolektivním investováním do otevřených podílových fondů spojené i nevýhody:

11. Riziko investice

Na kapitálovém trhu se nevyhneme investičnímu riziku spojeným s kolísáním naší investice. Přesto dle všeobecných zásad délka investice riziko kolísání snižuje, jelikož narůstá pravděpodobnost, že po poklesu na trzích následuje růst a hodnota vkladu bude růst. Na riziku snížení hodnoty investice se podílí zejména

- ▶ Tržní riziko, jež je spjata s nepříznivým pohybem kurzů cenných papírů, měn nebo úrokových sazeb
- ▶ Úrokové riziko (je součástí tržního rizika), při němž dohází ke změně úrokových sazeb. V případě růstu tržních úrokových sazeb klesají kurzy pevně úročených cenných papírů a naopak. Velikost výkyvů kurzů, jež působí změna úrokových sazeb, závisí též na době splatnosti pevně úročeného cenného papíru (s nižší dobou splatností, je nižší úrokové riziko).

- ▶ Měnové riziko (je součástí tržního rizika) vyplývá z obratu kurzu měny, v níž jsou nenominována aktiva fondu. V případě změny dojde k změně hodnoty aktiv fondu vyjádřené v Kč.

12. Riziko investičního zprostředkovatele

Toto riziko je spojeno se špatnou a neefektivní správou podílových fondů, souvisí s manažery jednotlivých fondů. Vhodné je se včas informovat kdo a jak podílový fond spravuje, popř. jaké hodnocení získala společnost u ratingových agentur, či jaké měl manažer výsledky hospodaření v minulosti.

6 KAPITÁLOVÝ TRH

V této kapitole se budu zabývat především číselnými charakteristikami českého kapitálového trhu podílových fondů.

6.1 Vymezení českého trhu

V současnosti na českém trhu existují prakticky jen otevřené podílové fondy, všechny uzavřené fondy buď definitivně ukončily činnost nebo se transformovaly, jak jim to nařizoval zákon. Téměř všechny české otevřené podílové fondy jsou ve správě investičních společností, jež jsou členy Asociace fondů a asset managementu České Republiky (dále jen AFAM ČR)

6.2 Velikost trhu ve světě a v Evropě

Podílové fondy na celém světě zaznamenávají obrovský příliv peněz již několik desetiletí. V popředí světového trhu kolektivního investování jsou jednoznačně Spojené státy, kde na konci roku 2005 dosáhl objem majetku ve fondech 7,08 bil.EUR. Popularita fondů roste v USA prakticky od začátku minulého století a dnes do nich lidé ukládají více peněz než do bank. Ke konci roku 2005 se fondy USA podílely na celosvětovém objemu investic přes 50%, Evropa 33,1% a dále následovala Austrálie s 4,7%, čtvrté místo obsadilo Japonsko s 2,8%, Kanada s 2,7% a Hong-Kong se 2,5%. Investované jmění celosvětově vzrostlo o 2,8% na 15.06 bil EUR

Evropský investiční trh s fondy zaznamenal v 2005 vysoký nárůst v objemu investic. Celkové jmění vzrostlo v roce 2005 oproti roku 2004 o 22,8 % na hodnotu 6,566mld. EUR oproti 5,348 mld. EUR z roku 2004. Tento nárůst byl způsoben zejména přílivem finančních prostředků do akciových fondů. Rok 2005 byl celkově úspěšný (prosperující z hlediska investic) jak pro investující v evropských finančních fondech, tak pro správce fondů (manažery fondů, investiční společnosti). Lucembursko a Irsko zaznamenaly největší růst (okolo 35%) a ovládli trh ze 35,8%, dále pak následovala Velká Británie s růstem 31%, Německo 17% a Španělsko 15%. Všude v Evropě byl zaznamenán růst investic v podílových fondech. Polsko, Slovensko, Maďarsko a Česká republika zaznamenaly nejvyšší nárůst přes 70%. Jediné Řecko vykazovalo pokles.²¹

²¹ www.efama.org

6.3 Stav kolektivního investování v ČR k 31.12.2005

K 31.12.2005 bylo na českém kapitálovém trhu zaregistrováno 1104 fondů, z toho 1039 zahraničních a 65 domácích (v roce 2005 se objevilo na trhu 162 nových fondů). Za rok 2004 se zvýšila podstatně velikost jejich majetku fondů kolektivního investování z původních 169,20 mld. CZK (k 31.12.2004) na 224,93 mld. CZK (k 31.12.2005), což představuje 33% nárůst za minulý rok.

	Hodnota majetku v domácích fondech	Hodnota majetku v zahraničních fondech
Stav k 31.12.2004	109,16 mld. CZK	60,05 mld. CZK
Stav k 31.12.2005	135,22 mld. CZK	89,71 mld. CZK

Tabulka č.3: *Hodnota majetku u domácích a zahraničních fondů*²²

Následující tabulka vypovídá o rozložení majetku mezi jednotlivými typy fondů. Na prvním místě se umístily fondy peněžního trhu, investoři do nich vložili téměř dvakrát více peněžních prostředků než do fondů dluhopisových, které zaujímají druhou pozici.

Rozdělení typů fondů (k 31.12.2005)	
Fondy peněžního trhu	102,03 mld. CZK
Fondy dluhopisové	43,78 mld. CZK
Fondy akciové	23,79 mld. CZK
Fondy smíšené	27,16 mld. CZK
Fondy fondů	4,33 mld. CZK
Fondy zajištěné	23,84 mld. CZK

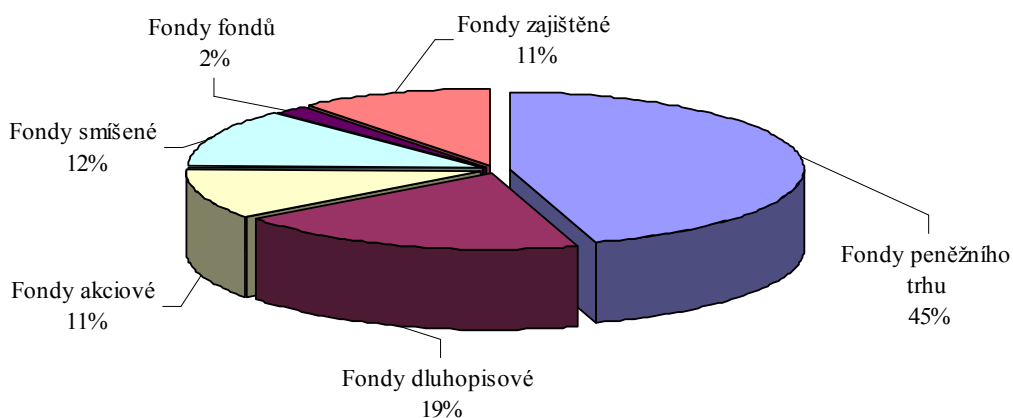
Tabulka č.4: *Rozdělení typů fondů (k 31.12.2005)*²³

Graf č.1: *Rozdělení typů fondů*

²² <http://www.afamcr.cz/download/287-tk060208.pdf>

²³ <http://www.afamcr.cz/download/287-tk060208.pdf>

Rozložení typů fondů (k 31.12.2005)



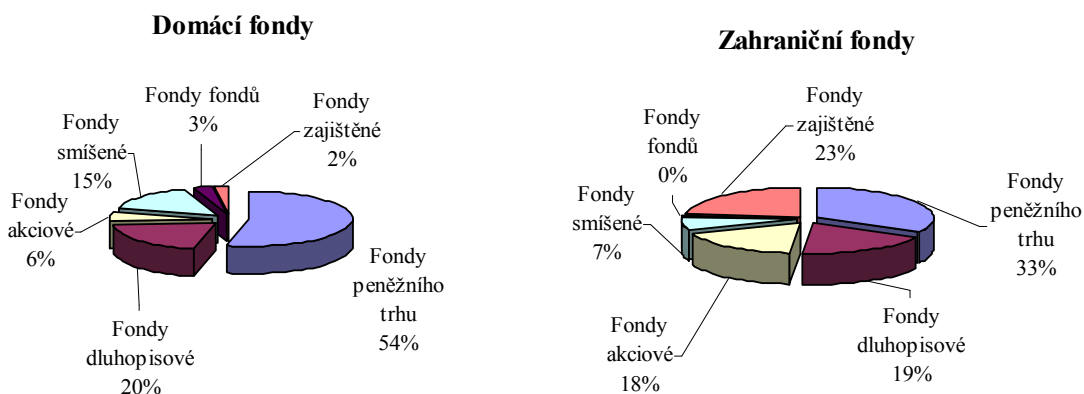
Rozdílly jsou i v investování do zahraničních a do českých fondů. Zde nastal mírný posun, investor u zahraničních fondů využívá více akciových fondů. Zatímco z celkového objemu vložených prostředků do českých fondů náleží akciovým pouze 6%, u zahraničních je to již 18%, což je možno brát též jako lepší hodnocení zahraničních akcií oproti tuzemským u českých podílníků. Z výše uvedené tabulky a grafu je patrné, že zdaleka nejoblíbenější v ČR jsou fondy peněžního trhu, a to zejména u domácích fondů, což je dáno tradiční konzervativností investorů. Naopak odliv úspor z fondů smíšených lze přičíst doznívající transformaci těchto fondů (pocházejících zpravidla ještě z doby kupónové privatizace). V uplynulém roce vzrostly také investice do fondů dluhopisových. Významně také roste obliba zajištěných fondů (zejména zahraničních), na jejichž jistoty investoři v ČR slyší.

	Domácí fondy (CZK)	Zahraniční fondy (CZK)
Fondy peněžního trhu	72,39 mld.	29,64 mld.
Fondy dluhopisové	27,04 mld.	16,74 mld.
Fondy akciové	7,79 mld.	16,00 mld.
Fondy smíšené	20,93 mld.	6,23 mld.
Fondy fondů	3,92 mld.	0,42 mld.
Fondy zajištěné	3,14 mld.	20,69 mld.

