

Masarykova univerzita
Ekonomicko-správní fakulta
Studijní obor: Finanční podnikání



KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ
V ČESKÉ REPUBLICE
Collective investment in the Czech republic

Diplomová práce

Vedoucí práce:
Ing. Dalibor PÁNEK

Autor:
Lucie VAŠKOVÁ

Brno, 2011

Katedra financí

Akademický rok 2010/2011

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Pro: VAŠKOVÁ Lucie

Obor: Finanční podnikání

Název tématu: KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ V ČESKÉ REPUBLICCE

Collective investment in the Czech Republic

Zásady pro vypracování

Problémová oblast:

Finanční trhy

Cíl práce:

Analýza produktů a posláních kolektivního investování.

Postup práce a použité metody:

1. Poslání a pravidla kolektivního investování v ČR
2. Možnosti investování a jejich rizika
3. Vybrané možnosti v praxi a jejich srovnání
4. Současné tendence a závěr

Rozsah grafických prací: předpoklad cca 10 tabulek a grafů

Rozsah práce bez příloh: 60 – 70 stran

Seznam odborné literatury:

Cenné papíry, kolektivní investování, podnikání na kapitálovém trhu: směnky, šeky, dluhopisy, zemědělské skladní listy, Komise pro cenné papíry, burza cenných papírů, RM-System, makléři, investiční a podílové fondy: podle stav. Ostrava: Sagit, 2004. 415 s. ISBN 8072084259.

REJNUŠ, Oldřich. Peněžní ekonomie - Finanční trhy. 3. aktualiz. a rozšíř. vyd. Brno: VUT Brno, Podnikatelská fakulta - nakladatelství CERM, 2007. 286 s. skripta. ISBN 978-80-214-3466-0.

Peněžní ekonomie a bankovníctví. Edited by Zbyněk Revenda. 4. vyd. Praha: Management Press, 2005. 627 s. ISBN 80-7261-132-1.

Související webová stránka: obchodní banky a investiční společnosti

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Dalibor Pánek**

Datum zadání diplomové práce: **5. 3. 2010**

Termín odevzdání diplomové práce a vložení do IS je uveden v platném harmonogramu akademického roku.

.....
vedoucí katedry

.....
děkan

Jméno a příjmení autora:	Lucie Vašková
Název diplomové práce:	Kolektivní investování v České republice
Název práce v angličtině:	Collective investment in the Czech republic
Katedra:	financí
Vedoucí diplomové práce:	Ing. Dalibor Pánek
Rok obhajoby:	2011

Anotace

Diplomová práce „Kolektivní investování v České republice“ se zabývá současnou situací na českém trhu kolektivního investování. První část je zaměřena teoreticky na českou právní úpravu kolektivního investování, vymezení základních pojmů a historický vývoj na území České republiky. Druhá část práce je orientována prakticky, obsahuje charakteristiky a analýzy konkrétních produktů kolektivního investování a vývoj hospodaření podílových fondů za poslední léta a jejich zhodnocení.

Annotation

The thesis "Collective Investment in Czech Republic" deals with the current situation on the Czech market of collective investment. The first part is focused theoretically on Czech legislation of collective investment, the definition of basic terms and historical development in the Czech Republic. The second part is practically oriented, includes parameters and analysis of particular products of collective investment and economical progress of unit trusts in recent years and their assessments.

Klíčová slova

Kolektivní investování, zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, investiční společnost, fondy, pravidelné investování, investiční horizont, hospodaření podílových fondů, poplatky

Keywords

Collective investment, law number 189/2004 about collective investment, investment company, funds, periodic investment, investment horizon, unit trust's economy, charges

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci *Kolektivní investování v České republice* vypracovala samostatně pod vedením Ing. Dalibora Pánka a uvedla v ní všechny použité literární a jiné odborné zdroje v souladu s právními předpisy, vnitřními předpisy Masarykovy univerzity a vnitřními akty řízení Masarykovy univerzity a Ekonomicko-správní fakulty MU.

V Brně dne 20.4.2011

vlastnoruční podpis autora

Poděkování

Děkuji panu Ing. Daliboru Pánkovi za připomínky a odborné rady, kterými mi byl nápomocen při zpracovávání této diplomové práce a pánům Peteru Švedovi a Miroslavu Gajdošovi z UniCredit Bank za laskavou konzultaci problematiky kolektivního investování po praktické stránce.

Obsah

ÚVOD.....	11
1 TEORETICKÁ ČÁST.....	13
1.1 HISTORICKÝ VÝVOJ KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ.....	13
1.1.1 Počátky kolektivního investování ve světě	13
1.1.2 Vývoj kolektivního investování na území České republiky.....	13
1.2 O KOLEKTIVNÍM INVESTOVÁNÍ.....	16
1.2.1 Definice kolektivního investování	16
1.2.2 Výhody a nevýhody kolektivního investování.....	16
1.3 PRÁVNÍ ÚPRAVA KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ V ČESKÉ REPUBLICE	19
1.3.1 Zákon o kolektivním investování a další české právní předpisy	19
1.3.2 Právní předpisy Evropské unie	19
1.4 SUBJEKTY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ	21
1.4.1 Investiční společnost	21
1.4.2 Investiční fond	21
1.4.3 Podílový fond	22
1.4.4 Depozitář fondu kolektivního investování	22
1.4.5 Orgán dohledu	23
1.4.6 Asociace pro kapitálový trh České republiky	23
1.4.7 Evropská asociace fondů a asset managementu.....	24
1.4.8 Další subjekty.....	25
1.5 TYPOLOGIE FONDŮ.....	26
1.5.1 Typologie podle zákona o kolektivním investování.....	26
1.5.2 Typologie podle Asociace pro kapitálový trh	28
1.5.3 Typologie podle jiných autorů	29
1.6 SOUČASNÁ SITUACE KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ V ČESKÉ REPUBLICE	30
1.6.1 Počet subjektů kolektivního investování a jejich vývoj.....	30
1.6.2 Investice do kolektivního investování, vývoj a rozdělení.....	35
1.6.3 Jednorázové versus pravidelné investování.....	39
1.6.4 Pohled médií a odborníků – současnost a budoucnost.....	40
1.6.5 Vlastní doporučení autorky.....	41

2 PRAKTICKÁ ČÁST	43
2.1 SROVNÁNÍ PRODUKTŮ KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ.....	43
2.1.1 <i>Jednorázové investování</i>	43
2.1.2 <i>Pravidelné investování</i>	52
2.2 HOSPODAŘENÍ FONDŮ A VLIV FINANČNÍ KRIZE	64
2.2.1 <i>Situace v České republice</i>	64
2.2.2 <i>Hospodaření odvětví fondů kolektivního investování</i>	65
ZÁVĚR	69
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	72
SEZNAM TABULEK	76
SEZNAM GRAFŮ	76
SEZNAM SCHÉMAT	77
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK.....	77
SEZNAM PŘÍLOH.....	78

Úvod

Investování je v dnešní době jedna z možností, jak spravovat volné peněžní prostředky. Tato forma správy nám může poskytovat vyšší zhodnocení volných prostředků než běžné bankovní produkty, není to však nikdy jisté a zaručené. Samotným investováním totiž podstupujeme určitá rizika, která s sebou nese působení na finančních trzích. Investování je také důležitým nástrojem rozložení spotřeby během života. V produktivním věku si lidé spoří, naspořené prostředky mohou investovat na finančních trzích a vytvářet si tak rezervy, které v období postproduktivního věku čerpají.

Tato diplomová práce se bude zabývat kolektivním investováním, jakožto specifickou formou investování. Zaměří se na oblast České republiky, vývoj, legislativu a možnosti na našem území. Ačkoliv má kolektivní investování ve světě dlouhou tradici, v České republice se rozšířilo až v 90. letech 20. století v souvislosti s kuponovou privatizací. Od té doby se však na českém trhu hojně rozšířilo a získalo si své postavení.

Cílem této práce je analýza produktů a poslání kolektivního investování. Základní metoda využívaná při zpracování tohoto textu je analýza neboli rozbor, při němž se složitější problematika rozkládá na jednodušší, která se posléze řeší.

Práce se člení na dvě základní části - teoretickou a praktickou. Teoretická část bude zaměřena na základní definování kolektivního investování, jeho výhody a nevýhody, současnou právní úpravu, historický vývoj kolektivního investování, subjekty kolektivního investování a další problematiku. Stěžejním bodem této části tedy bude zejména poslání a pravidla kolektivního investování, možnosti a rizika s tím spojená.

Přechodem mezi teoretickou a praktickou částí je kapitola o aktuálním stavu kolektivního investování v České republice. Zde se zaměřím na současnou situaci českého trhu kolektivního investování. Tato kapitola se bude zabývat sektorem kolektivního investování, počtem subjektů kolektivního investování, vývojem v posledních letech, rozložením investic, názory odborníků a vlastními doporučeními autorky. Pro snadnější orientaci a přehled budou data a jejich vazby ilustrovány pomocí souhrnných tabulek a grafů.

V praktické části se zaměřím na konkrétní produkty na českém trhu, jejich vlastnosti a historický vývoj. U jednotlivých investičních společností a jimi spravovaných fondů budou také uvedeny poplatky spojené s investicí. I zde budou údaje shrnuty v tabulkách a bude tak možné porovnat poplatky a zhodnotit jejich přiměřenost. V této části nabídnu také vlastní názory a doporučení ohledně investic do jednotlivých fondů.

Pozice kolektivního investování byla v letech 2008 a 2009 otřesena finanční krizí a jejími následky. To, jak se podepsala na jednotlivých fondech, respektive kurzech podílových listů, bude znázorněno graficky a podrobněji okomentováno. Vliv finanční krize bude také sledován na hospodaření fondů kolektivního investování. Tématem poslední kapitoly bude vliv finanční krize na české fondy obecně, z pohledu Asociace pro kapitálový trh a odborníků, i konkrétně, ze souhrnných výkazů za sektor fondů kolektivního investování.

V rámci práce nabízím vlastní i odborné názory na budoucí vývoj v tomto odvětví. Jak se budou v budoucnu chovat trhy a investoři lze konkrétně jen těžko předvídat, je však možné predikovat určité budoucí trendy a tendence.

1 Teoretická část

1.1 Historický vývoj kolektivního investování

1.1.1 Počátky kolektivního investování ve světě

První fondy kolektivního investování vznikly již v polovině 19. století ve Francii a ve Skotsku.¹ První předchůdce podílových fondů, který se podobá současnému pojetí, byl britský The Foreign and Colonial Government Trust založený roku 1868 v Londýně na principu rozložení rizika a mnoha malých investorů. V 70. letech 19. století se podobné trusty hodně rozšířily v Anglii a ve Skotsku a dnes je považujeme za přímé předchůdce uzavřených fondů.²

Za předchůdce otevřených fondů můžeme považovat Massachusetts Investors Trust of Boston založený v roce 1924 v Bostonu na principu kontinuálního vydávání a odkupování podílů fondu.³

Stejně jako jiná odvětví, byl i rozvoj kolektivního investování ve světě poznamenán krachem na New Yorkské burze v roce 1929 a následnou depresí ve 30. letech 20. století.⁴

1.1.2 Vývoj kolektivního investování na území České republiky

Česká historie kolektivního investování je oproti světové velmi krátká. Kolektivní investování se na našem území rozvíjí až v 90. letech 20. století. U zrodu českého kolektivního investování stála kuponová privatizace jako specifická privatizační metoda. Privatizační fondy v té době shromažďovaly investiční body držitelů investičních kuponů a ty poté investovaly v rámci 1. a 2. vlny kuponové privatizace do nabízených akciových společností. Důsledkem byl vznik stovek investičních společností a fondů.⁵

Vývoj kolektivního investování u nás lze rozčlenit do tří etap:⁶

1) Perioda kuponové privatizace (1993 – 1999) – kuponová privatizace probíhala ve dvou vlnách. Jednalo se o součást hospodářské reformy důležitou pro transformaci vlastnických práv. Základním posláním byla rychlá privatizace velkého objemu majetku. Jako další cíl byl rozvoj kapitálového trhu. První vlna kuponové privatizace odstartovala již 1.11.1991 registrací zájemců (této vlny se zúčastnilo 5,9 milionů občanů ČR, celkově 8,5 milionů občanů ČSFR). Za účelem privatizace bylo založeno 429 investičních privatizačních fondů. Druhá vlna kuponové privatizace byla časově ohraničena. Majetek státu byl ve formě akcií prodáván občanům nebo institucionálním investorům (investičním a podílovým fondům) za investiční body jedné emise investičních kuponů. Jednotná jmenovitá hodnota akcie byla stanovena na 1000 Kč v obou vlnách. Privatizační vlna se skládala z privatizačních kol, ve kterých docházelo k postupnému prodeji akcií za kurzy stanovené na počátku každého kola.

¹ REVENDA, Z., MANDEL, M., KODERA, J., MUSÍLEK, P., DVOŘÁK, P., BRADA, J. *Peněžní ekonomie a bankovníctví* 4. doplněné vydání, Management Press Praha, 2005, 627 s., ISBN 80-7261-132-1, str. 174

² LIŠKA, V., GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování* 1. vydání, Kamil Mařík Professional Publishing Praha, 2004, 525 s., ISBN 80-86419-63-0, str.321

³ LIŠKA, V., GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování* 1. vydání, Kamil Mařík Professional Publishing Praha, 2004, 525 s., ISBN 80-86419-63-0, str.322

⁴ LIŠKA, V., GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování* 1. vydání, Kamil Mařík Professional Publishing Praha, 2004, 525 s., ISBN 80-86419-63-0, str.322

⁵ REVENDA, Z., MANDEL, M., KODERA, J., MUSÍLEK, P., DVOŘÁK, P., BRADA, J. *Peněžní ekonomie a bankovníctví* 4. doplněné vydání, Management Press Praha, 2005, 627 s., ISBN 80-7261-132-1, str.178

⁶ LIŠKA, V., GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování* 1. vydání, Kamil Mařík Professional Publishing Praha, 2004, 525 s., ISBN 80-86419-63-0, str. 338-357

Druhá vlna se skládala ze šesti kol, přičemž první začalo 11.4.1994 a poslední skončilo 3.12.1994. Druhé vlny se zúčastnilo 353 fondů a 6,16 milionů občanů (již samostatné) ČR.

Po ukončení kuponové privatizace dochází k první krizi kolektivního investování. V roce 1996 se totiž 89 investičních fondů transformovalo na holdingy (což je patrné i z tabulky 1), tím dochází k poklesu majetku ve fondech. V roce 1997 byly učiněny legislativní kroky, které znemožňují další přeměny investičních fondů na holdingy. Rok 1998 znamenal pro české kolektivní investování další krizi, zejména krizi důvěry investorů. V té době se však začínají prosazovat otevřené podílové fondy, které nejsou nijak spjaty s kuponovou privatizací.

2) Perioda tříbení trhu (1999 – 2002) přináší první stabilní růst majetku v otevřených podílových fondech v roce 1999 (tomu napomohlo výnosnější zhodnocení a krize bankovního sektoru). Od roku 2000 lze na trhu pozorovat tzv. otevírání fondů. Jednalo se o nucenou přeměnu uzavřených forem fondů (tedy investičních fondů a uzavřených podílových fondů) na otevřené podílové fondy (termíny pro uskutečnění přeměny se lišily podle výsledku průměru posledních 18 vypočtených diskontů – rozdílu mezi výší čistého obchodního jmění na jeden podílový list nebo akcii a tržní cenou).