Tabulka č.5: *Objem majetku spravovaného českými a zahraničními fondy*²⁴

²⁴ <http://www.afamcr.cz/download/287-tk060208.pdf>

Graf č.: 2,3: Objem majetku spravovaného českými a zahraničními fondy



I z následující tabulky plyne, že český investor preferuje fondy peněžního trhu, do nichž v minulém roce vložil opět nejvíce peněžních prostředků. Zajímavé je též, že investoři ukládali daleko více volných peněžních prostředků než v předchozích letech do zajištěných fondů, které mají většinou zajištěný minimální zisk. Zajištěné fondy byly dříve spíše výjimkou, díky zájmu ze strany klientů jejich počet narůstá. U všech typů otevřených podílových fondů byl zaznamenán nárůst ve změně objemu majetku.

Rozdělení typů fondů (k 31.12.2005)	Meziroční změna objemu majetku k 31.12.2005	
Fondy peněžního trhu	+19%	+16,24 mld. CZK
Fondy dluhopisové	+28%	+9,63 mld. CZK
Fondy akciové	+64%	+9,26 mld. CZK
Fondy smíšené	+20%	+ 4,45 mld. CZK
Fondy fondů	+342%	+ 3,35 mld. CZK
Fondy zajištěné	+116%	+12,82 mld. CZK

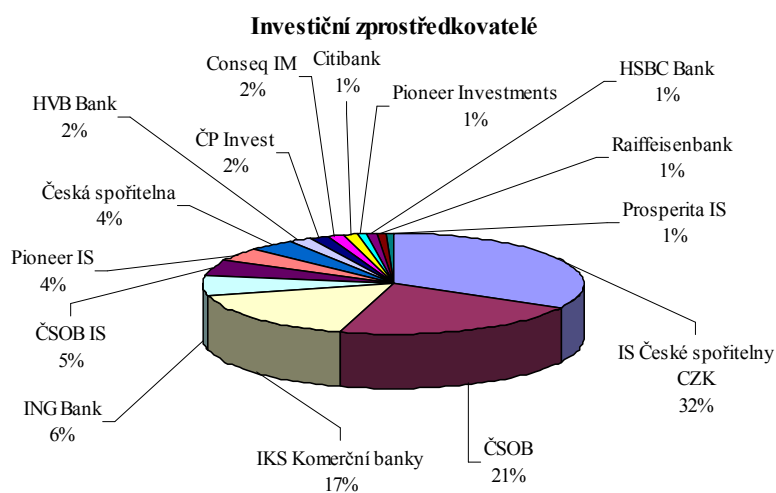
Tabulka č.6: Meziroční změna objemu majetku k 31.12.2005²⁵

Následující údaje jsou o velikosti majetku, který jednotlivé společnosti spravují. Největší důvěře investorů se těší Investiční společnost České spořitelny a.s., ČSOB a Investiční kapitálová společnost Komerční banky a.s..

²⁵ <http://www.afamcr.cz/download/287-tk060208.pdf>

Největší investiční zprostředkovatelé	Hodnota obhospodařovaného majetku (k 31.12.2005)
IS České spořitelny	71,88 mld. CZK
ČSOB	47,99 mld. CZK
IKS Komerční banky	36,87 mld. CZK
ING Bank	13,80 mld. CZK
ČSOB IS	11,32 mld. CZK
Pioneer IS	9,31 mld. CZK
Česká spořitelna	8,64 mld. CZK
HVB Bank	4,28 mld. CZK
ČP Invest	3,53 mld. CZK
Conseq IM	3,43 mld. CZK
Citibank	2,36 mld. CZK
Pioneer Investments	1,94 mld. CZK
HSBC Bank	1,70 mld. CZK
Raiffeisenbank	1,65 mld. CZK
Prosperita IS	1,45 mld. CZK

Tabulka č.7: Hodnota obhospodařovaného majetku (k 31.12.2005)²⁶

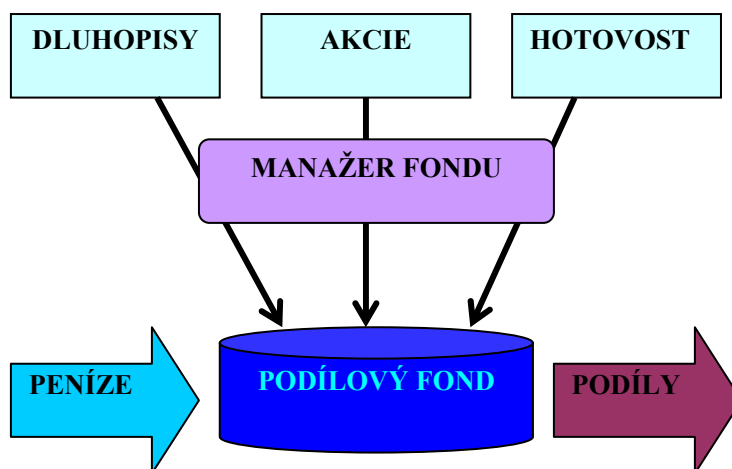


²⁶ <http://www.afamcr.cz/download/287-tk060208.pdf>

7 ČLENĚNÍ FONDŮ

V této kapitole představím dvě největší investiční společnosti na českém trhu a zaměřím se na charakteristiku otevřených podílových fondů, těchto společností.

V současné době jsou nejběžnější formou kolektivního investování otevřené podílové fondy. Ty shromažďují finanční prostředky od investorů, za které profesionální správce – investiční společnost – nakupuje ve větších objemech cenné papíry podle předem daných pravidel. Díky sdružené investici se pak významně rozkládá riziko pro každého podílníka. Investiční společnosti mají dostatek informací, technické zázemí a kvalitní odborníky, aby mohli co nejaktivněji spravovat peníze lidí, kteří jim je svěří. Individuální vkladatel by musel věnovat spoustu času získání potřebných znalostí a informací o všech investičních možnostech. Podílník tak ušetří čas a navíc se může podílet na relativně bohaté skladbě investic i s investováním velmi nízké částky.



Obr.1: Zjednodušené schéma fungování podílového fondu

Správce však nemůže do fondu nakupovat jakékoliv cenné papíry. Statut fondu udává řadu omezení a kritérií, které musí správce splnit, například se musí držet stanovené struktury portfolia, typu a kvality nakupovaných cenných papírů apod. Souhrnně hovoříme o investiční strategii fondu. Každý vkladatel obdrží podle investované částky odpovídající počet podílových listů a stává se tak podílníkem fondu. Podílové listy má právo kdykoliv prodat zpátky fondu a ten je povinen je odkoupit za cenu, která odpovídá hodnotě majetku na jeden podílový list. Aktuální hodnota majetku neboli čisté obchodní jmění stanovují správci fondů minimálně jednou za dva týdny, ale většina tak činí denně. Musí při tom

dodržet přísná pravidla stanovená zákonem a metodikami Komise pro cenné papíry. Každodenní přepočítání majetku fondu oceněného platnými cenami kapitálového trhu usnadňuje a zprůhledňuje i přímou kontrolu. Nemůže se tak stát, že investor má najednou v ruce neprodejný podílový list nebo že ho prodá za nižší cenu, než je skutečná hodnota majetku.

7.1 Investiční strategie otevřeného podílového fondu

Podílové fondy se liší především svojí investiční strategií. Na ní je potom závislá skladba portfolia. Portfolio je soubor investic fondu, o kterém rozhoduje správce portfolia (v souladu se statutem fondu) a vytváří ho tak, aby minimalizoval rizika spojená s investováním a současně našel nejlepší poměr výnosů k rizikům. Riziko portfolia samozřejmě závisí na trhu, na kterém fond investuje, tedy na volbě investičních instrumentů (akcie, dluhopisy, pokladniční poukázky, podílové listy jiného PF, termínované vklady, devizy aj.). podle toho klasifikujeme základní typy fondů – peněžní, dluhopisové, akciové, smíšené a fondy fondů.

Na investičním zaměření závisí především tyto elementy:

- ▶ Očekávaný výnos
- ▶ Míra rizika
- ▶ Investiční horizont

7.2 Investiční společnosti

Na českém trhu soutěží značné množství investičních společností. Tomuto trhu dominují dvě společnosti. V následujícím textu se zaměřím na porovnání produktů a jejich výsledků hospodaření. Porovnáám výkonnost fondů ČSOB Investiční společnosti, a.s. s největší Investiční společností České spořitelny, a.s..

7.2.1 Investiční společnost České spořitelny, a.s.

Investiční společnost České spořitelny, a.s. vznikla 29.15.1991 jako 100% dceřiná společnost České spořitelny, a.s.. Veřejnosti nabídla první otevřené fondy v roce 1992. V současné době ISČS obhospodařuje více jak 63 miliard Kč ve třinácti otevřených podílových fondech. ISČS patří mezi zakládající členy UNIS.

Základní informace

Základní kapitál:	70 milionů Kč
Obhospodařovaný majetek:	63 miliard Kč
Depozitář:	Česká spořitelna, a.s.
Auditor:	Deloitte & Touche spol s r.o.

7.2.2 ČSOB Investiční společnost

ČSOB IS patří mezi dceřiné společnosti Československé obchodní banky, a.s., vznikla 3.6.1998 přeměnou ze společnosti O.B.Invest, investiční společnost, spol.s.r.o..

Základní informace

Základní kapitál:	216 milionů Kč
Obhospodařovaný majetek:	116,1 miliard Kč
Depozitář:	ČSOB, a.s.
Auditor:	Pricewaterhouse Coopers Audit, s.r.o.