Majetek v otevřených podílových fondech tou dobou roste, což je však zapříčiněno právě přeměnou uzavřených fondů. Přeměna přinesla investorům jedno velké pozitivum - možnost kdykoliv prodat podílové listy zpět společnosti za aktuální cenu (hodnotu majetku připadající na jeden podílový list).

3) Perioda otevřených podílových fondů (od roku 2002 dále) – v této fázi se nyní nacházíme, trhu kolektivního investování vévodí otevřené podílové fondy (jak je patrné z tabulky 1. Počet uzavřených podílových fondů se postupně od roku 1995 snižuje, což je zapříčiněno jednak otevíráním fondů, ale také větší popularitou otevřených podílových fondů, jejichž počet naopak narůstá v letech 1999 a 2000).

Vývoj počtu investičních a podílových fondů zejména v první a druhé periodě zobrazuje následující tabulka:

Tabulka 1: Přehled vývoje počtu investičních společností, investičních a podílových fondů v letech 1994 až 2000

Počet (ke konci roku)	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Investiční společnosti	158	159	153	117	99	79	71
Investiční fondy	280	258	173	117	84	50	9
Podílové fondy	275	272	296	233	186	93	94
- z toho uzavřené	-	164	174	92	47	19	7
- z toho otevřené	-	108	122	141	139	74	87

Pramen: Vlastní zpracování na základě LIŠKA, V., GAZDA, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování 1. vydání, Kamil Mařík Professional Publishing Praha, 2004, 525 s., ISBN 80-86419-63-0, str.339

Kuponová privatizace znamenala pro mnoho držitelů investičních kuponů velké ztráty. Za symbol podvodu kuponové privatizace jsou v současné době označovány Harvardské fondy, s jejichž existencí je spojeno jméno Viktora Koženého. Dnes jsou tyto fondy považovány za marketingový motor kuponové privatizace, jenž přilákal k registraci miliony lidí se slibem nemožných zisků. V souvislosti s Harvardskými fondy došlo k mnohamiliardovým ztrátám.⁷

⁷ Navrátil B., České tunely – Harvardské fondy, [online], dostupné na WWW: <[http://www.komodity.cz/Ceske-tunely-Harvardske-fondy-\(BNavratil\)-x3064](http://www.komodity.cz/Ceske-tunely-Harvardske-fondy-(BNavratil)-x3064)> [cit. 4.4.2011]

Je zřejmé, že podobná situace mnoho investorů odradila od budoucích investic do fondů kolektivního investování. Na druhou stranu, fondy kolektivního investování si svoje místo udržely a v budoucích letech si upevnily svoji pozici v rámci finančních trhů.

1.2 O kolektivním investování

V této kapitole se budu zabývat základní definicí kolektivního investování, jeho charakteristickými rysy a z toho plynoucími výhodami a nevýhodami.

1.2.1 Definice kolektivního investování

Jak už to v praxi běžně bývá, definicí kolektivního investování najdeme hned několik. Každý autor si definici upraví podle svého.

Liška⁸ ve své publikaci považuje za hlavní podstatu kolektivního investování, jakožto podnikatelské činnosti, shromažďování peněžních prostředků od předem neurčitého a neomezeného okruhu právnických a fyzických osob za účelem jejich použití k podnikání na základě principu rozptýlení rizika způsoby, které dovoluje zákon.

Pospíšilová⁹ definuje kolektivní investování jako podnikání, spočívající ve shromažďování peněžních prostředků a jiných majetkových hodnot od veřejnosti, vydáváním cenných papírů a investování a obhospodařování shromážděného majetku na principu rozložení rizika.

Kolektivním investováním podle Revendy¹⁰ se rozumí podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti upisováním akcií investičního fondu nebo podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku.

Ačkoliv se jednotlivé výše zmíněné definice mírně odlišují, dá se říct, že všechny vychází ze zákona¹¹, který definuje kolektivní investování jako podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků upisováním akcií investičního fondu nebo vydáváním podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku.

Z výše uvedeného vyplývají charakteristické rysy kolektivního investování, které nelze přehlédnout v žádné z definic. Jde zejména o shromažďování prostředků, úpis akcií či vydání podílových listů, rozložení rizika a obhospodařování.

Kolektivní investování tak generuje určité výhody a nevýhody.

1.2.2 Výhody a nevýhody kolektivního investování

V této oblasti se většina autorů shoduje na určitém výčtu výhod a nevýhod.

Mezi hlavní výhody patří:¹²

- Profesionální správa - člověk, který se chce do kolektivního investování zapojit, nemusí mít odborné znalosti oboru, investiční fond či společnost rozhodují za

⁸ LIŠKA, V., GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování* 1. vydání, Kamil Mařík Professional Publishing Praha, 2004, 525 s., ISBN 80-86419-63-0, str. 310

⁹ POSPÍŠILOVÁ, A., POSPÍŠIL, M. *Cenné papíry a podnikání na kapitálovém trhu* 1. vydání, Vysoká škola aplikovaného práva s.r.o. Praha, 2006, 214 s., ISBN 80-86775-07-0, str. 105

¹⁰ REVENDA, Z., MANDEL, M., KODERA, J., MUŠÍLEK, P., DVOŘÁK, P., BRADA, J. *Peněžní ekonomie a bankovníctví* 4. doplněné vydání, Management Press Praha, 2005, 627 s., ISBN 80-7261-132-1, str. 178

¹¹ §2 odst. 1a zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

¹² Hlavní výhody a nevýhody kolektivního investování [online], dostupné na WWW: <http://www.mapor.cz/penize_z4-4.html> [cit. 17.11.2010], upraveno

něj (a musejí tak činit podle zákona, což pro investora znamená určitou pojistku jejich důvěryhodnosti).

- Přístup na jinak těžko přístupné trhy - u některých investičních instrumentů platí, že se k nim investor dostane pouze v určitém vyšším objemu. To je pro malé investory dost nevýhodné (ty to v podstatě vylučuje), avšak při kolektivním investování je tato bariéra překonána. Fond či společnost nashromáždí prostředky od malých investorů a investuje je společně.
- Snížení (rozptýlení) rizika - riziko se snižuje s počtem investičních instrumentů, protože v případě ztráty u jednoho instrumentu nepřijdeme o všechno. Portfolio držných instrumentů je natolik diverzifikované, že pravděpodobnost ztráty ze všech investičních instrumentů výrazně klesá.
- Dohled regulátora - pro kolektivní investování jsou nastaveny určité mantinely, které nemohou být překročeny. Jedná se zejména o složení investičního portfolia (tedy do čeho investovat lze a co je již nadmíru rizikové). Dále se jedná o regulaci vstupu do odvětví pro osoby s patřičným povolením a podnikání pod dohledem regulátora.
- Možné vyšší zhodnocení - kolektivní investování (jako každé investování) pro nás může znamenat vyšší zhodnocení peněžních prostředků než jejich uložení do běžných finančních produktů (běžný účet, spoření a další). (Zároveň je však nutné dodat, že s vyšším zhodnocením, tedy výnosy, většinou souvisí i vyšší riziko, což lze považovat za nevýhodu).
- Daňové zvýhodnění - tzv. daňový test v délce šesti měsíců, což znamená, že pokud držíme cenné papíry po dobu delší šesti měsíců, při jejich prodeji jsou tyto příjmy osvobozeny od daně z příjmu podle §4 odst. 1w zákona č. 586/1992 Sb.
- Rychlý přístup k finančním prostředkům - likvidita vložených peněžních prostředků je pro mnoho investorů rozhodující. V případě, že by sami obchodovali na regulovaných trzích, prodej investičního instrumentu není zaručen a může trvat delší dobu.

Liška¹³ uvádí, že základních je šest výhod kolektivního investování. Těmi jsou diverzifikace, nízké provozní náklady, úspora času, kompletní servis, likvidita, zajištění majetku proti ztrátám z neetických praktik.

Za hlavní nevýhody lze považovat:¹⁴

- Správní poplatky fondům - fondy si za správu prostředků žádají poplatky. Investor platí většinou při nákupu (vstupu do kolektivního investování), prodeji (výstupu z kolektivního investování) a během držení investičních instrumentů (za správu).
- Ztráta možnosti ovlivnit výběr investic - investor nemůže nijak zasahovat do výběru investičních instrumentů. Toto rozhodování je na investičním fondu či společnosti. Může se tedy stát, že účastník kolektivního investování investuje i tam, kde by to sám nikdy neudělal.
- Riziko investování - investování na finančních trzích s sebou vždy nese určité riziko, nehledě na vybraný investiční instrument. U kolektivního investování tomu není jinak. Riziko ztráty z investice je i zde možné.

¹³ LIŠKA, V., GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování* 1. vydání, Kamil Mařík Professional Publishing Praha, 2004, 525 s., ISBN 80-86419-63-0, str. 311 - 312

¹⁴ Hlavní výhody a nevýhody kolektivního investování [online], dostupné na WWW: http://www.mapor.cz/penize_z4-4.html [cit. 17.11.2010], upraveno

- Nepojištěné investice - kolektivní investování nespadá do žádného systému pojištění vkladů, je tedy možné (a v praxi běžné), že při prodeji podílu dostane investor nižší částku, než kterou na počátku investoval (nehledě na poplatky placené fondům). Tuto nevýhodu částečně řeší zajištěné fondy, které garantují návratnost určité části vložené částky (mají však jiné podmínky, což uvidíme dále v textu).
- Nepředvídatelný a mnohdy kolísavý výnos - výnos z kolektivního investování je nejistý, což vychází z podstaty investování na finančních trzích.

1.3 Právní úprava kolektivního investování v České republice

Ministerstvo financí ČR uvádí výčet¹⁵ platné legislativy týkající se kolektivního investování i na svých webových stránkách. Nalezneme zde předpisy různé právní síly, od úředních sdělení ČNB, přes vyhlášky a zákony, až k evropským nařízením a směrnicím, které mají být do národní právní úpravy implementovány.

1.3.1 Zákon o kolektivním investování a další české právní předpisy

I přes velké množství legislativy řeší problematiku kolektivního investování v České republice zejména zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon o kolektivním investování datem své účinnosti¹⁶ zrušil předchozí úpravu, kterou byl zákon č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech.

Zákon o kolektivním investování sestává ze dvanácti částí. Část první definuje předmět úpravy a některé základní pojmy a povinnosti. Druhá část se zabývá fondy kolektivního investování, část třetí investičními společnostmi a část čtvrtá depozitáři fondů kolektivního investování (tyto subjekty přiblížím v následující kapitole). V částech páté a šesté nám zákon přibližuje standardní a speciální fondy a jejich charakteristiku. Od části sedmé se zákon zaměřuje spíše na úpravu procesních záležitostí (povolení k činnosti, pravidla činnosti, informační povinnosti, zrušení investiční společnosti nebo fondů kolektivního investování, pravidla dohledu). Část poslední obsahuje společná, přechodná a závěrečná ustanovení.

Dalším zákonem, který se dotýká i kolektivního investování je zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu nad kapitálovým trhem, ve znění pozdějších předpisů. Tento zákon ustavuje Českou národní banku jako regulátora a orgán dohledu i pro oblast kolektivního investování.

Oblasti kolektivního investování se týká také velká řada vyhlášek České národní banky. Tyto vyhlášky upravují zejména technické a administrativní náležitosti (například odbornost osob, podrobnosti plnění funkce depozitáře, způsob plnění pravidel obezřetného podnikání, předkládání výkazů). Za důležitou (pro fondy i podílníky) považuji vyhlášku 235/2009 Sb., o investičních nástrojích, do kterých může investovat standardní fond. Podílníci se tak díky ní mohou dozvědět, kam mohou být jejich prostředky prostřednictvím fondů umístěny (a jaká potenciální rizika z toho mohou vyplynout).

1.3.2 Právní předpisy Evropské unie

Zákon o kolektivním investování uvádí v §1 skutečnost, že zpracovává příslušné předpisy Evropských společenství. Jedná se zejména o Směrnici Rady 85/611/EHS o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů ze dne 20.12.1985 (SKIPCP neboli UCITS). Je zřejmé, že směrnice z roku 1985 již nemůže dnešním poměrům stačit. Z toho důvodu dochází k jejím změnám. Do českého zákona je zpracována tzv. UCITS III z prosince roku 2001.

V současné době je již vypracovaná přepracovaná verze – tzv. UCITS IV¹⁷. Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 29. října 2009, o koordinaci právních a

¹⁵ Legislativa kolektivního investování [online], dostupné na WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/ft_kt_kolektivni_investovani.html#legislativa> [cit. 20.11.2010]

¹⁶ tím byl den vstupu smlouvy o přistoupení České republiky k Evropské unii v platnost

správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů neboli UCITS IV, transponuje novinky, které lze rozdělit do čtyř oblastí:

1) Master fondy a feeder fondy - navrhované české ekvivalenty jsou aktivně a pasivně spravované fondy¹⁸

2) Fúze standardních fondů - smyslem je umožnit, aby fúze standardních fondů mohly probíhat bez ohledu na členský stát, dle jehož práva jsou založeny a v němž mají sídlo, a bez ohledu na svou právní formu → vznik „větších standardních fondů“, což má přinést úspory na nákladech a vyšší výkon¹⁹

3) Uveřejňování klíčových informací pro investory - nahrazení institutu zjednodušeného statutu z důvodu neefektivity a nákladovosti novým dokumentem, tzv. Klíčovými informacemi pro investory neboli Key Investor Information – KII, který by měl odstranit nedostatky dosavadní úpravy²⁰

4) Evropský pas investiční společnosti - pas investiční společnosti je možnost investiční společnosti poskytovat služby v jiném členském státě, než ve kterém jí bylo uděleno povolení, buď prostřednictvím pobočky nebo v rámci svobody poskytování služeb. UCITS IV zakotvuje variantu tzv. plného pasu. Její podstatou je, že investiční společnost se sídlem v členském státě A může obhospodařovat standardní fondy nacházející se ve členském státě B²¹.

Na směrnici UCITS IV navazují také prováděcí směrnice 2010/42/EU a 2010/43/EU.

Na začátku listopadu roku 2010 předložilo Ministerstvo financí vládě návrh změny zákona o kolektivním investování, který zapracovává do zákona směrnici UCITS IV.²²

Lhůta pro transpozici směrnice 2009/65/ES a prováděcích směrnic 2010/42/EU a 2010/43/EU je 30. června 2011.²³

¹⁷ Konzultační materiál ministerstva financí ČR ke směrnici UCITS IV [online], únor 2010, dostupné na WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/UCITS_IV_KM.pdf> [cit. 20.11.2010]

¹⁸ Konzultační materiál ministerstva financí ČR ke směrnici UCITS IV [online], únor 2010, dostupné na WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/UCITS_IV_KM.pdf> [cit. 20.11.2010], str. 10

¹⁹ Konzultační materiál ministerstva financí ČR ke směrnici UCITS IV [online], únor 2010, dostupné na WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/UCITS_IV_KM.pdf> [cit. 20.11.2010], str. 29

²⁰ Konzultační materiál ministerstva financí ČR ke směrnici UCITS IV [online], únor 2010, dostupné na WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/UCITS_IV_KM.pdf> [cit. 20.11.2010], str. 39

²¹ Konzultační materiál ministerstva financí ČR ke směrnici UCITS IV [online], únor 2010, dostupné na WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/UCITS_IV_KM.pdf> [cit. 20.11.2010], str. 49

²² Návrh zákona, kterým se mění zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, a některé další zákony [online], listopad 2010, dostupné na WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/xsl/ft_kt_kolektivni_investovani_58470.html> [cit. 20.11.2010]

²³ Důvodová zpráva k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, a některé další zákony [online], listopad 2010, dostupné na WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Duvodova_zprava_ZKI_11-2010_pdf.pdf>, str. 7, [cit. 21.11.2010]

1.4 Subjekty kolektivního investování

V rámci kolektivního investování se můžeme setkat s mnoha subjekty. Mezi ty základní patří investiční společnost, investiční fond a podílový fond. Důležitou roli zde hraje depozitář fondu kolektivního investování a orgán dohledu. Dále se můžeme setkat také s Asociací pro kapitálový trh České republiky (AKAT ČR) a Evropskou asociací fondů a asset managementu - správců majetku (EFAMA).

Zákon č. 189/2004 Sb. v §2 odstavce c) říká, že fondem kolektivního investování se rozumí investiční fond nebo podílový fond.

1.4.1 Investiční společnost ²⁴

Jedná se o právnickou osobu, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování spočívající:

- a) ve vytváření a obhospodařování podílových fondů, nebo
- b) v obhospodařování investičních fondů na základě smlouvy o obhospodařování.

Aby mohla investiční společnost vykonávat svoji činnost, potřebuje povolení ČNB. Vydání povolení je limitováno následujícími podmínkami:

- investiční fond je zakládán jako akciová společnost vydávající pouze akcie na jméno,
- jejíž sídlo a skutečné sídlo je na území ČR,
- původ základního kapitálu musí být průhledný a nezávadný.

Společnost musí předložit plán obchodní činnosti a návrh organizační struktury, musí mít věcné, personální a organizační předpoklady pro kolektivní investování. Musí být splacen základní kapitál – minimální výše vlastního kapitálu je 125 000 EUR nebo ekvivalent v českých korunách²⁵ a musí být splněny podmínky pro vedoucí osoby.²⁶ Obchodní firma investiční společnosti musí obsahovat označení „investiční společnost“. Investiční společnost nesmí vydávat dluhopisy.

Investiční společnost může také obhospodařovat na základě uzavřené smlouvy o obhospodařování majetek v podílovém fondu jiné investiční společnosti nebo majetek investičního fondu. Investiční společnost též může poskytovat další služby, jejichž výčet najdeme v §15 odstavci 2 zákona o kolektivním investování (jen pro ilustraci se může jednat například o vedení účetnictví fondu kolektivního investování, zajišťování plnění daňových povinností fondu kolektivního investování, vytváření a zabezpečení obchodní strategie fondu kolektivního investování). Tyto služby může podle zákona poskytovat i zahraničním investičním společnostem nebo zahraničním fondům kolektivního investování.

1.4.2 Investiční fond ²⁷

Investiční fond je právnická osoba, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování a která má povolení ČNB k činnosti investičního fondu. Vzhledem k tomu, že o povolení mohou ČNB požádat před vznikem akciové společnosti její zakladatelé, je zřejmé, že investiční fond má právní subjektivitu (akciová společnost). Obchodní firma investičního

²⁴ Část třetí zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

²⁵ §69 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

²⁶ §60 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

²⁷ Část druhá hlava I zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

fondy musí obsahovat označení „uzavřený investiční fond“. Investiční fond bývá zakládán na dobu určitou uvedenou ve statutu fondu²⁸, přičemž nejdelší doba může být 10 let.

Stejně jako u investiční společnosti, i zde musí být splněny určité zákonem dané podmínky pro udělení povolení regulátorem, tedy ČNB. Mezi podmínky patří například doložení faktu, že daná akciová společnost byla založena a že má sídlo na území ČR, že je splacen základní kapitál a jeho původ je průhledný a nezávadný, že nebyla založena na základě veřejné nabídky akcií a další. Minimální vlastní kapitál investičního fondu je stanoven na 300 000 EUR nebo ekvivalent v českých korunách v případech, kdy nemá fond uzavřenou smlouvu o obhospodařování²⁹.

Podmínky pro udělení povolení investičnímu fondu se liší v případě, že je majetek investičního fondu obhospodařován investiční společností.

Investiční fond nesmí vydávat zatímní listy, prioritní akcie, zaměstnanecké akcie, dluhopisy, uzavřít smlouvu o převodu zisku, ovládací smlouvu.

1.4.3 Podílový fond³⁰

Podílový fond nemá právní subjektivitu, čímž se liší od fondu investičního. Podílový fond tak není zakládán jako akciová společnost, jak tomu bylo u fondu investičního. Jak bylo zmíněno u investiční společnosti, jejím předmětem podnikání je kolektivní investování spočívající ve vytváření a obhospodařování podílových fondů.

Peněžní prostředky shromažďuje do podílového fondu investiční společnost tím, že vydává podílové listy podílového fondu³¹. Podílový fond je souborem majetku, který náleží všem vlastníkům podílových listů, tzv. podílníkům, v poměru vlastnictví podílových fondů.

Povolení k vytvoření podílového fondu vydává jako o předchozích subjektů ČNB, žádá o něj investiční společnost. V praxi se můžeme setkat se dvěma typy podílových fondů, otevřenými a uzavřenými (viz další kapitola).

1.4.4 Depozitář fondu kolektivního investování³²

Depozitář je subjekt, který eviduje majetek fondu kolektivního investování a kontroluje, zda fond nakládá s majetkem v souladu se zákonem a statutem fondu.

Činnosti depozitáře jsou následující:³³

- úschova majetku fondu kolektivního investování či jiné opatrování podle povahy věci
- evidence pohybu peněžních prostředků fondu kolektivního investování
- kontrola souladu vydávání a odkupu akcií či podílových listů se zákonem a statutem

²⁸ Statut fondu kolektivního investování je dokument, který obsahuje informace o způsobu investování fondu kolektivního investování a další informace nezbytné pro investory k přesnému a správnému posouzení investice, zpracované formou srozumitelnou běžnému investorovi nebo v případě speciálního fondu kvalifikovaných investorů formou srozumitelnou kvalifikovanému investorovi. Zjednodušený statut je dokument obsahující vybrané údaje ze statutu. §84 zákona

²⁹ §70 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

³⁰ Část druhá hlava II zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

³¹ Podílový list je cenný papír, který představuje podíl podílníka na majetku podílového fondu a se kterým jsou spojena další práva plynoucí ze zákona nebo statutu. Obsah podílového listu určuje zákon. §8 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

³² Část čtvrtá zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

³³ §21 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

- kontrola výpočtu aktuální hodnoty akcie či podílového listu
- provádění pokynů, které nejsou v rozporu se zákonem nebo statutem, zadaných investiční společností nebo investičním fondem
- zajištění vypořádání obchodů s majetkem fondu v obvyklé lhůtě
- kontrola souladu použití výnosu z majetku se zákonem nebo statutem
- kontrola souladu pořízování a zcizování majetku se zákonem nebo statutem
- kontrola souladu způsobu oceňování majetku fondu se zákonem a statutem.

Depozitářem se může ze zákona stát pouze banka se sídlem na území České republiky nebo zahraniční banka, která má pobočku na území České republiky, a která má v bankovní licenci povolenou činnost depozitáře. Činnost depozitáře je bankou vykonávána na základě smlouvy o výkonu činnosti depozitáře, tzv. depozitářské smlouvy, která je uzavřena s investiční společností nebo investičním fondem.

Podle §3 zákona o kolektivním investování musí mít každý fond kolektivního investování svého depozitáře.

Depozitář musí při výkonu své činnosti dodržovat určité povinnosti a pravidla jednání. Zejména se jedná o pravidla jednání s fondem a ČNB v případě, že depozitář zjistí porušení zákona.

1.4.5 Orgán dohledu

V předchozím textu jsem mnohokrát zmínila Českou národní banku. Považuji ji za jeden ze subjektů kolektivního investování, protože významně zasahuje do chodu jednotlivých fondů a společností. Na začátku každého fondu či společnosti stojí ČNB, která vydává povolení. Fondy a společnosti mají vůči ČNB určitou informační povinnost.

To potvrzuje i část jedenáctá zákona o kolektivním investování. V §102 odstavci jedna je ČNB označena jako vykonavatel dohledu nad dodržováním zákona, statutu fondu kolektivního investování, smlouvy o obhospodařování, depozitářské smlouvy a dalších smluv dle zákona o kolektivním investování.

Dohledu ČNB podle odstavce dva podléhají investiční společnosti, investiční fondy, zakladatelé investičních společností a investičních fondů, depozitáři fondů kolektivního investování, banky vykonávající dříve činnost depozitáře mající povinnosti podle zákona, likvidátoři investičních společností a investičních fondů, nucení správci, zahraniční investiční společnosti při poskytování služeb v ČR, zahraniční fondy kolektivního investování při veřejném nabízení cenných papírů v ČR a banky mající uzavřené další smlouvy dle zákona o kolektivním investování.

ČNB může uložit opatření k nápravě, nařídit mimořádný audit či změnu auditora, pozastavení vydávání a odkupu cenných papírů, změnu depozitáře, zavést nucenou správu, odejmout povolení či uložit pokutu.

1.4.6 Asociace pro kapitálový trh České republiky

Asociaci pro kapitálový trh České republiky považuji za subjekt kolektivního investování z toho důvodu, že „sdružuje nejvýznamnější tuzemské investiční společnosti, zahraniční

správce fondů nabízející své produkty v ČR a další subjekty, které poskytují služby v oblasti kolektivního investování“³⁴.

AKAT ČR v dnešní podobě vznikla dne 9.1.2008 na základě sloučení AFAMu ČR (Asociace fondů a asset managementu ČR) a AKATu (Asociace pro kapitálový trh). V té souvislosti došlo ke změně stanov asociace a ke vzniku nových orgánů asociace (k předsedovi a místopředsedovi asociace přibyla Rada ředitelů a Výkonný výbor).

AFAM ČR vznikla v roce 2006 přeměnou UNISu (Unie investičních společností ČR) a rozšířením o oblast asset managementu³⁵. Od této přeměny tedy asociace zastřešovala nejen kolektivní investování, ale i asset management.

Když postoupíme ještě hlouběji do historie, Unie investičních společností ČR byla založena v roce 1996 jako jediná profesní organizace subjektů kolektivního investování (do té doby existovaly různé menší asociace, jako například Asociace investičních společností a fondů či Sdružení investičních společností). „Unie sdružovala v době svého vzniku nejvýznamnější investiční společnosti a samosprávné investiční fondy, které obhospodařovaly přes 80 % majetku z kupónové privatizace a též nově zakládané korunové fondy.“³⁶

Hlavním posláním AKATu je „usilovat o rozvoj kolektivního investování v České republice a jeho přibližování ke standardním podmínkám vyspělých zemí, zejména pak Evropské unie“³⁷. „Své aktivity AKAT ČR soustřeďuje do řady oblastí, z nichž jako prioritní lze uvést následující čtyři: zdokonalování dobrovolné samoregulace členů, právo, komunikace s investory a jejich vzdělávání, mezinárodní aktivity.“³⁸

V současné době má Asociace 42 řádných členů (mezi ně patří například AXA investiční společnost, Deutsche Bank, Investiční společnost České spořitelny a další)³⁹ a 29 členů přidružených (například Asociace finančních zprostředkovatelů a finančních poradců České republiky, Ernst & Young, Moody's Investors Service a další)⁴⁰.

1.4.7 Evropská asociace fondů a asset managementu

Evropská asociace fondů a asset managementu je reprezentativním sdružením, které zastupuje evropský investiční průmysl. Tato asociace byla založena v roce 1974, avšak pod jiným názvem jako Evropská federace investičních fondů a společností (vystupující pod francouzskou zkratkou FEFSI). V roce 2004 změnila FEFSI stanovy a vzhledem k provedeným změnám se přejmenovala na EFAMA. Změny spočívaly zejména v přidružení oblasti asset managementu (podobné změny proběhly i v ČR v roce 2006) a možnosti vstupu jednotlivých společností to této asociace.

³⁴ Základní popis asociace [online], dostupné na WWW: <http://www.akatcr.cz/static.do?sessionId=D08D3A12B7F0FF3F05FD8D64D39AA6E6?page=zakl_popis.html>, [cit. 23.11.2010]

³⁵ jedná se o správu aktiv, majetku, jejímž hlavním cílem je snižování nákladů na tento majetek a s ním spjatých rizik

³⁶ Historie asociace [online], dostupné na WWW: <<http://www.akatcr.cz/static.do?page=historie.html>>, [cit. 23.11.2010]

³⁷ Cíle asociace [online], dostupné na WWW: <<http://www.akatcr.cz/static.do?page=cile.html>>, [cit. 23.11.2010]

³⁸ Cíle asociace [online], dostupné na WWW: <<http://www.akatcr.cz/static.do?page=cile.html>>, [cit. 23.11.2010]

³⁹ Seznam řádných členů asociace [online], dostupné na WWW: <<http://www.akatcr.cz/public/clenoveOpen.do?typ=R>>, [cit. 19.1.2011]

⁴⁰ Seznam přidružených členů asociace [online], dostupné na WWW: <<http://www.akatcr.cz/public/clenoveOpen.do?typ=P>>, [cit. 19.1.2011]

V současné době je členem EFAMA 26 národních asociací (včetně AKAT ČR⁴¹) a 42 společností (například Allianz Global Investors AG, ING Investment Management Europe, Pioneer Investments, a další⁴²).⁴³

1.4.8 Další subjekty

Liška⁴⁴ ve své publikaci navíc uvádí jiné formy kolektivního investování. Píše, že „fondy samozřejmě nejsou jediným způsobem, jak lidé sdružují své finanční prostředky za účelem jejich společného zhodnocování na trzích“. Podle něj mají zejména dvě varianty shodné charakteristiky s fondy kolektivního investování. Jde o venture fondy a investiční kluby.

Venture fondy neboli fondy rozvojového a rizikového kapitálu jako prostředku k financování zahájení činnosti společnosti, jejího rozvoje, expanze nebo odkupu celé společnosti. V takovém případě získá investor rizikového kapitálu za poskytnutí dohodnutý podíl na základním jmění společnosti.

Investiční klub je sdružení lidí, kteří se navzájem znají a mají společný cíl, kterým je společné zhodnocování vlastních úspor prostřednictvím investic na kapitálovém trhu. Tento způsob můžeme nazvat svépomocným kolektivním investováním a můžeme se s ním v hojné míře setkat zejména ve Spojených státech amerických.

⁴¹ Seznam národních asociací, členů EFAMA [online], dostupné na WWW: <http://www.efama.org/index.php?option=com_content&task=view&id=13&Itemid=38>, [cit.25.11.2010]

⁴² Seznam členských společností EFAMA [online], dostupné na WWW: <http://www.efama.org/index.php?option=com_content&task=view&id=17&Itemid=42>, [cit.25.11.2010]

⁴³ O EFAMA [online], dostupné na WWW: <http://www.efama.org/index.php?option=com_content&task=view&id=25&Itemid=58>, [cit. 27.11.2010]

⁴⁴ LIŠKA, V., GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování* 1. vydání, Kamil Mařík Professional Publishing Praha, 2004, 525 s., ISBN 80-86419-63-0, str. 313 - 315

1.5 Typologie fondů

Fondy kolektivního investování se člení podle různých kritérií, jak si ukážeme dále v textu. Někteří autoři se v typologii shodují, někteří základní členění doplňují. Na začátku této kapitoly se zaměřím na členění a typy fondů kolektivního investování podle platné legislativy a následně jej doplním o členění autorů zabývajících se touto problematikou.