7.3 Základní typy otevřených podílových fondů a jejich zhodnocení

7.3.1 Fondy peněžního trhu

Tyto fondy investují do nástrojů peněžního trhu. Téměř bezrizikové je ukládání vložených peněz do krátkodobých úrokových a diskontovaných nástrojů mezibankovního trhu, pokladničních poukázek ČNB a Ministerstva financí, což jsou prakticky státní cenné papíry. Mohou investovat i do dluhopisů, ale většinou se jedná o méně rizikové státní dluhopisy a bondy. Pevný výnos a vysoká likvidita těchto instrumentů zajišťují velmi plynulý růst kurzu – ten klesá zcela výjimečně. Takový fond je vhodný i pro krátkodobé uložení peněz v horizontu týdnů, ale na druhou stranu nepřináší nijak vysoký výnos. Výnosy na peněžním trhu jsou plně závislé na vývoji úrokové míry, vždy by ale měly převýšit termínované vklady v bankách. Nabízí stabilní výnos, obvykle mírně vyšší než termínované vklady v bankách, jejich kurs neprochází žádnými výraznějšími výkyvy a poplatky za správu jsou zanedbatelné. Podstupované riziko je minimální a doporučená doba investování je nejméně půl roku, jelikož po půl roce jsou výnosy z prodeje podílových listů osvobozeny od daně z příjmů, ale díky linearitě růstu výnosů je vhodná i kratší doba.

	KBC MULTICASH ČSOB CZK	ISČS SPOROINVEST
CHARAKTERISTIKA	Tento fond z rodiny KBC investuje do korunových instrumentů s pevným úročením, zejména do investičních nástrojů peněžního trhu. Fond využívá zejména investic do kvalitních euroobligací, státních pokladničních poukázek a depozit.	Fond investuje v omezené míře i do zahraničních dluhopisu, přičemž větší podíl investic je zajištěn proti měnovému riziku

VÝKONNOST

2005	1,59%	1,55%
2004	1,94%	2,53%
2003	1,95%	2,21%

POPLATKY

VSTUPNÍ	0,10%	0,30%
VÝSTUPNÍ	0%	0%
ZA SPRÁVU	0,60%	0,60%

Tabulka č.8: *Fondy peněžního trhu*

Přestože byl ISČS SPOROINVEST v minulých letech výkonnější, v současnosti dosahuje úrovně m, který je z dlouhodobého hlediska stabilní a má nižší vstupní poplatky.

7.3.2 Fondy dluhopisové

Již rizikovější, avšak výhodnější, je ukládání vložených penz do dluhopisů (tedy obligací, bodů). Kromě toho tento typ fondů rovněž investuje i do jiných pevně určených nástrojů peněžního trhu. (do pokladničních poukázek, hypotečních zástavních listů aj.). U dluhopisů nejde jen o výnos, ale i o bonitu emitenta, tedy důvěryhodnost či rizikovost toho, kdo dluhopisy vydává. Nejbezpečnější jsou státní dluhopisy – jsou také nejméně výnosové, ostatní dluhopisy mohou vydávat města, banky a podniky. Výnosnost dluhopisových fondů závisí na očekávaných pohybech úrokových sazeb, v době poklesů úrokových sazeb se zvyšuje výkonnost dluhopisů a naopak. Riziko těchto fondů je nízké až střední a doporučená investiční doba je 1 až 3 roky.

	ČSOB BOND MIX	ISČS ČS KORPORÁTNÍ DLUHOPISOVÝ
CHARAKTERISTIKA	Aktiva fondu jsou investována výhradně do českých dluhopisů s vysokým ratingem.	Fond investuje do dluhopisů firem převážně ze zemí středoevropského východoevropského regionu.
VÝKONNOST		
2005	2,86%	5,20%
2004	4,77%	2,39%
2003	1,87%	Nebyl založen
POPLATKY		
VSTUPNÍ	1%	0,50%
VÝSTUPNÍ	0%	0%
ZA SPRÁVU	1%	1,50%

Tabulka č.9: *Dluhopisové podílové fondy*

Fond ČSOB BOND MIX ovlivňovala situace na domácím trhu dluhopisů a depozit, i když zde také došlo k postupně se zvyšující korelaci českého trhu dluhopisů se zahraničními trhy, zejména s trhem německým. Z teritoriálního hlediska byly investice směřovány do domácích dluhopisů, t.j. do dluhopisů denominovaných v CZK. V průběhu roku 2005 prakticky nedošlo k významné změně struktury aktiv Fondu. V průběhu roku 2005 klesl celkový majetek Fondu. Celková aktiva se snížila (z 1.645,00 mil. Kč na 1.295,13 mil. Kč). K tomuto poklesu aktiv Fondu došlo, i přes zhodnocení majetku podílníků, v důsledku realizovaných odkupů podílových listů ze strany podílníků. ISČS ČS KORPORÁTNÍ DLUHOPISOVÝ zaznamenal v loňském roce výrazný nárůst a předstihl tak ČSOB BOND MIX.

7.3.3 Fondy akciové

Nejvíce rizikové, ale zároveň potenciálně vysoce ziskové, jsou akciové fondy. Fond trvale investuje na akciovém trhu minimálně 66% aktiv. Zvláštním typem akciových fondů jsou tzv. sektorové fondy, které jsou zaměřené na určité obory podnikání, např. technologie, farmacie, bankovníctví a jiné. Jsou především v nabídce zahraničních investičních společností. V době kdy je vhodnější redukovat akciové pozice, mohou akciové fondy investovat i do dluhopisů a nástrojů peněžního trhu. Investiční horizont je obecně nejméně

tříletý, spíše však pět let a více. Akciové trhy totiž podléhají velké volatilitě, tzn. silným výkyvům, výnos proto může silně kolísat. Výkyvy většinou vyrovnává až několikaleté období. Cenu akcie ovlivňuje spousta faktorů – především to, jaké jsou výsledky hospodaření firmy nebo jaké výsledky se očekávají, likvidita akcie, vyplácení dividend, vývoj celé ekonomiky, politická situace země a jiné.

	ČSOB AKCIOVÝ MIX	ISČS SPOROTREND
CHARAKTERISTIKA	Fond investuje především do zahraničních akcií a jen z malé části do akcií domácích	Fond investuje do veřejně obchodovaných likvidních akcií známých evropských zemí.
VÝKONNOST		
2005	16,18%	41,20%
2004	15,21%	40,71%
2003	16,24%	26,47%
POPLATKY		
VSTUPNÍ	2,50%	1,75%
VÝSTUPNÍ	0%	0%
ZA SPRÁVU	2%	1,80%

Tabulka č.10: *Akciové podílové fondy*

Hodnota podílového listu ČSOB Akciového mixu vzrostla během roku 2005 z 0,8016 Kč na hodnotu 0,9364 Kč. Fond tak dosáhl zhodnocení 16,81 % za rok 2005. V průběhu období došlo také k růstu celkového majetku Fondu. Celková aktiva se zvýšila a v porovnání s koncem minulého roku došlo ve struktuře aktiv k mírnému růstu podílů akcií (z 86,83% na 87,11%). Fond ISČS SPOROTREND v uplynulém roce profitoval zejména z růstu velkou vahou v portfoliu zastoupených tureckých a ruských akcií. Poplatky u akciových fondů jsou všeobecně vyšší než u ostatních typů fondů, jejich rizikovost je též vyšší. Z dvou výše uvedených fondů je v předešlých obdobích mnohonásobně úspěšnější ISČS SPOROTREND. Investoři do tohoto fondu vkládají mnohem více volných prostředků, fond má v poslední době velmi vysokou výkonnost. V letošním i loňském roce je výkonnost akciových fondů velmi uspokojující pro investory.

7.3.4 Fondy smíšené (balancované)

Smíšené fondy investují do různých aktiv na různých trzích a obecně nejsou stanoveny limity pro podíl akcií či dluhopisů. Tyto limity si stanovuje pro svoje fondy až samotná

investiční společnost podle zaměření fondu. Riziko u těchto fondů může být různé, doporučená doba investování je 3 a více let.

	ČSOB NADAČNÍ	ISČS VÝNOSOVÝ
CHARAKTERISTIKA	Fond investuje do instrumentů s pevným výnosem denominovaných v české měně, zejména dluhopisů, státních pokladničních poukázek, hypotečních zástavních listů a depozit.	Fond investuje do dluhopisů a akcií zemí středoevropského a východoevropského regionu

VÝKONNOST

2005	5,12%	6,08%
2004	4,63%	10,14%
2003	1,68%	2,05%

POPLATKY

VSTUPNÍ	0%	1%
VÝSTUPNÍ	0%	0%
ZA SPRÁVU	0,40%	1,30%

Tabulka č.11: *Smíšené podílové fondy*

U fondu ČSOB Nadační došlo v porovnání počátku a konce roku 2005 ve struktuře aktiv k poklesu podílů akcií. Fond tak dosáhl zhodnocení 5,12% za rok 2005. V průběhu roku 2005 došlo také k růstu celkového majetku Fondu. Celková aktiva se zvýšila a hodnota podílového listu vzrostla. Tento fond je jediný fond v nabídce určený pro nadace a nadační fondy. Stejně jako v letech 2003 a 2004, i v roce 2005 byla výkonnost fondu ISČS VÝNOSOVÝ pozitivně ovlivněna akciovou složkou. Tento fond vykázal uspokojivější výsledky než fond ČSOB nadační. Fond ISČS VÝNOSOVÝ si během roku 2005 udržoval trvale převáženou pozici v polských státních dluhopisech, což mělo na výkonnost pozitivní vliv. Vzhledem k pozitivnímu náhledu na vývoj slovenské ekonomiky investoval fond také do slovenské koruny. Stejně jako v letech 2003 a 2004, i v roce 2005 byla výkonnost fondu pozitivně ovlivněna akciovou složkou.

7.3.5 Fondy fondů (globální)

Fond trvale investuje minimálně 66% aktiv do podílových listů a akcií fondů. Doplňkově se fondy rozdělují podle toho, do jakých fondů investují, na převážně akciové, převážně

dluhopisové a smíšené. Riziko a investiční horizont jsou opět závislé na konkrétním zaměření fondu.