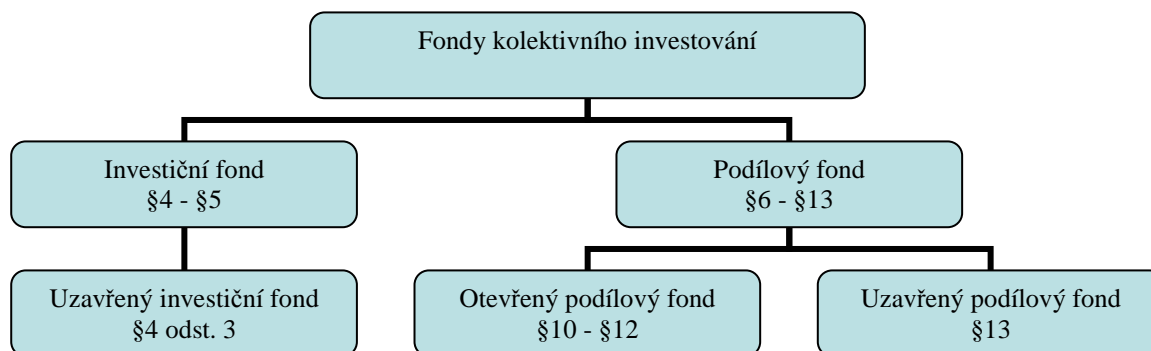
1.5.1 Typologie podle zákona o kolektivním investování

Zákon o kolektivním investování dělí fondy kolektivního investování na fondy investiční a podílové. Rozdíl mezi investičním a podílovým fondem byl již v předchozí kapitole naznačen. Jedná se o to, že investiční fond je zakládán jako akciová společnost, což znamená, že oproti fondu podílovému má právní subjektivitu. Podílový fond právní subjektivitu nemá a spravuje ho investiční společnost. Ta může na základě smlouvy o obhospodařování spravovat i fond investiční, není to však zákonná podmínka.

Ze zákona dále vyplývá, že investiční fond nese ve své obchodní firmě označení „uzavřený investiční fond“, a tedy, že otevřená forma investičního fondu není zákonem umožněna.

Fondy kolektivního investování se však dále člení na různé typy. Na schématu 1 můžeme vidět, že rozlišujeme podílové fondy otevřené a uzavřené a základní charakteristikou pro toto dělení je odkup podílových listů.

Schéma 1: Členění fondů kolektivního investování podle zákona č. 189/2004 Sb. na investiční a podílové



Pramen: Vlastní zpracování na základě zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování

Otevřený podílový fond ⁴⁵

Je to fond, který nemá omezen počet vydávaných podílových listů. Součástí názvu otevřeného podílového fondu je obchodní firma investiční společnosti, která fond obhospodařuje, a označení „otevřený podílový fond“.

Důležité však je, že s podílovým listem otevřeného podílového fondu je spojeno právo na odkoupení podílového listu na žádost vlastníka (podílníka). Odkup podílového listu otevřeného podílového fondu musí proběhnout nejdéle ve lhůtě 15 pracovních dní po obdržení žádosti (výjimkou je situace pozastavení odkupu podílových listů a speciální fond nemovitostí či kvalifikovaných investorů). Podílové listy budou odkoupeny za částku

⁴⁵ §10 - §12 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

rovnající se aktuální hodnotě podílového listu ke dni obdržení žádosti, která může být snížena o srážku uvedenou ve statutu.

Uzavřený podílový fond ⁴⁶

Jde o podílový fond, jehož název se skládá z obchodní firmy obhospodařující investiční společnosti a označení „uzavřený podílový fond“.

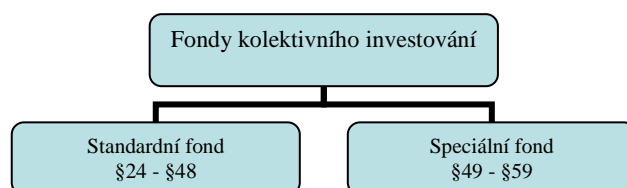
Hlavním rozdílem oproti fondu otevřenému je fakt, že investiční společnost neodkupuje podílové listy uzavřeného podílového fondu zpět od vlastníků (podílníků), výjimku tvoří případy splnutí a sloučení fondů.

Investiční společnost vydává podílové listy uzavřeného podílového fondu za částku rovnající se aktuální hodnotě k rozhodnému dni.

Důležitým znakem uzavřených podílových fondů je jejich založení na dobu určitou, která musí být uvedena ve statutu. Po uplynutí této doby fond vstupuje do likvidace nebo se musí přeměnit na otevřený podílový fond (která varianta nastane, určuje statut).

Zákon o kolektivním investování uvádí ještě jedno možné členění fondů, a to na standardní a speciální fondy.

Schéma 2: Členění fondů kolektivního investování podle zákona č. 189/2004 Sb. na standardní a speciální



Pramen: Vlastní zpracování na základě zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování

Standardní fond

Jedná se o fondy shromažďující peněžní prostředky mající formu výhradně otevřeného podílového fondu. Standardní fond investuje nashromážděné prostředky do majetku, který je vymezen zákonem. Standardní fond odkupuje podílové listy od vlastníků na jejich žádost, což vyplývá z povahy otevřeného podílového fondu.⁴⁷

Speciální fond

Může se jednat o investiční fond, otevřený i uzavřený podílový fond (pouze v případě speciálního fondu nemovitostí musí jít ze zákona o otevřený podílový fond). Speciální fond může být dvou typů, jednak speciální fond shromažďující peněžní prostředky od veřejnosti, a za druhé speciální fond shromažďující peněžní prostředky od kvalifikovaných investorů⁴⁸.

⁴⁶ §13 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

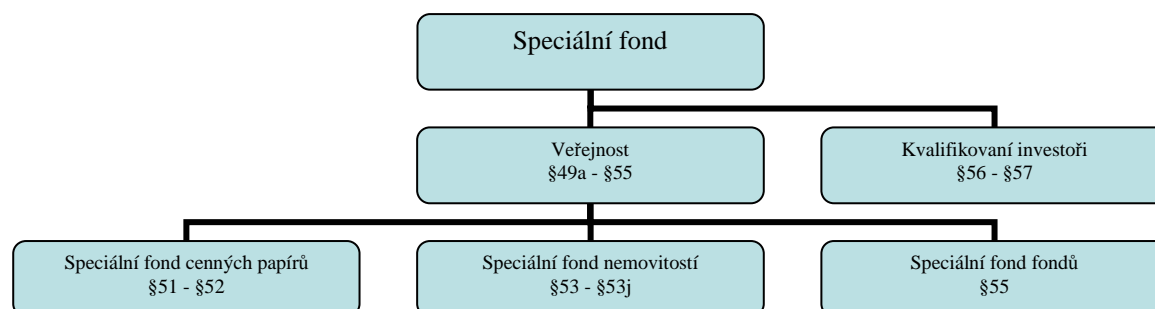
⁴⁷ §24 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

⁴⁸ Speciální fond kvalifikovaných investorů může mít nejvýše 100 akcionářů nebo podílníků a minimální vstupní investice investora je 1 milion Kč. Kvalifikovaným investorem může být například banka investiční společnost či fond, pojišťovna, centrální banka a další. §56 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

Podnikání speciálních fondů je, na rozdíl od fondů standardních (zaměření investic, právní forma), méně legislativně omezováno.⁴⁹

Podrobnější členění speciálních fondů ilustruje schéma 3.

Schéma 3: Členění speciálních fondů podle zákona č. 189/2004 Sb.



Pramen: Vlastní zpracování na základě zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování

1.5.2 Typologie podle Asociace pro kapitálový trh⁵⁰

Pro členy Asociace pro kapitálový trh ČR je závazná metodika klasifikace fondů AKAT. Tato metodika byla vypracována na základě rámcové metodologie, která byla vydána Evropskou asociací fondů a asset managementu. Metodologie byla zpracována tak, aby umožňovala v maximální míře zahrnout standardy jednotlivých členských zemí, a slouží jako východisko pro vytvoření národních klasifikačních standardů, které mohou obsahovat přísnější kritéria.

Fondy se na základě této metodologie člení podle tří kritérií:

1) podle rizika trhu členíme fondy na

- akciové – na akciovém trhu je trvale investováno minimálně 66 % aktiv
- dluhopisové – trvalé investice na trhu dluhopisů, možný podíl akcií max. 10 %
- peněžního trhu – trvalé investice na trhu dluhopisovém a peněžním
- smíšené – investice do různých aktiv bez stanovených podílů
- fondy fondů – minimálně 66 % aktiv je investováno do podílových listů nebo akcií fondů
- speciální fond nemovitostí – trvalé investice do nemovitostí či nemovitostních společností minimálně 51 % aktiv
- speciální fond kvalifikovaných investorů - fond má povolení České národní banky k činnosti fondu kvalifikovaných investorů, správce fondu může tento typ fondu dále identifikovat ve vztahu k převažujícím aktivům fondu

Jiní autoři toto členění považují za typologii podle složení portfolia.⁵¹

2) podle geografického rizika se rozlišují fondy z České republiky, zemí eurozóny, Evropy (vč. eurozóny), Severní Ameriky, Asie a Pacifiku, ostatních regionů a globální fondy

⁴⁹ REJNUŠ, O. *Peněžní ekonomie (finanční trhy)* 3. aktualizované vydání, AKADEMICKÉ NAKLADATELSTVÍ CERM, s.r.o. Brno, 2007, 286 s., ISBN 978-80-214-3466-0, str. 246

⁵⁰ Metodika klasifikace fondů závazná pro členy AKAT ČR [online], dostupné na WWW: <http://www.akatcr.cz/download/53-metodika_klasifikace_20060613.pdf>, [cit. 10.11.2010]

⁵¹ např. VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích* 1.vydání, ASPI a.s. Praha, 2007, 704 s., ISBN 978-80-7357-297-6, str. 650

3) podle zajištěnosti se fondy člení na:

- ♦ zajištěné – nabízeny správcovskou společností jako zajištěné nebo garantované
- ♦ nezajištěné – ostatní

1.5.3 Typologie podle jiných autorů

Veselá⁵² uvádí mnoho dalších členění, se kterými se můžeme setkat i u dalších autorů. Podobné lze nalézt v knihách Revendy, Rejnuše i Lišky.

Podle způsobu rozdělování příjmu⁵³ rozlišujeme fondy důchodové (hlavní cíl je výplata co nejvyšších důchodů při konstantní hodnotě majetku na podílový list či akcii), růstové (prioritní je růst hodnoty majetky na podílový list či akcii) a balancované (kombinace cílů nejvyššího důchodu a růstu hodnoty majetku).

Na základě uplatňované investiční strategie⁵⁴ mohou být fondy s aktivní (na základě předpokladu, že trh je neefektivní, se identifikují podhodnocené – výnosné – instrumenty, portfolio se mění s cílem dosáhnout nadprůměrných výnosů), pasivní strategií (na základě předpokladu efektivnosti trhu je nemožné nalézt podhodnocené instrumenty, výnos tak nelze ovlivnit, proto je hlavním cílem řízení a minimalizace rizika) nebo fondy indexované (struktura portfolia je shodná s určeným tržním indexem).

Podle stupně vázanosti portfolia⁵⁵ se fondy člení na fondy s pevnou strukturou portfolia (instrumenty v portfoliu fondu jsou stanoveny již při vzniku fondu, struktura portfolia se tak nemění), fondy s proměnlivou strukturou portfolia (instrumenty v portfoliu nejsou přesně vymezeny, dochází ke změnám portfolia) a fondy s částečně proměnlivou strukturou portfolia (kombinace předchozích dvou typů, část instrumentů je přesně stanovena a druhá část je obměňována).

Dále se můžeme setkat s určitými specifickými fondy⁵⁶, například s fondy garantovanými neboli zajištěnými či strukturovanými (jde o fondy se splatnostmi, které garantují vrácení investované částky a jsou atraktivní zejména pro konzervativní investory)⁵⁷, hedge fondy (specifické fondy, které téměř nepodléhají regulaci, snaží se o absolutní výnos nezávislý na obecném ekonomickém vývoji a vývoji kapitálových trhů, transparentnost je nižší a poplatky spojené s investicí vyšší, jde o vysoce rizikovou investici)⁵⁸ a dalšími.

⁵² VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích* 1.vydání, ASPI a.s. Praha, 2007, 704 s., ISBN 978-80-7357-297-6, str. 649-653

⁵³ VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích* 1.vydání, ASPI a.s. Praha, 2007, 704 s., ISBN 978-80-7357-297-6, str. 649

⁵⁴ VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích* 1.vydání, ASPI a.s. Praha, 2007, 704 s., ISBN 978-80-7357-297-6, str. 649

⁵⁵ VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích* 1.vydání, ASPI a.s. Praha, 2007, 704 s., ISBN 978-80-7357-297-6, str. 650

⁵⁶ VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích* 1.vydání, ASPI a.s. Praha, 2007, 704 s., ISBN 978-80-7357-297-6, str. 651

⁵⁷ Garantované fondy [online], dostupné na WWW: <<http://www.financnivzdelavani.cz/webmagazine/page.asp?idk=375>>, [cit. 11.11.2010]

⁵⁸ Hedge fondy [online], dostupné na WWW: <<http://www.hedge-fond.cz/>>, [cit. 14.3.2011]

1.6 Současná situace kolektivního investování v České republice

Tato kapitola se bude věnovat aktuálním otázkám z oblasti kolektivního investování. Na začátku se budu zabývat počty subjektů kolektivního investování, jejich vývojem, investičním zaměřením a dalšími aspekty. Poté se zaměřím na depozitáře a kontaktní banky. Další náplní budou novinky z oblasti kolektivního investování a možná doporučení pro potenciální investory.

1.6.1 Počet subjektů kolektivního investování a jejich vývoj

V této části se budu zabývat, jak její název napovídá, subjekty kolektivního investování, jejich počty a vývojem v čase. Těmito aspekty v letech 1994 až 2000 se zabývá tabulka 1, nyní se zaměříme na aktuálnější údaje.

České subjekty kolektivního investování

Pro posouzení trendů poslední doby jsem zpracovala informace za posledních pět let. Jak se počet subjektů kolektivního investování v této době vyvíjel, shrnuje následující tabulka.

Tabulka 2: Vývoj počtu českých investičních společností, investičních a podílových fondů

Počet (ke konci roku)	2006	2007	2008	2009	2010	14.2.2011
Investiční společnosti	13	18	20	22	23	23
Investiční fondy	0	7	16	25	47	49
Podílové fondy	77	121	144	141	150	149
- z toho uzavřené	0	0	2	2	1	1
- z toho otevřené	77	121	142	139	149	148

Pramen: Vlastní zpracování na základě seznamu regulovaných a registrovaných subjektů ČNB [online], https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB15.BASIC_LISTINGS?p_lang=cz a zpráv o výkonu dohledu nad finančním trhem [online], http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zpravy_o_vykonu_dohledu/index.html, [cit. 14.2.2011]

Jak je patrné z tabulky 2, nejdynamičtější vývoj a boom zažily investiční fondy. V této oblasti se takřka nesetkáme s jinými fondy než s fondy pro kvalifikované investory, tedy s fondy, které nejsou určeny široké investorské veřejnosti. Kvalifikovaným investorem může být například banka, investiční společnost či fond, pojišťovna, centrální banka a další subjekty⁵⁹. Co se týká podílových fondů, i zde se můžeme setkat s fondy pro kvalifikované investory. Z celkových 149 fondů je pro veřejnost určeno 116 podílových fondů a pro kvalifikované investory zbytek, tedy 33 podílových fondů.⁶⁰

Jak vyplývá z předchozí tabulky, investiční fondy se staly nedílnou součástí trhu kolektivního investování. Každoročně se tak počet investičních fondů zvyšuje. Meziroční nárůst mezi lety 2009 a 2010 činil 88 %. U dalších subjektů se s podobnou dynamikou nesetkáme. Počet investičních společností stagnuje a mezi roky 2009 a 2010 zaznamenal nárůst pouhých 4,5 %. Podobně stagnuje i počet podílových fondů, mezi léty 2009 a 2010 vzrostl jejich počet o 6,3 %.