8 KOMPARACE VÝSLEDKŮ, ZHODNOCENÍ PRÁCE

Obě investiční společnosti, na které jsem se soustředila v minulé kapitole, mají poměrně širokou nabídku, která by měla uspokojit většinou zájemců o investování. Investor by se, dle mého názoru, neměl soustředit na jednu rodinu fondů. Měl by vzít v úvahu, do jakých OPF by chtěl investovat vzhledem ke svým cílům.

Nabídky společností ISČS a IS ČSOB jsou multiplicitní. Prezentace služeb obou společností jsou rozsáhlé a informace o produktech jsou dostačující, umožňují dobrou orientaci na trhu. IS ČSOB a ISČS disponují největším objemem majetku a jsou na prvních místech v žebříčcích úspěšnosti.

Nejvyššího zhodnocení v minulém roce dosáhly fondy akciové a smíšené, které část prostředků investují do akcií, dluhopisů a nástrojů peněžního trhu. Zajištěné fondy obou IS byly dříve spíše výjimkou, díky zájmu ze strany klientů jejich počet narůstá. U všech typů otevřených podílových fondů byl zaznamenán nárůst ve změně objemu majetku. Nejúspěšnějším byl v minulém roce akciový fond ISČS Sportrend, který dosáhl zhodnocení svých podílových listů o 41,20%. Nicméně musím konstatovat, že tato výkonnost nezaručuje, že fond přinese stejné zhodnocení v následujících obdobích. V rámci akciových fondů se jedná o ojedinělý úspěch, ostatní fondy nezaznamenaly takové výsledky. To svědčí o kvalitní investiční strategii tohoto investičního fondu.

V rámci dluhopisových fondů má nejvíce zástupců ISČS. V této referenční skupině se jeví jako nejlepší ISČS Sporobond s ISČS Trendbond. ISČS Sporobond obhospodařuje nejvíce peněžních prostředků. ISČS a IS ČSOB požadují po klientech vstupní, výstupní a obhospodařovatelský poplatek, který částečně redukuje výnos podílníka. U IS ČSOB jsou poplatky ve většině případů vyšší.

Společnost IS ČSOB se rozhodla v uplynulém období sloučit některé své fondy a zároveň v rámci rodiny fondů založit fond IS ČSOB dluhopisových příležitostí. Jako jediná společnost nabízí fond určený pro nadace a neziskové organizace, tento fakt staví IS ČSOB do popředí mezi nejkvalitnější investiční společnosti u nás. Nabídka produktů ČSOB nepatrně zaostává za ISČS. Při podrobnějším rozboru jsem dospěla k názoru, že výše uvedené společnosti zajišťují zákazníkovi kvalitní výběr služeb. Komunikace se zákazníkem dosahuje velmi dobré úrovně a společnosti poskytují na pobočkách a na

webových stránkách úplné a přehledné informace. Z dlouhodobého hlediska obě společnosti prosperují a dosahují nejvyšších zisků v ČR.

Pro drobného střadatele, který se rozhodne zhodnotit své úspory jsou, dle mého názoru, otevřené podílové fondy vhodnou volbou. Každý střadatel by se měl zaobírat otázkou, jak naloží se svými úsporami. Investor se může rozhodnout mezi několika moderními způsoby uložení volných peněžních prostředků, od kapitálového životního pojištění, stavebního spoření či investování na akciových trzích.

Představme si nyní situaci, že bych disponovala částkou 100 000Kč, kterou jsem vyhrála v loterii. A stojím před rozhodnutím investovat do otevřených podílových fondů. Musím zvážit několik závažných otázek. Jako první si položím otázku jakou investiční strategii zvolím a důvody proč chci investovat. Zde by moje odpověď zněla, že se snažím uchránit své peníze před inflací a chci obnos investovat v investičním horizontu 3 až 5 let. Uvažuji dlouhodobý horizont, protože je pro studující optimální. Já osobně investuji přebytečné finanční prostředky s vidinou co nejvyššího výnosu. Ostatní drobní vkladatelé mohou mít odlišné investiční cíle, například si chtějí zajistit příjmy na stáří či našetřit na studium pro své děti.

Další záležitost, kterou zvažuji je míra rizika. Musím být připravena na případné snížení hodnoty své investice. Riziko spočívá v tom, že hodnota cenných papírů kolísá, mění se jejich kurz. Čím jsou tyto výkyvy větší a častější, tím vyšší je riziko spojené s nákupem těchto cenných papírů. Důležité je také nesázet na jednu kartu a snížit riziko nákupem více druhů cenných papírů – akcií, dluhopisů, podílových listů, instrumentů peněžního trhu.

V rozhodování mi pomůže statistika výkonnosti z minulých let. Tento údaj není známkou výnosu, má pouze vypovídací schopnost o manažerech fondu a jejich kvalitách. Při posuzování své investice jsem se rozhodla porovnat vývoj fondů ISČS Sporotrend ČSOB BOND MIX v předešlých pěti letech. U Sporotrendu byly výsledky více než uspokojivé. Při měsíčním vkladu 1000Kč po dobu 5 let vložená částka činila 61 000Kč Hodnota investice dosahovala 115 628Kč. Celový kapitálový zisk činil 54 628 Kč. U ČSOB BOND MIXU uvažujeme též pravidelné měsíční vklady 1000Kč po dobu 5 let. Tento fond v posledních 5 letech nedosahoval tak vysoké vnitřní míry výnosnosti (pouze 2,7% oproti 23,5%). Hodnota celkové investice činila 65 319Kč a zisk 4 319Kč. Tyto výpočty se zakládají na reálném základě a vyplývají ze statistik vývoje trhu v období roků 2001 až 2006.

Na základě zhodnocení výnosů fondů, volím akciové otevřené podílové fondy. Jsou sice nejvíce rizikové, ale též nejvýnosnější. Preferuji fond ISČS Sporotrend investuji jednorázově částku 50 000Kč. Investuji-li tuto částku za předpokladu neměnného trhu a konstantního výnosu fondu 20% po dobu 5let mohu dojít k závěru, že celkový stav investice dosáhne necelých 123 000Kč. Výnos z fondu by činil 73 000Kč. Poplatky představují částku 875Kč. Druhou část výhry 50 000Kč vložím do dluhopisového fondu společnosti ČSOB BON MIX, též jednorázově. Jedná se rovněž o rizikovější investici, dosahující však dlouhodobě stabilních výnosů. Při stejných podmínkách jako v předešlém příkladě, předpokládám, že celkový stav investice dosáhne 60 200Kč, při konstantním ročním výnosu 4%. Výnos je v tomto případě nižší, necelých 11 000Kč. Předpokládaný výnos z obou investic může dosáhnout 74 000Kč. Uvedené hodnoty jsou teoretické, jedná se pouze o matematické vyjádření výnosu.

Domnívám se, že takto vložené prostředky s uvedenou úrovní rizika mohou přinést očekávaný výnos. V rámci uskutečnitelných investic je proto třeba vždy přistoupit k určitému kompromisu, který bude co možná nejpresněji odpovídat našim představám o vhodném umístění volných peněz.

9 ZÁVĚR

Ve své práci jsem se snažila čtenáře seznámit s jedním z možných způsobů investování volných peněžních prostředků a to s otevřenými podílovými fondy.

V současné době se neustále zvyšuje počet nabízených podílových fondů a také prodeje dosahují výjimečných hodnot. Investice do fondů však zatím nejsou v porovnání s ostatními druhy uložení úspor nijak vysoké. Porovnáme-li objem vložených prostředků v ostatních zemích EU a USA, dovoluji si tvrdit, že český vkladatel stále nemá dostatečnou důvěru v otevřené podílové fondy. Důvěra lidí v podílové fondy je úzce spojena s informovaností. Investiční společnosti, jako samoregulační organizace, státní dozor i jiné instituce působící na kapitálovém trhu, se snaží veřejnosti předávat co nejvíce informací. I přes tyto snahy je nedůvěra v otevřené podílové fondy stále znát a velká část veřejnosti raději nechává peníze „ležet“ na bankovních účtech, které momentálně přinášejí velmi nízký úrok. Množstvím úspor ve fondech tak zdaleka nedosahujeme úrovně EU, natož USA. Pro úplnost je však nutné připomenout, že nárůst majetku v otevřených podílových je za minulá období ohromující, jen v roce 2005 byl 33%. Předpokládám, že dynamika růstů trhů bude i v následujících letech gradovat.

Z provedeného rozboru vyplývá, že se nejlépe na českém trhu etablovali fondy společností ISČS a IS ČSOB. Tento fakt je potvrzen více jak 50% převahou na kapitálovém trhu. Nejlepších výsledků v minulém období dosáhly fondy akciové, smíšené a zajištěné. U všech typů otevřených podílových fondů pokračuje trend zvyšování objemu majetku.

Cílem této bakalářské práce bylo porovnání výkonnosti vybraných fondů společností, které zaujímají dominantní postavení mezi investičními subjekty v České republice. Též jsem zaujala vlastní stanovisko a navrhla možnost jak investovat jednorázově částku 100 000Kč. Své závěry uvádím pouze jako jednu z mnoha variant, jak investovat do otevřených podílových fondů.

Všech cílů, které jsem si v úvodu práce vytyčila, jsem dosáhla. Snažila jsem se čtenáři poskytnout ucelený přehled o nabídce největších investičních společností v České republice. Tato práce by mohla napomoci při rozhodování o alokaci volných peněžních prostředků.