Co se týká podílových fondů, je zřejmé, že se větší oblibě těší otevřené podílové fondy. Osobně se domnívám, že tato tendence je naprosto oprávněná a vzhledem ke specifickým

⁵⁹ §56 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

⁶⁰ Seznam regulovaných a registrovaných subjektů ČNB [online], dostupné na WWW: <https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB07.INTRO_PAGE?p_lang=cz>[cit. 14.2.2011]

otevřených a uzavřených podílových fondů očekávatelná. Uzavřené podílové fondy tvoří ani jedno procento všech podílových fondů.

Zajímavé je také složení základního kapitálu investičních společností. Na českém trhu vystupuje celkem 23 investičních společností, z toho 17 investičních společností má převážně českou účast na základním kapitálu (například ČP INVEST investiční společnost, AXA investiční společnost, ČSOB investiční společnost). U dalších pěti investičních společností převažuje zahraniční účast na základním kapitálu ze zemí EU (například Investiční kapitálová společnost KB, Investiční společnost České spořitelny) a u jediné investiční společnosti převažuje zahraniční účast na základním kapitálu z ostatních zemí (tou je Hanover Asset Management, investiční společnost, a.s.). Téměř všechny investiční fondy mají základní kapitál s převážně českou účastí (ze 48 investičních fondů je jen jeden s převážně zahraničním základním kapitálem - UNIMEX GROUP, uzavřený investiční fond, a.s.).⁶¹

Během roku 2010 došlo samozřejmě k určitým změnám v počtu a struktuře subjektů kolektivního investování. Jak vyplývá z tabulky 2, došlo k nárůstu počtu investičních společností, investičních i podílových fondů. V roce 2010 zanikly celkem 2 investiční společnosti a vznikly 3 nové investiční společnosti. V daném období vzniklo 22 nových investičních fondů a jak již bylo naznačeno výše, všechny nově vzniklé investiční fondy jsou fondy pro kvalifikované investory. I u podílových fondů došlo ke změnám, zaniklo 12 podílových fondů (10 otevřených a 2 uzavřené podílové fondy) a nově bylo založeno 21 podílových fondů (20 otevřených a 1 uzavřený podílový fond). Pro kvalifikované investory bylo založeno 12 z celkových 21 podílových fondů.

Na podzim roku 2010 se v médiích objevily informace o tom, že finančně – poradenská síť Partners založila investiční společnost. Partners mají v plánu nabízet vlastní fondy.⁶² ČNB udělila Partners nemovitostní povolení dne 19. 11.2010. Ta byla dne 10. 12.2010 nahrazena Partners investiční společností, která má povolení k vytváření a obhospodařování podílových fondů a obhospodařování investičních fondů na základě smlouvy o obhospodařování⁶³.⁶⁴

Partners investiční společnost má v plánu představit svoji produktovou nabídku na jaře tohoto roku. Podle dostupných informací se bude jednat zejména o fondy fondů, zaměřující se na fondy 16 renomovaných investičních společností. Odborným garantem připravovaných investičních produktů je ekonom Pavel Kohout.⁶⁵ Nezbyvá, než se nechat překvapit.

Depozitáři českých fondů kolektivního investování

O tom, kdo a z jakého důvodu se stává depozitářem fondu kolektivního investování, již bylo pojednáno dřív. Nyní se však blíže seznámíme s tím, kolik bank u nás funkci depozitáře českého fondu vykonává a kolik fondů má který depozitář na starost.

⁶¹ Seznam regulovaných a registrovaných subjektů ČNB [online], [dostupné na WWW: <https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB07.INTRO_PAGE?p_lang=cz>](https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB07.INTRO_PAGE?p_lang=cz), [cit. 22.2.2011]

⁶² Zavadilová Tereza, Partners zakládají investiční společnost, 24.11.2010 [online], dostupné na WWW: <http://zpravy.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/partners-zakladaji-investicni-spolecnost>, [cit. 22.2.2011]

⁶³ podle §14 odst. 1 písmen a a b zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování

⁶⁴ Základní informace ČNB o Partners investiční společnosti [online], dostupné na WWW: https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB10.VIZITKA?p_lang=cz&p_SEQ_ID=1076553&p_VER_ID=1001&p_DATUM=22.02.2011&p_ROL_KOD=8, [cit. 22.2.2011]

⁶⁵ TISKOVÁ ZPRÁVA Partners, 25. listopadu 2010 [online], dostupné na WWW: <http://www.partnersis.cz/Contents.2/0/B83C649666AE96F4A9B627D9D7B440ED/resource.pdf>, [cit. 22.2.2011]

V České republice je momentálně 7 bank, které plní funkci depozitáře českým podílovým a investičním fondům. V oblasti podílových fondů lze za nejvýznamnějšího depozitáře považovat Českou spořitelnu, dále UniCredit Bank a Komerční banku. Co se investičních fondů týká, prim zde hraje Československá obchodní banka. Komplexněji se touto problematikou zabývá tabulka 3. Někteří z těchto depozitářů mimo jiné vykonávají také funkci kontaktní banky pro zahraniční fondy. Této problematice se věnuji dále v textu, více v tabulce 5.

Tabulka 3: Depozitáři českých fondů

Název depozitáře	Počet podílových fondů, pro které vykonává funkci depozitáře	Počet investičních fondů, pro které vykonává funkci depozitáře
Citibank Europe plc, organizační složka	-	1
COMMERZBANK Aktiengesellschaft, pobočka Praha	9	-
Česká spořitelna, a.s.	39	15
Československá obchodní banka, a. s	12	22
Deutsche Bank Aktiengesellschaft Filiale Prag, organizační složka	25	2
Komerční banka, a.s.	29	1
UniCredit Bank Czech Republic, a.s.	34	7

Pramen: Vlastní zpracování na základě seznamu regulovaných a registrovaných subjektů ČNB [online], https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB15.BASIC_LISTINGS?p_lang=cz, [cit. 14.2.2011]

České podílové fondy podle investičního zaměření

Podílové fondy mají různé investiční zaměření. Je to jeden z aspektů, podle kterých si podílníci fondy vybírají. Tímto způsobem se fondy člení na základě metodologie AKAT ČR. S každým typem investičního zaměření se pojí určité vlastnosti a rizika. Je obecně známé, že nejméně rizikové jsou fondy peněžního trhu, naopak nejrizikovější bývají akciové fondy.

Jak jsou české fondy rozděleny podle investičního zaměření, jaký je počet jednotlivých fondů a jak se tento počet vyvíjel za poslední 2 roky zachycuje tabulka 4.

Tabulka 4: Počet podílových fondů podle investičního zaměření za poslední 2 roky

	14.2.2009	14.2.2010	14.2.2011
Fondy peněžního trhu	10	11	11
Fondy akciové	20	18	18
Fondy smíšené	35	35	34
Fondy dluhopisové	15	17	17
Fondy nemovitostní	2	3	3
Fondy ostatní	30	29	33
Fondy fondů	30	30	32
- z toho akciové	4	4	5
- z toho smíšené	25	25	25
- z toho nemovitostní	1	1	2
Celkem	142	143	148

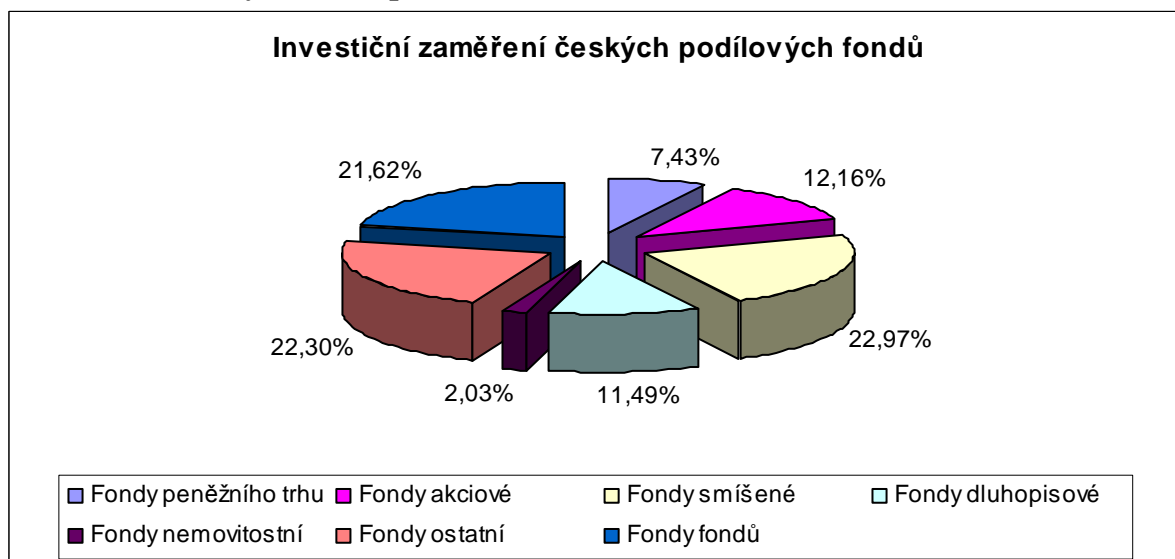
Pramen: Vlastní zpracování na základě seznamu regulovaných a registrovaných subjektů ČNB [online], https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB15.BASIC_LISTINGS?p_lang=cz, [cit. 14.2.2011]

Je patrné, že se počty fondů podle investičního zaměření v čase příliš nemění podobně jako jejich celkový počet. Mírný pokles lze pozorovat u akciových a smíšených fondů. Ostatní fondy zaznamenaly za poslední 2 roky mírný nárůst, jednalo se zejména o fondy dluhopisové a ostatní.

Všechny typy fondů jsou v metodice AKATu⁶⁶ podrobně definovány a musejí splňovat určité podmínky, aby do dané kategorie spadaly, kromě fondů ostatních. Lze očekávat, že za ostatní fond bude považován takový fond, který nesplňuje podmínky pro zařazení do jiné kategorie. Momentálně do této kategorie patří například fondy zaměřené na ekologii či energetiku, realitní a zajištěné fondy kvalifikovaných investorů, fondy alternativních investic, uzavřené fondy a další.

Současné podíly českých podílových fondů na našem trhu zobrazuje následující graf. Největší zastoupení mají fondy smíšené, fondy ostatní a fondy fondů. Naopak nejméně je fondů nemovitostních, poté fondů peněžního trhu a fondů dluhopisových.

Graf 1: Podíl českých fondů podle investičního zaměření



Pramen: Vlastní zpracování na základě seznamu regulovaných a registrovaných subjektů ČNB [online], https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB15.BASIC_LISTINGS?p_lang=cz, [cit. 14.2.2011]

V objemu investovaného majetku se však zastoupení fondů liší, první místo si drží fondy peněžního trhu.⁶⁷ Touto problematikou se bude zabývat další kapitola práce.

Zahraniční subjekty kolektivního investování

Je však nutné upozornit na fakt, že jsem se doposud zajímala pouze o české investiční společnosti a české fondy kolektivního investování. Na českém trhu mimo tyto subjekty působí mnohonásobně více subjektů zahraničních. Vývoj počtu zahraničních investičních společností a fondů kolektivního investování za předchozí dva roky shrnuje následující tabulka.

⁶⁶ Metodika klasifikace fondů závazná pro členy AKAT ČR [online], dostupné na WWW: http://www.akatcr.cz/download/53-metodika_klasifikace_20060613.pdf, [cit. 15.2.2011]

⁶⁷ Tisková zpráva AKAT ČR - vývoj v roce 2010, 9.února 2011, [online], dostupné na WWW: <http://www.akatcr.cz/download/1728-tz20110209.pdf>, [cit. 15.2.2011]

Tabulka 5: Vývoj počtu zahraničních subjektů

	1.1.2009	31.12.2009	31.12.2010	14.2.2011
Investiční společnosti	41	47	48	47
Fondy	1571	1456	1346	1341
- z toho standardní	1544	1429	1319	1313
- z toho speciální	27	27	27	28

Pramen: Vlastní zpracování na základě seznamu regulovaných a registrovaných subjektů ČNB [online], https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB15.BASIC_LISTINGS?p_lang=cz, [cit. 14.2.2011]

Jak můžeme z tabulky vypožorovat, počet investičních společností je celkem stabilní, podobně je tomu i u speciálních fondů. Oproti tomu, počet zahraničních standardních fondů se v čase výrazně liší. Počet speciálních fondů je oproti standardním velice nízký (jde o pouhých dvě procenta z celkového počtu zahraničních fondů). Tento poměr je stejně očekávatelný jako poměr uzavřených podílových fondů na celkovém počtu českých fondů. Speciální fondy mají při svém podnikání volnější ruku, což může mnoho investorů odradit (zejména v případě speciálních fondů pro veřejnost – speciální fond CP, speciální fond nemovitostí a speciální fond fondů⁶⁸). V mnoha případech se bude jednat o fondy pro kvalifikované investory, což je druhá varianta speciálního fondu.

Kontaktní banky zahraničních fondů

Zahraniční fondy jsou na českém trhu nabízeny pomocí tzv. kontaktních bank. Funkci kontaktní banky vykonává v České republice celkem 13 subjektů. Nejvýznamnější kontaktní bankou je Československá obchodní banka, která takto nabízí 517 z celkových 1341 zahraničních fondů (bezmála 39 %). Stejně jako v případě ČSOB nabízí většina kontaktních bank produkty kolektivního investování finanční skupiny, do které je banka začleněna. U ČSOB se jedná například o fondy KBC či Credit Suisse, u ČS pak o fondy ESPA, BNP Paribas a další.

Zahraniční fondy jsou pro české fondy velkou a silnou konkurencí. Podílníkům nabízí širokou škálu možností a v současnosti je objem investic do zahraničních fondů vyšší než do českých. O tom podrobněji v další kapitole.