10 SEZNAM LITERATURY

10.1 Literatura

1. DĚDIČ, Jan, KŘETÍNSKÝ, Daniel, VACEK, Libor: *Zákon o investičních společnostech a investičních fondech. Komentář.* 1.vyd. Praha: C.H.Beck 2001. ISBN 80-7179-447-3
2. BERGMANNOVÁ, Hana: *Kolektivní investování.* Praha: VŠE Fakulta financí a účetnictví, 2005
3. FRÜHAUF, Ladislav: *Minulost, současnost a budoucnost kolektivního investování v ČR.* Praha: UK Fakulta sociálních věd, 2005
4. JEŽEK, Tomáš: *Peníze a trh.* 1 vyd. Praha: Portál 2002 ISBN 80-7178-685-3
5. LIŠKA, Václav a kol.: *Kolektivní investování.* 1.vyd. Praha: Bankovní institut 1997.
6. MURÁRIK, Igor: *Marketingová analýza trhu podílových fondů v ČR.* Praha: VŠE, Fakulta podnikohospodářská, 2004
7. MUSÍLEK, P: *Finanční trhy a investiční bankovnictví.* Praha: ETC Publishing 1999
8. NOVOTNÝ, Martin: *Osobní finanční plánování.* Praha: VŠE, Fakulta financí a účetnictví, 2001
9. STEIGAUF Slavomír: *Fondy: jak vydělávat pomocí fondů.* 1.vyd. Praha: Grada Publishing a.s., 2003. ISBN 80-247-0247-9

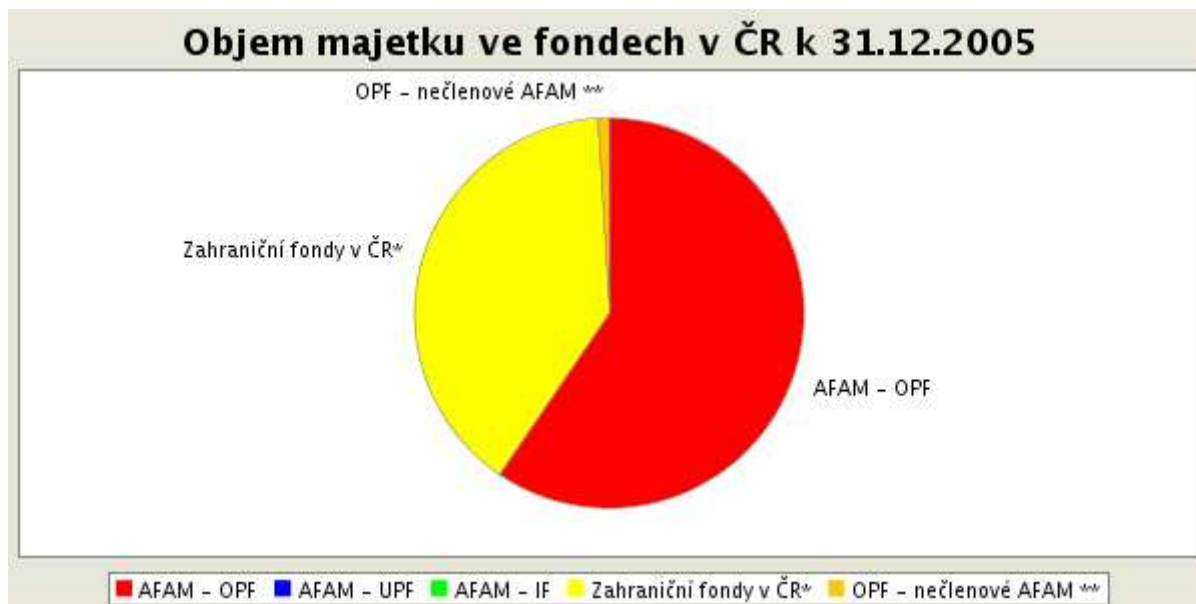
10.2 Internetové zdroje

1. <http://finweb.ihned.cz/index.php?search%5Bsearch%5D>
2. http://ihned.cz/3-18342890-pod%EDlov%E9+fondy-000000_d-e2
3. <http://wtd.vlada.cz/ASC/vlada/dokumenty/stavspol/oddil34.il2.htm>
4. <http://www.afamcr.cz>
5. <http://www.afamcr.cz/download/124-zki.pdf>
6. <http://www.afamcr.cz/download/287-tk060208.pdf>
7. http://www.afamcr.cz/download/297-tz_mfcr_20060512.pdf
8. <http://www.akcie.cz>

9. <http://www.akcie.com/kobos.php>
10. <http://www.csobinvest.cz>
11. <http://efama.org>
12. <http://www.efama.org/60Statistics/10Current/intstat/quarter42005/documentfile>
13. http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_10v
14. <http://www.iscs.cz>
15. <http://www.kuponovaprivatizace.cz>
16. <http://www.kurzy.cz/podilove-fondy/fondy.asp?A=G&fond=&Spol=>
17. <http://www.penize.cz>
18. www.penize.cz/nastroje/seznam/default.asp
19. <http://www.penize.cz/produkty/podilove-fondy/texty/1948/podilove-fondy-jako-nastroj-ulozeni-penez/?IDP=1>
20. <http://www.sec.cz>
21. http://www.sec.cz/export/CZ/Evropska_unie_a_mezinarodni_spoluprace/Evropska_unie/Investorem_v_EU.page
22. http://www.sec.cz/export/CZ/O_Komisi_pro_cenne_papiry/Politiky.html

11 SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č.1



Období	AFAM - OPF		AFAM - UPF		AFAM - IF		Zahraniční fondy v ČR*		OPF - nečlenové AFAM **		Celkem
	VK	Podíl	VK	Podíl	VK	Podíl	VK	Podíl	VK	Podíl	
31.12.2005	135 203	59,52 %	0	0,00 %	0	0,00 %	89 710	39,49 %	2 237	0,98 %	227 150
30.06.2005	122 524	61,78 %	0	0,00 %	0	0,00 %	74 200	37,42 %	1 590	0,80 %	198 314
31.12.2004	109 159	63,97 %	0	0,00 %	196	0,11 %	60 050	35,19 %	1 239	0,73 %	170 644
30.06.2004	108 829	65,71 %	0	0,00 %	233	0,14 %	53 297	32,18 %	3 251	1,96 %	165 610
31.12.2003	105 168	68,38 %	0	0,00 %	1 224	0,80 %	45 910	29,85 %	1 488	0,97 %	153 790
31.12.2002	99 897	69,03 %	0	0,00 %	5 057	3,49 %	30 730	21,24 %	9 021	6,23 %	144 705
31.12.2001	64 184	80,81 %	1 728	2,18 %	11 240	14,15 %			2 277	2,87 %	79 429
31.12.2000	76 104	80,57 %	3 457	3,66 %	12 104	12,81 %			2 792	2,96 %	94 457
31.12.1999	53 049	52,70 %	6 637	6,59 %	39 800	39,54 %			1 183	1,18 %	100 669
31.12.1998	16 795	93,00 %							1 265	7,00 %	18 060

*)Zdroj AKAT

**)Zdroj SCP

Příloha č.2

ETICKÝ KODEX



A. ÚVODNÍ USTANOVENÍ

(1) Etický kodex (dále jen "EK") je přílohou Stanov Unie a jeho obsahem jsou pravidla, jimiž se řídí chování členů Unie zejména vůči:

- a) členům Unie a jiným investičním společnostem a investičním fondům,
- b) osobám, které využívají jejich služeb (dále jen "investorům"),
- c) společností, jejichž akcie jsou v portfoliu jimi obhospodařovaných fondů,
- d) jejich zaměstnancům,
- e) státním orgánům.

(2) EK je souborem pravidel formulujících a rozvíjejících základní principy etického chování členů Unie v oblasti kolektivního investování.

(3) EK není obecně závazným právním předpisem. Je souborem pravidel zpřísňujících a doplňujících zákonné a jiné právní předpisy.

(4) Člen Unie je povinen dodržovat všechna ustanovení EK.

(5) Dodržováním EK se rozumí rovněž dodržování Závazných pokynů.

B. ZÁKLADNÍ PRAVIDLA ETICKÉHO CHOVÁNÍ ČLENŮ UNIE

(1) Za základ svobodného tržního systému se považuje čestná konkurence.

(2) Informace, které jsou obchodním tajemstvím, nesmí být získávány, shromažďovány a šířeny.

(3) Člen Unie nesmí nabádat k činnosti, která je proti zájmům člena Unie, jiné investiční společnosti nebo investičního fondu.

(4) Způsob, jakým byl dosažen výsledek, nesmí odporovat pravidlům EK.

(5) Je nepřijatelné podporovat chování odporující pravidlům EK.

(6) Člen Unie vynaloží veškeré úsilí o co nejvyšší transparentnost a průhlednost své činnosti, zejména pak při obhospodařování fondů. Povinná ochrana obchodního tajemství tím není dotčena.

(7) Jsou-li vůči státním orgánům, sdělovacím prostředkům či širší veřejnosti formulována stanoviska k zásadním otázkám kolektivního investování, budou tato stanoviska prezentována vždy tak, aby bylo jasné patrné, kdy jde o koordinovaný postoj Unie a kdy o

individuální stanovisko toho kterého člena Unie. Vystupování jménem Unie nesmí být využito ve prospěch jednotlivého člena Unie.

(8) Investoři budou vždy upozorňováni na rizika spojená s investováním a výsledky jim budou prezentovány pravdivě, bez jakýchkoli zkreslení a zavádějících informací.

(9) Žádný investor nesmí být individuálně zvýhodněn.

(10) Ve vztahu ke společnostem, jejichž akcie jsou v portfoliu obhospodařovaných fondů, bude každý člen Unie prosazovat, aby byl v zájmu akcionářů i v zájmu rozvoje českého kapitálového trhu emitenty uplatňován princip poskytování a zveřejňování včasných, věrohodných a úplných informací.

(11) Vůči svým zaměstnancům člen Unie dodržuje zásadu individuálního přístupu, zejména z hlediska odměny přiměřené odvedenému pracovnímu výkonu. Vychází přitom z toho, že vysoce kvalifikovaný zaměstnanecký potenciál je zárukou kvality služeb poskytovaných investorům.

(12) Zaměstnává-li člen Unie zaměstnance, kteří dříve pracovali u jiného člena Unie nebo jiné investiční společnosti či investičního fondu, nepožaduje od nich předávání důvěrných a interních informací, které tito zaměstnanci mohou mít.

(13) Člen Unie nezavádí žádné pracovní postupy, které by jeho zaměstnance motivovaly k tomu, aby investorům poskytovali neúplné, nesprávné nebo zavádějící informace o své činnosti anebo produktech.

(14) Člen Unie přijme interní normy, předpisy nebo opatření směřující k vyloučení střetu zájmů nebo zneužívání důvěrných a interních informací.

(15) Ve vztahu vůči státním orgánům budou při prosazování svých zájmů zejména v legislativní oblasti členové Unie upřednostňovat koordinovaný postup v rámci Unie. Zejména pak poskytnou odpovídající informační podporu přípravě obecně závazných právních předpisů.

(16) Zaměstnanci člena Unie mohou spolupracovat bezplatně nebo za úplatu se zaměstnanci státních orgánů jako poradci v případě, že jejich činnost slouží jako příspěvek k rozvoji kapitálového trhu či jako pomoc při řešení úkolů státní správy v oblasti kolektivního investování.

C. KONTROLA DODRŽOVÁNÍ EK

(1) Povinností člena Unie je upozornit Etický výbor na případy, kdy došlo k porušení EK.

(2) V případě, že člen Unie poruší povinnosti, které pro něho vyplývají z EK, je člen Unie povinen informovat Etický výbor, že k takovému porušení došlo, s uvedením kroků, které povedou k nápravě v jím určeném termínu. Způsob a rozsah takové informace musí odpovídat míře porušení pravidel EK.

(3) Dodržování EK sleduje Etický výbor a prošetřuje jednotlivé podněty týkající se porušování EK.

(4) Při prošetřování případů porušení EK postupuje Etický výbor v souladu se Stanovami Unie.

Příloha č.3

**ZJEDNODUŠENÝ STATUT
STANDARDNÍHO FONDU
ČSOB AKCIOVÝ MIX,
ČSOB INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, A.S., ČLEN SKUPINY ČSOB,
OTEVŘENÝ PODÍLOVÝ FOND**



1 OBECNÉ INFORMACE O PODÍLOVÉM FONDU

1.1 Název podílového fondu ČSOB akciový mix, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond (dále jen „Fond“).

1.2 Zkrácený název Fondu ČSOB akciový mix

1.3 Rozhodnutí o povolení

Fond byl založen ke dni 14.10.1999 na základě rozhodnutí Komise pro cenné papíry č.j. 212/13 958/R/1999 ze dne 20.9.1999 o udělení povolení k vydávání podílových listů za účelem vytvoření podílového fondu s názvem První investiční společnost, a.s., IPB otevřený podílový fond fondů, které nabylo právní moci dne 14.10.1999.

1.4 Informace o Fondu

Fond je otevřeným podílovým fondem, který není právnickou osobou a je založen na dobu neurčitou. Fond je standardním fondem cenných papírů. Podílové listy Fondu lze nabízet v České republice a též v jiných členských státech Evropské unie.

1.5 Údaje o obhospodařující investiční společnosti

Obchodní firma: ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB

IČ: 25677888

Sídlo: Perlová 371/5, Praha 1,

PSČ: 110 00 Zapsána v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 5446

Výše základního kapitálu: 216 000 000, - Kč, splaceno : 100 %

Datum zápisu do obchodního rejstříku : 3. 7. 1998 (dále jen „investiční společnost“)

1.6 Údaje o depozitáři

Obchodní firma: Československá obchodní banka, a.s. IČ: 00001350

Sídlo: Praha 1 - Nové Město, Na Příkopě 854/14, PSČ: 115 20

zapsaný v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B.XXXVI, vložka 46 (dále jen „depozitář“)

1.7 Údaje o auditorovi

Obchodní firma: PricewaterhouseCoopers Audit, s.r.o. IČ: 40765521

Sídlo: Praha 2, Kateřinská 40/466 PSČ: 120 00 zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl C., vložka 3637 (dále jen „auditor“)

1.8 Údaje o konsolidačním celku

Investiční společnost je jako dceřiná společnost součástí konsolidačního celku Československé obchodní banky, a.s., se sídlem Praha 1 – Nové Město, Na Příkopě 854/14, PSČ 115 20, IČ: 00001350. Konsolidovaná účetní závěrka zahrnuje tuto banku, všechny dceřiné společnosti, které jsou bankou kontrolovány a všechny bankou společně kontrolované společnosti. Konsolidovaná účetní závěrka je sestavena bankou v souladu s mezinárodními účetními standardy.

2 INFORMACE O INVESTICÍCH

2.1 Stručná charakteristika investičních cílů Fondu

2.1.1 Peněžní prostředky shromážděné vydáváním podílových listů investiční společnost používá ke koupi cenných papírů, včetně zahraničních cenných papírů, nebo je ukládá na vklady u bank vedené pro Fond. Cenné papíry mohou být denominovány v CZK nebo v jiné měně.

2.1.2 Cílem investiční strategie Fondu je vhodným výběrem investic a jejich strukturou dosahovat trvalého růstu hodnoty podílového listu Fondu při řízeném omezení rizik – Fond je růstovým fondem.

2.1.3 Žádné záruky třetích stran nejsou při investicích Fondu poskytovány.

2.1.4 Fond nezamýšlí, co do struktury investic, kopírovat žádný určitý index.

2.2 Investiční politika Fondu

2.2.1 Fond je standardním fondem podle zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování (dále jen „zákon o KI“).

2.2.2 Fond je svým investičním zaměřením dle klasifikace UNIS akciovým fondem a investuje do těchto aktiv:

- a) Tuzemské akcie
- b) Zahraniční akcie
- c) Cenné papíry fondu kolektivního investování
- d) Vklady v bankách
- e) Finanční deriváty, včetně derivátů nepřijatých k obchodování na regulovaném trhu.

2.2.3 Fond svou investiční strategií zamýšlí investovat především do investičních cenných papírů obsažených v následující akciových indexech: SPX, PX-D, SX5E, NKY, UKX, případně jejich ekvivalentních nástupcích, přičemž může podle situace na finančních trzích

přizpůsobovat váhu jednotlivých indexů v rozmezí od 0% do 100% v zájmu minimalizace rizika a maximalizace výnosů Fondu. Konkrétní váhy a jejich platnost budou uvedeny na internetové stránce Fondu (odst. 1.6.2 statutu Fondu).

2.2.4 Fond nehodlá koncentrovat své investice v určitém průmyslovém odvětví, státě či regionu ani v jiné části trhu nebo určitém druhu aktiv.

2.2.5 Finanční deriváty budou používány zejména k zajištění.

2.2.6 Styl obhospodařování Fondu je založen na taktickém umístění aktiv. Svě portfolio Fond přizpůsobuje aktuální situaci na trhu, obvykle s frekvencí jeden měsíc.

3 CHARAKTERISTIKA TYPICKÉHO INVESTORA

Typickým investorem Fondu je investor s vysoce nadprůměrnými zkušenostmi s investováním na kapitálovém trhu. Vzhledem k tomu, že Fond investuje výhradně do akcií bez měnového, oborového nebo teritoriálního omezení, je pro Fond nejvýznamnější riziko tržní. Při použití stupnice od 1 až 5, kde 1 znamená nízkou míru rizika a 5 vysokou míru rizika, lze rizikovitost investice do Fondu ohodnotit známkou 4-5. Investiční horizont, pro který lze investici do Fondu doporučit, lze stanovit na šest let. Upozornění pro investory: Fond je vhodný pro investory, kteří jsou ochotni akceptovat riziko z možné koncentrace investice do stejného druhu investičních nástrojů.

4 STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA RIZIK SPOJENÝCH S INVESTOVÁNÍM FONDU

4.1 Všeobecně o riziku

4.1.1 Kurzy cenných papírů na kapitálových trzích mohou klesat i stoupat a jejich vývoj nelze předvídat. Výnosy dosažené v minulosti nejsou zárukou pro dosažení stejných výnosů v budoucnosti. Investiční společnost se snaží minimalizovat rizika spojená s investováním do cenných papírů a zvyšovat pravděpodobnost dosažení výnosu. Úspěch investice však nelze zaručit.

4.1.2 Aktuální hodnota podílového listu Fondu může v porovnání s jeho pořizovací cenou klesat nebo stoupat. Prodá-li investor podílové listy Fondu v okamžiku, kdy kurzy cenných papírů v majetku Fondu klesly oproti kurzu v době jejich nabytí, má to za následek, že prostředky, které na nákup těchto podílových listů vynaložil, nedostane v plné výši zpět.

4.2 Druhy rizik

4.2.1 Tržní riziko – riziko spojené s nepříznivým pohybem kurzů cenných papírů, měn nebo úrokových sazeb.

4.2.2 Úrokové riziko - je riziko změny úrokových sazeb. Jedná se o speciální součást tržního rizika.

4.2.3 Měnové riziko – jedná se rovněž o součást tržního rizika.

4.2.4 Kreditní riziko – riziko, že protistrana není schopna dostát svým finančním závazkům, nejčastěji emitent dluhopisu nesplní svůj závazek vyplatit smluvený úrok nebo jistinu.

4.2.5 Riziko vypořádání – je riziko, že vypořádání transakce neproběhne tak, jak se předpokládalo z důvodu, že protistrana nezplatí nebo nedodá investiční nástroje ve stanovené lhůtě.

4.2.6 Riziko likvidity – investiční společnost pro Fond nakupuje především cenné papíry, které jsou řádně obchodovány na tuzemských i zahraničních burzách nebo jsou

obchodovány na organizovaných trzích, které jsou všeobecně uznávány, jsou přístupné pro veřejnost a řádně fungují.

4.2.7 Riziko pákového efektu - i malý pohyb ceny podkladového aktiva může mít za následek nepoměrně větší změnu v hodnotě derivátu, tzn., že při nízké investici lze dosáhnout velkého zisku, ale i ztráty.