Tabulka 6: Kontaktní banky a počet zahraničních fondů

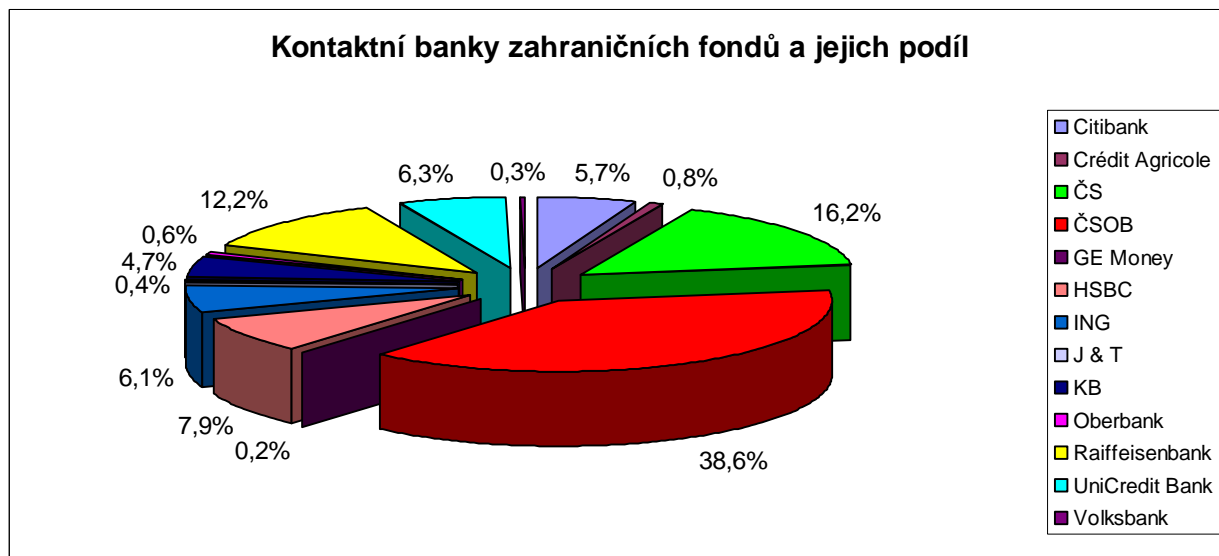
Kontaktní banka	Počet zahraničních fondů, pro které vykonává funkci kontaktní banky
Citibank Europe plc, organizační složka	77
Crédit Agricole Corporate and Investment Bank S.A. Prague, organizační složka	11
Česká spořitelna, a.s.	217
Československá obchodní banka, a. s	517
GE Money Bank, a.s.	3
HSBC Bank plc - pobočka Praha	106
ING Bank N.V.	82
J & T BANKA, a.s.	6
Komerční banka, a.s.	63
Oberbank AG pobočka Česká republika	8
Raiffeisenbank a.s.	163
UniCredit Bank Czech Republic, a.s.	84
Volksbank CZ, a.s.	4

Pramen: Vlastní zpracování na základě seznamu regulovaných a registrovaných subjektů ČNB [online], https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB15.BASIC_LISTINGS?p_lang=cz, [cit. 14.2.2011]

⁶⁸ §49a až §55 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

Následující graf zobrazuje podíly jednotlivých kontaktních bank na celku pro snazší a přehlednější orientaci. Jak je patrné, podíly GE Money Bank, Volksbank, J&T, Credit Agricole a Oberbank jsou zanedbatelné (menší než 1 %).

Graf 2: Kontaktní banky zahraničních fondů a jejich podíl na celku



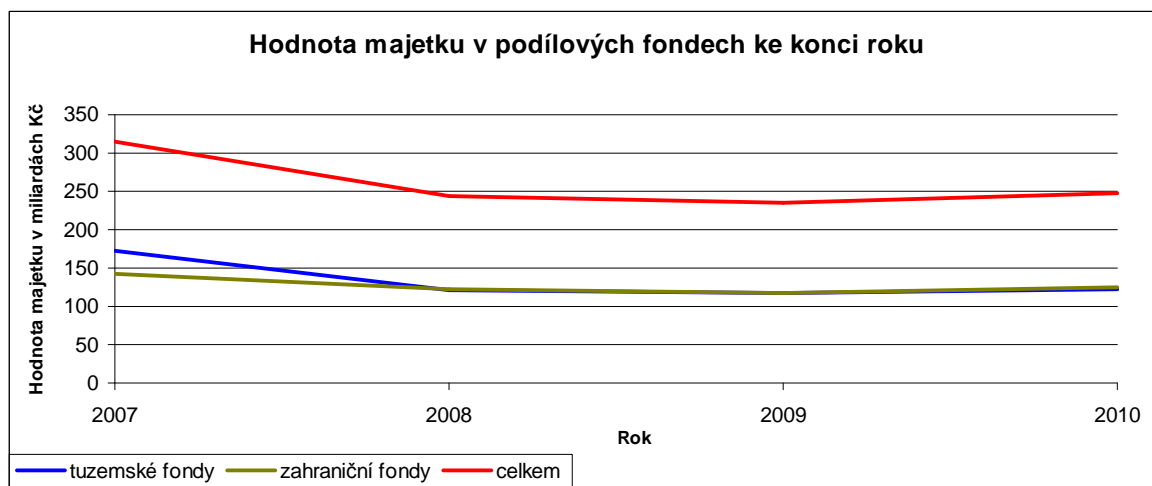
Pramen: Vlastní zpracování na základě seznamu regulovaných a registrovaných subjektů ČNB [online], https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB15.BASIC_LISTINGS?p_lang=cz, [cit. 14.2.2011]

1.6.2 Investice do kolektivního investování, vývoj a rozdělení

Asociace pro kapitálový trh zveřejňuje každoročně souhrnné informace týkající se oblastí asset managementu a kolektivního investování. V těchto materiálech lze nalézt informace o celkovém objemu investovaného majetku pomocí podílových fondů (což odpovídá hodnotě majetku těchto fondů), rozdělení tohoto majetku dle typu fondu, poměr rozdělení do tuzemských a zahraničních fondů a další zajímavá data a statistiky.

Hodnotu majetku podílových fondů členěných na tuzemské a zahraniční zobrazuje následující graf.

Graf 3: Hodnota majetku podílových fondů



Pramen: Vlastní zpracování na základě informací zveřejněných na webových stránkách Asociace pro kapitálový trh [online], <http://www.akatcr.cz/index.do>, [cit. 16.2.2011]

Z grafu je patrný značný propad zejména mezi roky 2007 a 2008. Je zřejmé, že k tomuto propadu došlo z důvodu finanční krize, která způsobila i na českém finančním trhu velký rozruch a pokles. Absolutní hodnoty majetku podílových fondů v letech 2007 a 2008 a jejich meziroční změny ilustruje tabulka 7.

Tabulka 7: Hodnota majetku podílových fondů v letech 2007 a 2008

v Kč ke konci roku	2007	2008	%Δ
tuzemské fondy	173 001 755 567	120 883 130 484	-30,13 %
zahraniční fondy	142 225 976 056	122 997 838 295	-13,52 %
celkem	315 227 731 623	243 880 968 779	-22,63 %

Pramen: Vlastní zpracování na základě <http://www.akatcr.cz/public/vypisUniversal.do;jsessionId=535C76AA0C2EA25A8FFCF215C5EFCB43?typZpravy=8>, [cit. 16.2.2011]

Jak se dalo očekávat, meziroční změny jsou velmi dramatické. Propad 30 % u tuzemských fondů mohl být pro mnoho podílníku kritický, zahraniční fondy zaznamenaly propad ve výši 13,5 %. Celkově se tak podílovým fondům snížila hodnota majetku o téměř 23 %. V následující roce došlo k dalšímu mírnému poklesu, ten již však nelze nazvat dramatickým. Celkově byl meziroční pokles 2008/2009 necelá 4 %. V tomto případě se více propadla hodnota majetku zahraničních fondů (téměř 4,6 %). Od roku 2009 se situace relativně uklidnila a hodnota majetku podílových fondů pomalu roste. Mezi roky 2009 a 2010 šlo o celkový nárůst ve výši 5,5 %, jak ilustruje tabulka 8.

Tabulka 8: Hodnota majetku podílových fondů v letech 2009 a 2010

v Kč ke konci roku	2009	2010	%Δ
tuzemské fondy	117 168 025 410	122 372 384 484	4,44 %
zahraniční fondy	117 352 908 359	125 095 292 259	6,60 %
celkem	234 520 933 769	247 467 676 743	5,52 %

Pramen: Vlastní zpracování na základě <http://www.akatcr.cz/download/1728-tz20110209.pdf> [cit. 16.2.2011]

Od chvíle, kdy došlo k velkému propadu v roce 2008 lze říci, že dochází k vyšším investicím do zahraničních podílových fondů, což lze pozorovat také v tabulce 8. V roce 2010 činila hodnota majetku tuzemských podílových fondů 49,4 %. V porovnání s rokem 2007, kdy podíl tuzemských fondů na celkové hodnotě majetku činil takřka 55 %, došlo k větší preferenci zahraničních fondů.

Co se investičního zaměření týká, i zde se údaje v čase liší vzhledem k oblibě podílníků a jejich investičním záměrům. Objem majetku fondů peněžního trhu se bude samozřejmě lišit od objemu majetku akciového fondu. I těmito daty se zabývá AKAT ve svých dokumentech.

Tabulka 9: Hodnota majetku podílových fondů podle investičního zaměření v letech 2007 až 2010

v mil.Kč ke konci roku	2007	2008	%Δ 07/08	2009	%Δ 08/09	2010	%Δ 09/10
fondy peněžního trhu	107 846	88 063	-18,34 %	77 771	-11,69%	68 547	-11,86 %
zajištěné fondy	64 716	65 106	0,60 %	61 642	-5,32%	55 124	-10,57 %
akciové fondy	48 033	23 458	-51,16 %	33 483	42,74%	41 422	23,71 %
dluhopisové fondy	36 228	26 528	-26,77 %	20 545	-22,55%	32 665	58,99 %
fondy smíšené	38 532	26 072	-32,34 %	26 740	2,56%	32 053	19,87 %
fondy fondů	18 666	12 901	-30,88 %	13 011	0,85%	15 637	20,18 %
fondy nemovitostní	1 207	1 752	45,20 %	1 329	-24,14%	2 019	51,94 %

Pramen: Vlastní zpracování na základě informací zveřejněných na webových stránkách Asociace pro kapitálový trh [online], <http://www.akatcr.cz/index.do>, [cit. 16.2.2011]

Od roku 2008 lze pozorovat každoroční propad v desítkách procent u fondů peněžního trhu. Velmi vysoké procentní propady můžeme vidět takřka u všech typů fondů právě v dramatickém roce 2008, hodnota majetku akciových fondů se propadla o neuvěřitelných 51 %. Na druhou stranu, právě u akciových fondů lze hned v roce následujícím pozorovat nejvyšší procentní nárůst, a to o téměř 43 %. Domnívám se, že je to způsobeno zejména lákavými cenami podílových listů, které byly mnohdy na svém historickém minimu. To mnoho podílníků nalákalo s vidinou takřka jistého výnosu. V loňském roce došlo k markantnímu nárůstu hodnoty majetku u fondů dluhopisových (bezmála 59 %) a nemovitostních (téměř 52 %). Z vývoje v loňském roce lze vyvodit skutečnost, že se podílníci přesouvají od fondů peněžního trhu a zajištěných fondů (tedy fondů méně rizikových) k fondům dluhopisovým, akciovým a dalším, které se vyznačují poněkud vyšší rizikovostí. S rizikovějšími fondy jsou také spojovány vyšší poplatky placené podílníky.

Poplatková politika fondů

U fondů kolektivního investování se můžeme setkat se třemi základními typy poplatků⁶⁹:

Vstupní poplatky (jinak také prodejní poplatky) jsou podílníkovi účtovány při vstupu do fondu, tedy při nákupu podílových listů. Reálně se tak snižuje podílníkův podíl na majetku podílového fondu právě o daný poplatek. Jak se vstupní poplatky pohybují v praxi, znázorňuje tabulka 10. Pro srovnání jsem vybrala poplatky při jednorázovém investování u šesti investičních společností, kterým se budu i nadále věnovat, a tří typů fondů rozdílných svou rizikovostí – fondy peněžního trhu jako nejméně rizikové, dluhopisové fondy jako rizikovější a fondy akciové jako nejrizikovější.

Tabulka 10: Vstupní poplatky vybraných investičních společností

v % ze vstupní částky	AXA	ČP	ČSOB	IKS KB	ISCS	Pioneer
Fond peněžního trhu	0	0	0,1	0	max 0,3	0,2 až 0,5
Dluhopisový fond	0	0 až 1	0,5	0	max 1	0,5 až 1
Akciový fond	0	0 až 4	2,5	0	max 3	2 až 3,5

Pramen: Vlastní zpracování na základě informací poskytovaných jednotlivými investičními společnostmi na jejich webových stránkách ke dni 26.1.2011

Některé investiční společnosti neúčtují vstupní poplatek u žádných fondů, jinde se vstupní poplatek stupňuje podle výše investované částky. Pro jednotlivé linie je odlišný poplatek, většinou platí, že při uplatňování tohoto systému lze nulového poplatku dosáhnout až při investici milionových částek.

Správní poplatky (jinak také správcovské, manažerské či poplatky za obhospodařování) jsou účtovány na roční bázi a fond z nich hradí svoje náklady.

Tabulka 11: Správní poplatky vybraných investičních společností

v % z investice p.a.	AXA	ČP	ČSOB	IKS KB	ISCS	Pioneer
Fond peněžního trhu	0,5	0,65	0,4	0,8	0,6	0,6
Dluhopisový fond	1,25	1,9	1	1,3	0,9	1,5
Akciový fond	2	2,2	2	2,2	2	2

Pramen: Vlastní zpracování na základě informací poskytovaných jednotlivými investičními společnostmi na jejich webových stránkách ke dni 26.1.2011

⁶⁹ Někteří autoři navíc uvádějí poplatek za přestup jako 4. typ poplatku při přestupu podílníka z jednoho fondu do druhého v rámci stejné investiční společnosti. Např. Peníze.cz, Láká Vás kolektivní investování? [online], dostupné na WWW: <<http://www.penize.cz/investice/16929-laka-vas-kolektivni-investovani>>, [cit. 22.2.2011]

Jak je zřejmé z tabulky 11, správní poplatky platí podílník u všech vybraných společností i fondů, jejich výše je však odlišná podle investičního zaměření fondu a jeho rizika. Obecně platí, že čím je fond rizikovější, tím jsou správní poplatky vyšší. Rozdíl mezi fondy peněžního trhu a akciovými fondy je ve všech případech zjevný a činí zhruba 1,5 % p.a.

Výstupní poplatky (jinak také srážka při odkoupení) účtuje fond podílníkům při zpětném odkupu podílových listů, tedy v situaci, kdy podílník daný fond opouští. I u výstupního poplatku se můžeme setkat s rozpětím poplatku. V tomto případě nejde o výši investice, ale o okamžik, kdy jsou podílové listy odkupovány. V případě, že podílník dodrží doporučený investiční horizont fondu, poplatky se bývají nulové. Pokud se naopak rozhodne prodat držené podílové listy dříve, je tento zpětný odkup fondem zpoplatněn.

Tabulka 12: Výstupní poplatky vybraných investičních společností

v % z investice	AXA	ČP	ČSOB	IKS KB	ISCS	Pioneer
Fond peněžního trhu	0	0	n.a.	0 až 0,3	0	0
Dluhopisový fond	0 až 3	0	n.a.	0 až 2	0	0
Akciový fond	0 až 5	0	n.a.	0 až 3	0	0

Pramen: Vlastní zpracování na základě informací poskytovaných jednotlivými investičními společnostmi na jejich webových stránkách ke dni 26.1.2011

Politiku výstupních poplatků na základě doporučeného investičního horizontu uplatňuje například AXA či IKS KB. U dluhopisových fondů není účtován poplatek po uplynutí tří let a u akciového fondů po uplynutí pěti let. Tento systém lze chápat jako částečnou pojistku fondů, aby investice nebyly ukončeny dříve, než sám fond doporučuje. Mnoho podílníků si zpětný odkup rozmyslí s ohledem na poplatky.

Poplatkům jednotlivých fondů se bude práce ve větší míře zabývat v další kapitole věnované konkrétním produktům.