4.2.8 Rizika spojená s jednotlivými typy finančních derivátů - Fond bude investovat především do derivátů sloužících k zajištění měnových kurzů, úrokových sazeb, kurzů cenných papírů atd. Z tohoto důvodu bude riziko spojené s použitím těchto derivátů velmi omezené.

4.2.9 Riziko zrušení Fondu – za podmínek uvedených v odst. 11.2 statutu Fondu může dojít ke zrušení Fondu.

4.2.10 Fond nevznikl přeměnou z investičního fondu, nehrozí proto riziko vzniku povinnosti hradit z majetku Fondu závazky, které by nebyly vypořádány do dne přeměny investičního fondu na otevřený podílový fond nebo závazky investičního fondu, které by vznikly před touto přeměnou a objeví se v budoucnu.

4.2.11 Investiční společnost je zodpovědná za kontrolu rizik a činí nezbytná opatření k tomu, aby bylo možné v každém okamžiku kontrolovat a měřit rizika spojená s jednotlivými pozicemi v portfoliu i celkové riziko portfolia.

4.2.12 Podrobný popis všech rizik je uveden ve statutu Fondu.

5 INFORMACE O HISTORICKÉ VÝKONNOSTI

5.1 Skutečnosti rozhodné pro zpracování informace

5.1.1 Na základě rozhodnutí Komise pro cenné papíry č.j. 41/N/25/2003/1 ze dne 23.4.2003 o povolení sloučení podílových fondů, které nabylo právní moci dne 30.4.2003, došlo ke sloučení čtyř otevřených

podílových fondů :

a) ČSOB světový akciový, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond

b) ČSOB evropský akciový, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond

c) ČSOB smíšený, ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, otevřený podílový fond

d) 1.IN – Akciový fond, otevřený podílový fond První investiční společnosti, a.s.

e) s podílovým fondem 1.IN – Fond fondů, otevřený podílový fond První investiční společnosti, a.s., jako přejímajícím fondem s novým názvem ode dne sloučení: ČSOB akciový mix, otevřený podílový fond První investiční společnosti, a.s.

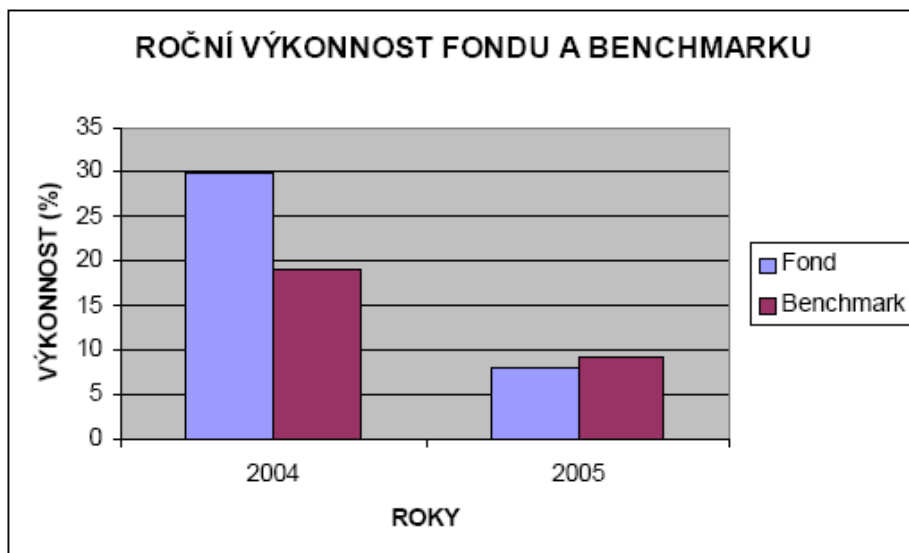
5.1.2 Z důvodu této významné změny je historická výkonnost Fondu uváděna pouze za dobu od 30.4.2003.

5.2 Výkonnost fondu a výkonnost benchmarku

5.2.1 Výkonnost Fondu je hodnocena jako změna čistého obchodního jmění (NAV) připadajícího na jeden podílový list fondu (NAV/PL).

5.2.2 Výkonnost Fondu je porovnávána s výkonností benchmarku, kterým je pro Fond syntetický index sestavený z indexů uvedených v 2.3.3. a s váhami publikovanými na internetové stránce Fondu

5.2.3 Připojený graf znázorňuje vývoj roční výkonnosti Fondu a benchmarku za období od 30.4.2003 do 30.4.2005, tj. za dvě roční období.



5.2.3 Uvedená výkonnost Fondu nezahrnuje poplatky spojené s vydáváním a odkupováním podílových listů Fondu.

5.2.4 Údaje o výkonnosti Fondu a benchmarku budou ve statutu průběžně aktualizovány.

5.3 Upozornění investorům

5.3.1 Údaje o historické výkonnosti Fondu nejsou ukazatelem ani zárukou výkonnosti Fondu v budoucnu. Budoucí výkonnost Fondu tedy může být lepší i horší než je uvedená výkonnost historická.

6 EKONOMICKÉ INFORMACE

6.1 Základní informace o daňovém systému, který se vztahuje na Fond, držbu a převod podílových listů Fondu

6.1.1 Daňový systém, který se vztahuje na Fond, držbu a převod podílových listů, se řídí zákonem č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů (dále „zákon o dani z příjmů“).

6.1.2 Zákon o dani z příjmu stanoví pro podílový fond sazbu daně 5%. U investiční společnosti se základ daně stanoví samostatně za investiční společnost a odděleně za Fond.

6.1.3 Předmětem daně z příjmů fyzických nebo právnických osob jsou příjmy /výnosy/ z prodeje podílových listů podle příslušných ustanovení zákona o dani z příjmů. Přesáhne-li doba mezi nabytím a převodem podílových listů při jejich prodeji dobu 6 měsíců, jsou tyto příjmy osvobozeny od daně z příjmů fyzických osob.

6.1.4 Režim zdanění příjmů nebo zisků jednotlivých investorů závisí na platných daňových předpisech, které nemusí být pro každého investora shodné. V případě nejistoty investora ohledně režimu jeho zdanění se doporučuje využít služeb daňového poradce.

6.2 Ukazatel celkové nákladovosti Fondu (TER)

6.2.1 Ukazatel celkové nákladovosti Fondu za předchozí účetní období, tj. za rok 2005, činí 2,22 % a je roven poměru celkových provozních nákladů Fondu k průměrné měsíční hodnotě vlastního kapitálu Fondu.

6.3 Odhad nákladů Fondu pro kalendářní rok 2006

6.3.1 Odhad nákladů Fondu pro další kalendářní rok, tj. rok 2006, je následující: náklady na poplatky a provize v členění v tis. Kč úplata za obhospodařování 17 468 úplata depozitáři 1 039 poplatky za uložení a správu zahraničních cenných papírů poplatky za služby centrálnímu depozitáři (resp. Středisku cenných papírů/OČE)

náklady na poplatky a provize v členění	v tis. Kč
úplata za obhospodařování	17 468
úplata depozitáři	1 039
poplatky za uložení a správu zahraničních cenných papírů (custody poplatky)	700
poplatky za služby centrálnímu depozitáři (resp. Středisku cenných papírů/OČE)	300
ostatní náklady na poplatky a provize s výjimkou poplatků a provizí na operace s investičními instrumenty	38
správní náklady v členění	
náklady na zaměstnance	0
náklady na odměny statutárním orgánům	0
náklady na audit	180
náklady na právní a daňové poradenství	0
náklady na reklamu	0
správní a soudní poplatky	5
náklady na outsourcing	0
ostatní správní náklady	0
ostatní provozní náklady	20

6.4 Náklady hrazené z majetku Fondu, úplata za obhospodařování

6.4.1 Náklady na obhospodařování majetku ve Fondu, které jsou hrazeny z majetku ve Fondu a jsou zahrnuty v TER, tvoří:

- a) správní a soudní poplatky,
- b) daně,
- c) úplata za výkon funkce depozitáře,
- d) úplata investiční společnosti za obhospodařování majetku ve Fondu,
- e) náklady na účetní a daňový audit,
- f) poplatky bankám za vedení účtů a nakládání s finančními prostředky,
- g) úplata za úschovu, správu a uložení zahraničních cenných papírů u zahraničních bank, úplata za úschovu cenných papírů svěřených do úschovy Depozitáři, úplata za vedení majetkových účtů u centrálního depozitáře (SCP)
- h) náklady související s výměnou podílových listů při sloučení nebo splynutí Fondu, zejména náklady na zaknihování podílových listů Fondu ve Středisku cenných papírů/v oddělené části evidence Střediska cenných papírů a náklady na tisk a distribuci změnových výpisů
- i) náklady na poplatky a provize na operace s investičními instrumenty .

6.4.2 Výše úplaty investiční společnosti za obhospodařování majetku ve Fondu činí maximálně 2 % průměrné roční hodnoty vlastního kapitálu ve Fondu, jehož hodnota se vypočte jako průměr hodnoty vlastního kapitálu k poslednímu dni každého kalendářního měsíce. Konkrétní výši úplaty stanovuje investiční společnost a uveřejňuje jí na internetové adrese www.csobinvest.cz. Úplata za obhospodařování majetku ve Fondu je hrazena zálohově vždy do 15 dnů po uplynutí kalendářního měsíce s následným ročním vyúčtováním na základě ověření roční účetní závěrky auditorem, ne však později než do tří měsíců po ukončení účetního období.

6.5 Ukazatel obrátkovosti aktiv (PTR)

6.5.1 Ukazatel obrátkovosti aktiv za účetní období roku 2005 činí 149,60% a je roven poměru rozdílu součtu nakoupených a zcizených aktiv Fondu a součtu vydaných a odkoupených podílových listů Fondu k průměrnému měsíčnímu vlastnímu kapitálu Fondu.