Největší zprostředkovatelé podílových fondů na českém trhu

Z informací Asociace pro kapitálový trh stojí dále za zmínku největší zprostředkovatelé tuzemských a zahraničních podílových fondů na českém trhu. AKAT uvádí, že do pětky největších zprostředkovatelů patří skupina ČSOB (30,59 % celkové hodnoty majetky podílových fondů k 31.12.2010), skupina ČS (29,33 %), skupina KB (13,96 %), skupina ING (6,58 %) a UniCredit Group (5,26 %).⁷⁰

V porovnání s rokem 2009 jsou první tři pozice stejné, UniCredit Group se v roce 2010 propadla o jednu pozici (ze 4. na 5. místo), naopak skupina ING si výrazně polepšila (ze 7. místa se posunula na 4. místo).

ČSOB si tak drží významnou roli ve zprostředkování kolektivního investování, zároveň je největší kontaktní bankou zahraničních fondů.

⁷⁰ Tisková zpráva AKAT ČR - vývoj v roce 2010, 9.února 2011, [online], dostupné na WWW: <<http://www.akatcr.cz/download/1728-tz20110209.pdf>>, [cit. 16.2.2011]

1.6.3 Jednorázové versus pravidelné investování

Než přejdu k další problematice, respektive k praktické části této práce, je třeba vysvětlit rozdíl a systém jednorázového a pravidelného investování.

Tato problematika se stává v dnešní době velmi aktuální. Pravidelné investování začíná klasickému jednorázovému kolektivnímu investování „šlapat na paty“.

Problematika jednorázového investování není nijak složitá. Potenciální investor má volné finanční prostředky, které by chtěl pomocí fondů kolektivního investování umístit. Při výběru vhodného fondu můžeme využít služby finančních poradců, což nám značně ušetří čas, avšak bude nás to něco stát. Druhou možností je procházet nabídku jednotlivých fondů na internetu či navštívit jednotlivé zprostředkovatele fondů osobně. Tato varianta vyžaduje hodně času. Budoucí podílník bude zvažovat zejména investiční strategii fondů, složení fondu, investiční horizont, poplatky spojené s investicí. Investiční horizont jednotlivých fondů se liší, lze jej však zobecnit na zhruba 1 rok pro fondy peněžního trhu, 3 roky pro dluhopisové fondy a 5 let pro akciové fondy

Poté, co si vybereme vhodný fond, popřípadě více fondů, do kterých chceme své peníze vložit, stačí u zprostředkovatele fondu podepsat smlouvu a složit prostředky na příslušný sběrný účet. Podílník se pak o výnosech dozvídá zejména z pravidelných výpisů. Ve vhodnou chvíli nebo v okamžiku, kdy budeme finanční prostředky potřebovat, můžeme zažádat o odkup podílových listů a tím naše investice do podílových fondů končí.

Systém pravidelného investování je poněkud složitější. Může jej ale využít kdokoli nehledě na výši současných úspor, které bychom mohli investovat. Stačí každý měsíc (případně čtvrtletí) investovat malou částku. Pro většinu obyčejných lidí se může jednat o lákavější a vhodnější variantu a to zejména z toho důvodu, že může dosahovat výnosů, kterých nelze na žádném spořicímu účtu dosáhnout. Nese to s sebou však i rizika, stále se jedná o investování a s investováním jsou zkrátka rizika spojena.

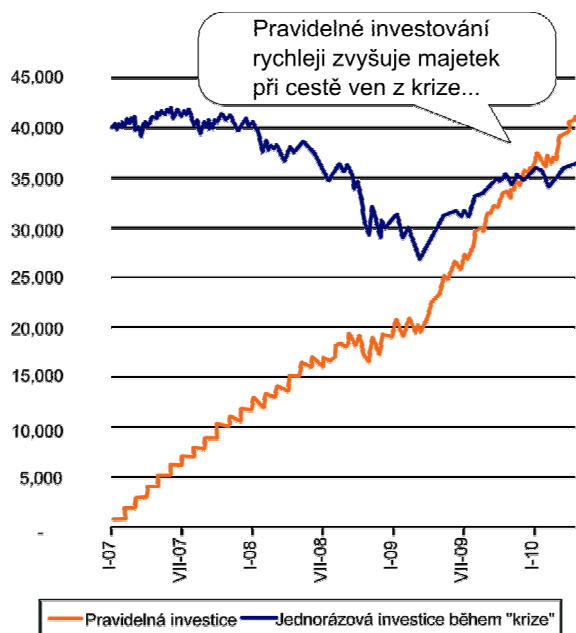
Mnohé společnosti se snaží svým klientům pravidelné investování vysvětlit a poukázat na jeho výhody. Krásným příkladem může být ING. Za hlavní výhody uvádí kumulaci malých částek, vytvoření investičního návyku, daňové zvýhodnění a menší rizikovost vzhledem k volatilitě trhu. Na konkrétním případě ilustruje ING výhody pravidelných investic v období nedávné recese.⁷¹

Příklad na schématu 4: „Ukazujeme pravidelnou měsíční investice ve výši 1 000 Kč do korunového fondu ING Patrimonial Vyvážený po dobu 40 měsíců. V době kolísání trhů, jako v roce 2008, pravidelné investování rychleji zvyšovalo majetek investora než strategie jednorázové investice typu „kup a drž“.“⁷²

⁷¹ Pravidelné investice ING [online], dostupné na WWW: <<http://www.ingfondy.cz/pageShort.asp?page=149>>, [cit. 22.2.2011]

⁷² Pravidelné investice ING [online], dostupné na WWW: <<http://www.ingfondy.cz/pageShort.asp?page=149>>, [cit. 22.2.2011]

Schéma 4: Ukázka výhody pravidelného investování oproti jednorázové investici



Pramen: Pravidelné investice u ING, <<http://www.ingfondy.cz/pageShort.asp?page=149>>, [cit. 22.2.2011]

Mnozí odborníci se domnívají, že se pravidelné investování během následujících pěti let zdvojnásobí, což lze odůvodnit naplněním trhu se stavebním spořením a penzijním připojištěním. Podle odhadů IKS KB investuje v současnosti 250 až 350 tisíc podílníků. Podle nich tak tedy pravidelné investice vytlačují jednorázové.⁷³

V podobném duchu vyznívá i anketa na webových stránkách Investiční společnosti České spořitelny na téma „Investujete pravidelně?“. 45 % odpovědí je „ANO“, 33,7 % „NE“ a 21,3 % „Zatím ne, ale mám to v úmyslu“. Z toho by vyplývalo, že se většina investorů k pravidelnému investování přiklání. Je však nutno poznamenat, že nelze brát anketu zcela vážně vzhledem ke skladbě respondentů, kterými jsou někteří návštěvníci webu ISČS.⁷⁴

1.6.4 Pohled médií a odborníků – současnost a budoucnost

Jak už to v praxi chodívá, i na tuto problematiku se názory liší. Někdo se může domnívat, že krize už je za námi a čekají nás jen lepší časy, někdo naopak, že není zdaleka vyhráno.

V tom, jak k nedávné krizi došlo, se většina médií a odborníků shoduje. Jaká však bude budoucnost vědět nikdo nemůže. Lze jen odhadovat, kudy se asi bude vývoj ubírat.

Starší články na webu označovaly za fondy budoucnosti zejména zajištěné fondy, fondy nemovitostní a hedge fondy. Poslední zmíněné fondy se v České republice příliš neobjevují. Za to zajištěných a nemovitostních fondů je u nás již velký výběr.⁷⁵ Zajištěné fondy garantují podílníkovi určitou míru návratnosti vložené investice, jde o konzervativní variantu, ze které nebudou plynout příliš vysoké výnosy. Oproti tomu realitní fondy jsou rizikovější možnosti investice a dalo by se tak očekávat i vyšší zhodnocení. V praktické části však uvidíme, že

⁷³ Hoffman Pavel, Pravidelné investice vytlačují jednorázové investice, 8.12.2010 [online], dostupné na WWW: <<http://www.investicniweb.cz/univerzita/investovani/2010/12/8/clanky/pravidelne-investice-vytlacuji-jednorazove-investice/>>, [cit. 22.2.2011]

⁷⁴ Anketa Investujete pravidelně na titulní straně webu ISČS [online], dostupné na WWW: <<http://www.iscs.cz/>>, [cit. 22.2.2011]

⁷⁵ Nesejt Pavel, Budoucnost podílových fondů, 29.7.2005, [online], dostupné na WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/51004-budoucnost-podilovych-fondu/>>, [cit. 14.3.2011]

realitní fondy jako forma akciových fondů v období recese zaznamenaly značné ztráty, které mnohdy do této chvíle nevyrovnaly. Takové fondy byly tedy doporučovány před zhruba pěti lety. A nyní, jaké fondy jsou označovány za fondy či obecně investice budoucnosti dnes?

Investoři předpokládají, že investicí budoucnosti jsou ekologické technologie, sektor zdravotnických zařízení, farmacie, či nová média a další, jak vyplývá z průzkumu společnosti Deloitte.⁷⁶ Nejsem si ale zcela jistá, jestli se i fondy kolektivního investování budou ubírat tímto směrem. Šlo by o zaměření na konkrétní sektor a částečně by to znamenalo omezení diverzifikace investic fondů.

Jak hodnotí současnou situaci a potenciální budoucí vývoj kolektivního investování bankéři nabízející produkty kolektivního investování den co den? Na otázky mi odpovídali investiční bankéř Miroslav Gajdoš a privátní bankéř Peter Šveda, oba z UniCredit Bank. Jejich názory jsou shrnuty na následujících řádcích.

Oba vidí současnou situaci za pozitivní. Podle nich dochází ke znovuoobnovování důvěry, situace na českém trhu je celkem stabilní (nezkrachovala jediná investiční společnost, zlepšil se dohled a tím i důvěra). Domácí fondy mají výhodu v české měně, je však nutné inovovat a nabízet zajímavé produkty. Finanční krize poznamenala fondy kolektivního investování stejně jako jiná odvětví investic. U kolektivního investování mohlo dojít k většímu odlivu peněžních prostředků z důvodu strategie fondů kup a drž. Fondy jsou legislativně omezeny co se týká spekulací. Oproti tomu individuální investor může spekulovat a více tak vydělat. Říká se, že max. 85 % výkonnosti fondu ovlivňuje trh a zbylých 15 % je talentem manažera fondů, tedy uměním správce. Do budoucna lze očekávat velkou propagaci a marketing investičních společností na pravidelné investování z důvodu penzijní reformy. Kolektivní investování se snaží nabízet nové či inovované produkty a reagovat tak na současné trendy (zajištění, komodity, atd.). Oba bankéři by svým klientům doporučili produkty kolektivního investování. Pan Gajdoš se domnívá, že kolektivní investování je investiční nástroj pro investory s delším investičním horizontem, pro investory, kteří nemají čas ani zkušenosti a ochotu pravidelně sledovat vývoj trhů. Pan Šveda by doporučil produkty kolektivního investování zejména z důvodu diverzifikace, regulace a jistoty. Nabídka je podle něj široká, jen je třeba se v ní zorientovat. Doporučení fondů se liší podle možného investičního horizontu a charakteru investora. V praxi platí stejně jako v teorii, že krátkodobé investice je vhodné směřovat do fondů peněžního trhu, střednědobé do dluhopisových a smíšených fondů a dlouhodobé do fondů akciových. Investice by se měla měnit podle národy a věku podílníka. Mladí investoři by měli volit dlouhodobé investice do akcií, starší lidé fondy zajištěné či peněžního trhu. Oba pánové se shodují na vhodnosti pravidelného investování. Pro drobné a nezkušené investory je takřka vždy vhodnější pravidelná forma investování z důvodu eliminace nevhodného načasování. Pan Šveda by doporučoval zejména pravidelnou investici do fondu životního cyklu.

1.6.5 Vlastní doporučení autorky

Investice je riziko, s tím musí každý investor počítat. Investice do fondu kolektivního investování není jistě výjimkou, neboť i zde působí rizika finančních trhů. Chápu rozhodnutí investovat, neboť výnosy z běžných bankovních produktů jsou v současné době nízké i při výpovědních lhůtách či vázání na určené období. Lidé si potřebují spořit na důchod, v dnešní

⁷⁶ Průzkum Deloitte: Investicí budoucnosti jsou ekologické technologie, 8.7.2009, [online], dostupné na WWW: <<http://www.akciecz.com/news/pruzkum-deloitte-investici-budoucnosti-jsou-ekologicke-technologie/>>, [cit. 14.3.2011]

době snad více než kdy předtím. Mnoho lidí řeší tento problém stavebním spořením, to je však omezeno určitým stropem a v poslední době i legislativně upravováno.

Osobně jsem zastánkyní investování. Je však nutné předem získat informace a mít prostor k porovnávání různých variant. Pokud bych si měla vybrat mezi jednorázovou nebo pravidelnou investicí, nehledě k aktuální finanční situaci, bych zvolila pravidelnou variantu. Moc si nedovedu představit, jak člověk vezme veškeré životní úspory a vloží je do investice. Oproti tomu je pravidelné odkládání části příjmů dobrým návykem. Ale i zde je nutné opravdu do podrobností promyslet veškerá pro a proti. Za zásadní proti považuji vysoké poplatky spojené s investicí. V této práci je poplatkům věnována velká pozornost, protože mohou být jedním z rozhodujících parametrů investice. Minulost fondu je neméně důležitá, nelze se podle ní však řídit do budoucna. Na tuto skutečnost upozorňují i fondy a společnosti ve svých informačních materiálech.

Co se týká investičního zaměření a strategie fondu, je to velmi individuální rozhodnutí. Ne každý investor se cítí na rizikovou investici do akcií a naopak ne každý investor chce „ztrácet čas“ na peněžním trhu. Já osobně bych do budoucna hledala spíše konzervativnější zaměření. Na našem trhu se objevují také zajištěné či garantované fondy. V médiích se objevují reklamy zejména na zajištěné fondy ČSOB. Právě ČSOB zprostředkovává asi nejvíce zahraničních zajištěných fondů. České zajištěné fondy má ve své nabídce Pioneer. Tyto možnosti mohou některé investory nalákat. Věřím, že tyto fondy zažijí v budoucnu velký boom. Je mnoho investorů, kteří během krize investicí ztratili, proto možná do budoucna zvolí konzervativnější zjištěné fondy.

Další zajímavou možností jsou fondy životního cyklu, které v průběhu investice podle její délky mění investiční strategii a zaměření. Tato možnost se mi zdá velmi zajímavá, ale bohužel s ní nemám žádné zkušenosti. Zní to však velmi dobře, když je zpočátku investice zaměřena rizikověji a s postupem času se přechází na méně rizikové nástroje s kratším investičním horizontem. Tento produkt by mohl v budoucnu konkurovat zejména penzijnímu připojištění či důchodovým pojištěním. Fondy životního cyklu by v budoucnu mohly být užitečné a využívané pro rodiče, kteří chtějí své děti do budoucna zabezpečit a nashromáždit jim finanční prostředky.

Z vlastních zkušeností mohu posoudit pouze pravidelné investování do akciového fondu. Jednalo se však o výhodnou nabídku bez poplatků. V opačném případě bych o podobné investici moc nepřemýšlela, neboť volných prostředků nemám prozatím jako student nazbyt. U svých blízkých jsem se setkala s jednorázovými investicemi konzervativnějšího charakteru a musím uznat, že výnosy plynoucí z tohoto umístění jsou nyní opravdu velmi malé. V letech 2008 a 2009 zaznamenaly investice výrazný pokles a doposud se bohužel na úroveň před krizí nevrátily. V podobných případech chápu znepokojení podílníků z obdobné investice. Nezbyvá než v takovém případě doporučit klasické bankovní produkty (zejména pak termínované vklady, kde jsou prostředky vázány na určitou dobu za fixní úrokovou sazbu nebo spořicí účty s proměnlivou úrokovou sazbou), které mnohdy nabízí i vyšší zhodnocení než fondy peněžního trhu nebo podstoupit vyšší riziko a přesunout prostředky do jiného (možná výkonnějšího) fondu.