7 OBCHODNÍ INFORMACE

7.1 Postup při vydávání a odkupu podílových listů Fondu

7.1.1 Koupě podílových listů a jejich odkup se uskutečňují v souladu s podmínkami uvedenými ve statutu Fondu, smluvními podmínkami pro koupi a odkup podílových listů, jež jsou součástí statutu a v souladu se zněním příslušných právních předpisů, zejména se zákonem č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, zákonem č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, v platném znění, a zákonem č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.

7.1.2 Koupě podílových listů a jejich odkup uskutečňuje investiční společnost zejména prostřednictvím poboček ČSOB (dále „prodejní místa“), jejichž aktuální seznam je uveden na internetové adrese www.csob.cz.

7.1.3 Československá obchodní banka, a.s., se sídlem Na Příkopě 854/14, 115 20 Praha 1, IČ: 00001350 (dále „ČSOB“), je na základě Smlouvy o vypořádání podílových listů při jejich vydávání a odkupu uzavřené s investiční společností oprávněna jednak pro své klienty, s nimiž uzavřela komisionářskou smlouvu, a jednak pro podílníky, s nimiž má nebo bude mít investiční společnost uzavřené smlouvy investování do fondů obhospodařovaných investiční společností, přijímat od nových investorů a stávajících podílníků Fondu žádosti o vydání (koupi) a žádosti o odkup podílových listů Fondu a tyto žádosti vyřizovat. Na základě Smlouvy o poskytování služeb uzavřené mezi ČSOB a investiční společností vede ČSOB pro investiční společnost oddělenou část evidence zaknihovaných cenných papírů Střediska cenných papírů (dále „OČE SCP“), v níž jsou evidovány podílové listy Fondu, a poskytuje služby provozování obchodního systému ČSOB. Úplata ČSOB za tyto činnosti je hrazena z majetku investiční společnosti.

7.1.4 Na základě smlouvy uzavřené s novým investorem budou do obchodního systému ČSOB vložena osobní data investora, tj. zejména příjmení a jméno/obchodní firmu, rodné číslo/IČ, adresa trvalého bydliště/sídlo a případné další údaje nezbytné pro identifikaci investora, identifikaci provedených obchodů a jejich vypořádání. Na základě vložení těchto údajů bude investorovi vygenerováno identifikační číslo investora v OČE SCP (dále „ID“) a následně, nejpozději při první investici, bude investorovi zřízen účet vlastníka v OČE SCP. ČSOB bude informovat investora o zřízení ID a o jeho čísle. Obdobný postup platí i v případě, kdy investor uzavře novou smlouvu přímo s investiční společností.

7.1.5 Na základě připsání finanční částky investované investorem (s uvedením příslušných identifikačních údajů) na sběrný účet Fondu vydá investiční společnost prostřednictvím ČSOB a za podmínek uvedených ve statutu Fondu příslušný počet podílových listů Fondu,

kteřé budou zaevidovány na účtu vlastníka investora v OČE SCP. Dnem připsání podílových listů na uvedený účet se investor stává podílníkem Fondu.

7.1.6 Žádosti o odkup podílových listů vyřizuje ČSOB za podmínek uvedených ve statutu Fondu, a to odepsáním příslušného počtu podílových listů z majetkového účtu podílníka v OČE SCP.

7.1.7 Postup dle předchozích ustanovení platný pro nového investora platí obdobně v případě, kdy žádost o vydání (koupí) a žádost o odkup podílových listů Fondu podává podílník Fondu.

7.1.8 V případě uzavření Smlouvy o koupí a odkupu podílových listů, popř. Smlouvy o podmínkách koupě a odkupu podílových listů, která byla uzavřena přímo investiční společností v jejím sídle, vyřizuje žádosti o odkup pouze investiční společnost ve svém sídle.

7.1.9 Investiční společnost vydá podílový list Fondu za částku, která se rovná jeho aktuální hodnotě vyhlášené ke dni připsání finančních prostředků podílníka na účet Fondu. Aktuální hodnota může být zvýšena o vstupní přírážku podle odst. 7.1.11.

7.1.10 Investiční společnost odkoupí podílové listy Fondu za jejich aktuální hodnotu vyhlášenou ke dni, ke kterému obdržela žádost podílníka o odkoupení podílových listů.

7.1.11 Aktuální hodnota podílového listu může být při jeho vydání zvýšena o vstupní přírážku ve výši maximálně 3% z aktuální hodnoty podílového listu. Přírážku může investiční společnost v uvedeném procentním rozsahu stanovit odstupňovaně v závislosti na výši jednorázově investované částky. Výše přírážky vyhlášené pro dané časové období je k dispozici na všech prodejních místech a v sídle investiční společnosti a vztahuje se podle uvedených kritérií shodně na všechny podílníky, kteří si v daném časovém období nakoupí podílové listy Fondu. Vstupní přírážka za prodej podílových listů jepříjmem investiční společnosti.

7.1.12 Minimální investovaná částka (tzn. včetně vstupní přírážky dle bodu 7.1.11) při prvním nákupu podílových listů činí 5 000 Kč. Minimální investovaná částka každého dalšího nákupu činí 500 Kč. Počet nakoupených podílových listů je určován podílem investované částky a aktuální hodnoty

podílového listu (s možností jejího zvýšení o vstupní přírážku dle odst. 7.1.11) v den připsání investované částky na účet Fondu.

7.1.13 Fyzická nebo právnická osoba se stává podílníkem dnem připsání podílových listů na její účet vlastníka podílových listů v registru emitenta vedeného ČSOB jako administrátorem. Podílové listy jsou zaknihovány na účet podílníka v registru emitenta bez zbytečného odkladu po zaplacení hodnoty podílových listů. ČSOB zašle podílníkovi potvrzení o tom, že je vlastníkem podílových listů, do 5 pracovních dnů po připsání podílových listů na jeho účet vlastníka podílových listů nebo podle dohodnuté frekvence změnových výpisů.

7.1.14 Investiční společnost odkupuje podílové listy s použitím prostředků ve Fondu za aktuální hodnotu ke dni, ke kterému obdržela žádost podílníka o odkoupení podílových listů. Tato částka není zatížena žádnou srážkou. Odkup podílových listů je realizován odepsáním podílových listů z účtu vlastníka podílových listů – podílníka – v registru emitenta, tj. dochází ke zrušení těchto cenných papírů. Vlastník podílových listů Fondu přestává být podílníkem Fondu okamžikem odepsání všech podílových listů z jeho účtu

vlastníka v registru emitenta. Finanční částku za odkoupené podílové listy je investiční společnost povinna podílníkovi uhradit nejpozději do 15 dnů ode dne doručení žádosti o odkup podílových listů.

7.1.15 Minimální počet odkupovaných podílových listů činí 1 000 ks. Počet odkupovaných podílových listů musí určen přímo podílníkem. V případě hotovostních plateb bude majetek ve Fondu zvýšen o rozdíl mezi hodnotou odkoupených podílových listů a částkou vyplacenou podílníkovi.

7.1.16 Investiční společnost může vydávání a odkupování podílových listů v mimořádných případech pozastavit, nejdéle na dobu tří měsíců, pokud je to nezbytné z důvodu ochrany práv nebo právem chráněných zájmů podílníků. Odkupování podílových listů lze pozastavit zejména tehdy, kdy objektivně není možné zjistit aktuální hodnotu podílových listů, protože informace pro stanovení této hodnoty nejsou dostupné a možná odchylka dosahuje významných hodnot, nebo v případě snížené likvidity aktiv v majetku Fondu.

7.2 Aktuální hodnota podílových listů Fondu

7.2.1 Aktuální hodnota podílových listů se stanoví obvykle pro každý pracovní den jako podíl vlastního kapitálu ve Fondu připadající na jeden podílový list. Investiční společnost může stanovit v odůvodněných případech aktuální hodnotu podílového listu platnou pro více dní.

7.2.2 Investiční společnost uveřejňuje obvykle každý pracovní den, nejméně však jedenkrát týdně, údaje o aktuální hodnotě podílového listu a o aktuální hodnotě vlastního kapitálu ve Fondu na internetové adrese www.csobinvest.cz.

8 DALŠÍ INFORMACE

Detailní popis investiční politiky Fondu obsahuje statut Fondu. Každému investorovi musí být před investováním prostředků na koupi podílových listů bezúplatně nabídnut zjednodušený statut Fondu v aktuálním znění s tím, že kdykoli poté může na požádání získat statut, včetně smluvních podmínek pro koupi a odkup podílových listů, nebo poslední uveřejněnou výroční nebo pololetní zprávu Fondu, a to i formou zaslání v elektronické podobě. Tyto informace lze rovněž získat na URL adrese: www.csobinvest.cz.

8.1 Kontaktní místo k poskytnutí dodatečných informací

adresa : ČSOB Investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB, ul. Perlová 371/5,

110 00 Praha 1 telefon : 222 045 445 e-mailová adresa : investice@csob.cz

URL adresa : www.csobinvest.cz

pracovní doba : 9,00 – 12,00 13,00 – 16,30 hod.

8.2 Údaje o dozorovém orgánu Fondu

název: Komise pro cenné papíry

adresa: P.O.Box 208

ul. Washingtonova 7, 111 21 Praha 1

telefon: + 420 221 096 111

e-mailová adresa: podatelna@sec.cz

URL adresa: www.sec.cz

9 ZÁVĚREČNÁ USTANOVENÍ

Tento zjednodušený statut je vydáván v souladu se zákonem o KI a vyhláškou č. 457/2004 Sb., o minimálních náležitostech statutu a povinných náležitostech zjednodušeného statutu fondu kolektivního investování, a obsahuje úplné a pravdivé údaje uvedené ve statutu Fondu ve znění účinném od 27.3.2006.

V Praze dne 10.2.2006

Johan De Ryck Ing. Jarmila Čermáková
předseda představenstva člen představenstva
ČSOB Investiční společnost, a.s., ČSOB Investiční společnost, a.s.,
člen skupiny ČSOB člen skupiny ČSOB