2 Praktická část

2.1 Srovnání produktů kolektivního investování

Při rozhodování o umístění finančních prostředků do fondu kolektivního investování musíme zvážit všechna možná pro a proti, zaměření investice, poplatky s investicí spojené, dosavadní výkonnost fondu⁷⁷ a další aspekty.

Za zásadní považuji rozhodnutí, zda investovat jednorázově či pravidelně. Nejde až tak o svobodné rozhodnutí, spíše o zhodnocení momentální finanční situace investora a jeho možností. Pokud máme volné prostředky k dispozici okamžitě, můžeme je umístit jednorázově. Pokud však prostředky nemáme a investovat i přesto chceme, zvolíme pravidelnou variantu, při níž se pravidelně investované částky pohybují ve stovkách korun.

2.1.1 Jednorázové investování

Jednorázové investování je starší variantou kolektivního investování. Při této formě investování jsou potřebné finanční prostředky k okamžité dispozici podílníka. Tuto variantu považuji za rizikovější vzhledem k umístění větší částky najednou. Může tak dojít ke špatnému načasování investice a nákupu podílových listů za vyšší ceny.

Na druhou stranu se může výše zmiňovaná nevýhoda stát velkou výhodou v případě, že je aktuální cena podílového listu nízká a podílník nakoupí při této výhodnější situaci větší množství podílových listů než za stokoruny investované pravidelně. Nízký kurz podílových listů nemusí trvat dlouho. Pak je jednorázová investice značně výhodná.⁷⁸

Pro srovnání produktů jednorázového investování jsem si vybrala české fondy, které jsou obhospodařovány společnostmi AXA investiční společnost, ČSOB investiční společnost a Investiční společnost České spořitelny. V následujícím textu popíši možnosti nabízené těmito investičními společnostmi, poplatky spojené s danou investicí a zejména výkonnosti, kterých vybrané fondy dosáhly za poslední dobu.

Závěrem této části zjištěné skutečnosti a možnosti porovnáám a pokusím se z nich vyvodit praktická a užitečná doporučení.

AXA investiční společnost

AXA je v České republice zřejmě známější jako poskytovatel penzijního připojištění a životního pojištění. AXA investiční společnost má oprávnění k činnosti investiční společnosti od roku 2004. AXA je evropskou dvojkou v pořadí správců fondů⁷⁹. Ani česká AXA si nevede špatně a pohybuje se v první desítce⁸⁰. Depozitáře AXA fondům vykonává UniCredit Bank.

⁷⁷ Výkonností se v této práci rozumí výnosnost instrumentů fondu, tedy rozdíl čisté hodnoty aktiv na konci a začátku sledovaného období ku čisté hodnotě aktiv na začátku sledovaného období.

⁷⁸ Za kurz či cenu podílového listu se považuje poměr vlastního kapitálu ku počtu podílových listů, tedy vlastní kapitál na jeden podílový list.

⁷⁹ O skupině AXA [online], dostupné na WWW: <<http://www.axa.cz/Files/59/59ed8936-2745-409d-952b-801213d54a2d.pdf>> [cit. 2.2.2011]

⁸⁰ Prezentace AKAT [online], 9.2.2010, dostupné na WWW: <http://www.akatcr.cz/download/485-tk_20100209_-_prezentace_roku_2009.pdf> [cit. 2.2.2011]

AXA nabízí podílníkům výběr z devíti fondů (a dvou možností pravidelných investic). Vybírat se dá mezi peněžními fondy (AXA CZK Konto, AXA EUR Konto a AXA Corporate Fund), akciovými a selection fondy (AXA CEE Akciový fond, AXA Realitní fond, AXA Selection Global Equity, AXA Selection Emergine Equity a AXA Selection Opportunities) a dluhopisovými fondy (AXA CEE Dluhopisový fond).⁸¹

AXA neúčtuje svým klientům vstupní poplatky, oproti tomu jsou účtovány poplatky výstupní a správní (poplatky za obhospodařování). Výstupní poplatky se pohybují od 0 % do 5 % z investice v závislosti na typu fondu a době odkupu. V případě, že je dodržen investiční horizont, poplatky jsou nulové, pokud však dojde k odkupu dříve, výstupní poplatek musí být zaplacen. Správní poplatky ročně činí 0,19 % až 2 % z investice.

Tabulka 13: Poplatky AXA fondů

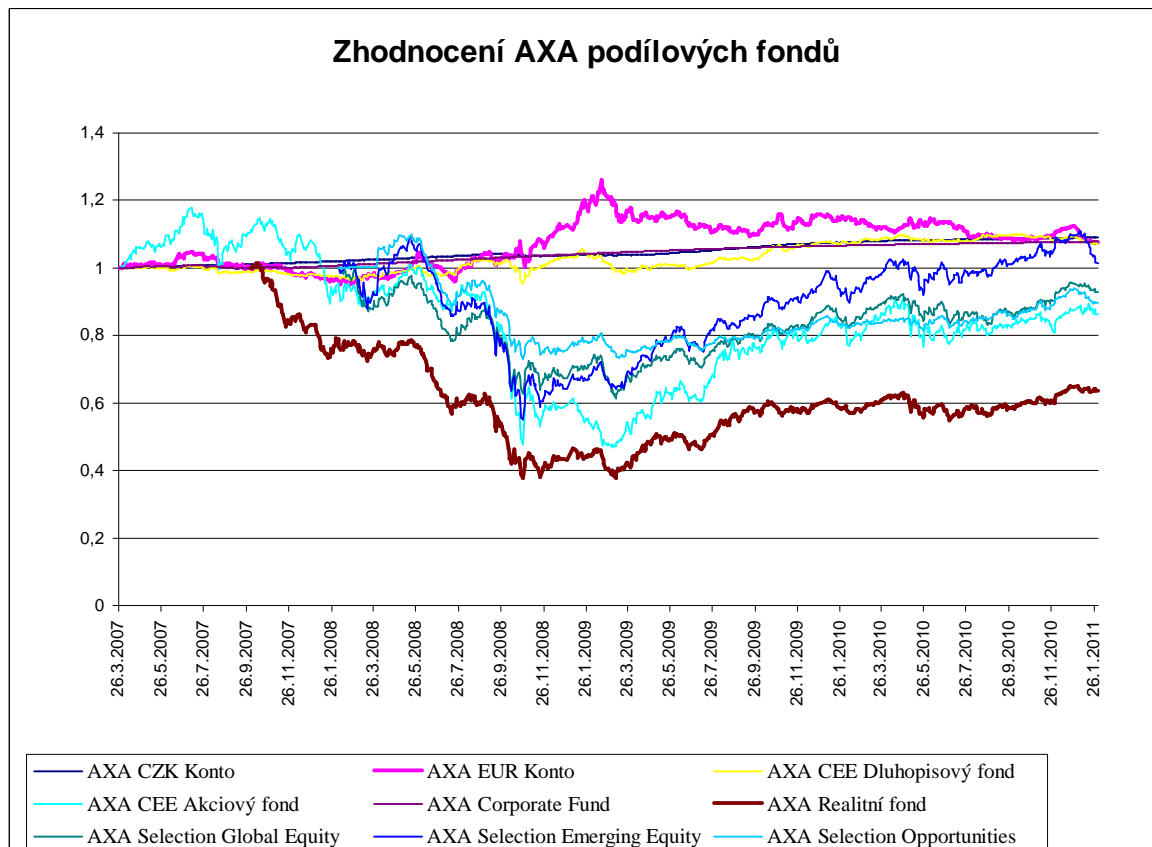
	AXA CZK Konto	AXA EUR Konto	AXA Corporate Fund	AXA CEE Akciový fond	AXA Realitní fond	AXA Selection Global Equity	AXA Selection Emerging Equity	AXA Selection Opportunities	AXA CEE Dluhopisový fond
Vstupní	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Správní (p.a.)	0,5 %	0,5 %	0,19 %	2 %	1,5 %	1 %	1 %	1 %	1,25 %
Výstupní	0 %	0 %	0 %	0 % až 5 %	0 % až 4 %	0 % až 5 %	0 % až 5 %	0 % až 5 %	0 % až 3 %

Pramen: Vlastní zpracování na základě informací o jednotlivých fondech, <http://www.axa.cz/Lide/Podilove-fondy>, [cit. 2.2.2011]

Jak se vyvíjely ceny podílových listů za poslední necelé čtyři roky zobrazuje graf 4. Z jednotlivých fondů jsem si pro bližší popis a analýzu vybrala jeden fond peněžního trhu a jeden akciový. Konkrétně se jedná o AXA EUR Konto a AXA Realitní fond. Tyto dva fondy vykazují v grafu největší a nejmarkantnější výkyvy ceny podílových listů. Zatímco u EUR Konta šlo o vývoj pozitivní i ve chvílích, kdy kurzy podílových listů dalších fondů klesaly, Realitní fond je jedním z těchto klasických fondů, jejichž cena podílového listu v období recese rapidně klesala. Vybrané podílové fondy jsou v grafu zvýrazněny tučnou linií.

⁸¹ Podílové fondy AXA [online], dostupné na WWW: <<http://www.axa.cz/Lide/Podilove-fondy>> [cit. 2.2.2011]

Graf 4: Zhodnocení AXA podílových fondů



Pramen: Vlastní zpracování na základě dat dostupných na <http://www.axa.cz/Lide/Podilove-fondy> ke dni 31.1.2011⁸²

AXA EUR Konto⁸³

Tento fond peněžního trhu vznikl na základě udělení povolení ČNB dne 19.2.2007. Je určen pro konzervativnější investory, kteří vyhledávají nižší riziko. Měnou fondu je Euro a doporučený investiční horizont je 6 měsíců. Minimální vstupní investice je 5000 Kč, následná pak 500 Kč.

Portfolio fondu se skládá zejména z krátkodobých dluhopisů, nástrojů peněžního trhu a depozit vydávaných v měně Euro. V současnosti převažují termínované vklady a hotovost, státní pokladniční poukázky, státní dluhopisy a dluhopisy finančních institucí. Největší zastoupení v portfoliu mají nyní slovenské státní pokladniční poukázky splatné v tomto a následujícím roce.

U tohoto fondu mě osobně překvapil jeho vývoj za poslední léta. V době, kdy prožívala většina fondů recesi, AXA EUR Konto posiloval nejvíce z fondů spravovaných AXA investiční společností. Nyní se blíže podívám na zhodnocení fondu. AXA uvádí, že od založení posílil fond o 7,52 %. Zhodnocení za předchozí 3 roky je 11,47 %, tedy 3,68 % p.a. Z grafu však lze také vyčíst, že v druhé polovině loňského roku začal fond dost ztrácet. Tyto tendence budou zřejmě zapříčiněny problémy v Eurozóně a poklesem kurzu Eura. Roční zhodnocení fondu je -6,69 %. Zhodnocení za rok 2010 pak činí -3,03 % (v roce 2009 to bylo 2,8 % a v roce 2008 dokonce neuvěřitelných 14,31 %).

⁸² AXA na svých stránkách zveřejňuje pouze relativní ceny vzhledem k zadanému počátku období. Z toho důvodu jsou hodnoty všech podílových listů na začátku 1 a sleduje se tak jejich výnos.

⁸³ Měsíční zpráva AXA EUR Konta za leden 2011 [online], dostupné na WWW: <http://www.axa.cz/Files/81/81a88f62-f6da-4263-93e7-1c9d714ef993.pdf> [cit. 28.2.2011]

*AXA Realitní fond*⁸⁴

Jedná se o akciový fond, který vznikl 27.8.2007. Minimální vstupní investice je taktéž 5000 Kč a následná 500 Kč. Doporučený investiční horizont fondu je minimálně 4 roky. Je určen investorům se zájmem o realitní trh a vyšší zhodnocení investice. To je však velmi rizikové vzhledem k volatilitě investice a zaměření investice na jedno odvětví.

Realitní fond se zaměřuje na investice do akcií (v současnosti je v portfoliu 81 % akcií), indexových fondů a jako doplněk jsou využívány instrumenty peněžního trhu. AXA Realitní fond se zaměřuje na rozvinuté trhy, v současné době tvoří více než polovinu portfolia francouzské a americké instrumenty.

Z grafu je zřejmé, že Realitní fond zhruba dva roky po uvedení na trh ztrácel, v roce 2009 můžeme pozorovat odražení ode dna a následný růst. Tento růst posledních let je však postupný a oproti poklesu také velmi malý. Od svého založení vykazuje fond zhodnocení -36,52 %. V roce 2008 bylo zhodnocení -47,99 %, což je spojeno s finanční krizí a jejím dopadem na trh nemovitostí. Rok 2009 znamenal zhodnocení 38,61 % a rok 2010 7,81 %, což potvrzuje rostoucí trend fondu.

V případě vlastního výběru některého z AXA fondů bych raději volila tzv. „zlatou střední cestu“. AXA EUR Konto je zástupcem fondů peněžního trhu, kde je celkem nízké riziko, ale výnos nemusí být pro investora nijak zajímavý. Konkrétně tento fond však ukázal, že i fond zaměřující se na instrumenty peněžního trhu může zhodnocovat podílníkovi investice. Avšak vzhledem k ekonomickým problémům v Eurozóně lze jeho budoucí vývoj těžko odhadovat. Naopak AXA Realitní fond je jedním z nejrizikovějších fondů vzhledem k zaměření investic. Zhodnocení investice do Realitního fondu však může být značné, je však nutné tuto investici dobře načasovat. Z tohoto důvodu bych se přikláněla spíše k volbě některého dluhopisového fondu, který se nachází někde mezi AXA EUR Kontem a AXA Realitním fondem.

ČSOB investiční společnost

ČSOB investiční společnost je součástí skupiny ČSOB od roku 1998 (přeměna společnosti O.B. INVEST, investiční společnost, spol. s r.o.). ČSOB investiční společnost jednak obhospodařuje některé podílové fondy (10 otevřených podílových fondů), ale zároveň distribuuje na českém trhu fondy KBC (více než 250). Podílníci tak mají nepřehledné množství možností.⁸⁵ Depozitáře ČSOB fondům vykonává Československá obchodní banka.

ČSOB obhospodařuje devět⁸⁶ otevřených podílových fondů pro širokou investorskou veřejnost. Těmito fondy jsou ČSOB akciový mix, ČSOB bond mix, ČSOB střeoevropský, ČSOB bohatství, ČSOB institucionální - nadační, ČSOB dluhopisových příležitostí, ČSOB institucionální – státních dluhopisů, ČSOB realitní mix, ČSOB akciový fond – Střední a Východní Evropa.⁸⁷ K 31. 12. 2010 byl fond ČSOB dluhopisových příležitostí sloučen do fondu ČSOB bond mix⁸⁸.

⁸⁴ Měsíční zpráva AXA Realitní fond za leden 2011 [online], dostupné na WWW: <<http://www.axa.cz/Files/db/db4da104-6812-4519-b9cf-92384ea9e48a.pdf>> [cit. 28.2.2011]

⁸⁵ ČSOB investiční společnost [online], dostupné na WWW: <<http://www.csob.cz/cz/CSOBIS/Stranky/default.aspx>>, [cit. 2.2.2011]

⁸⁶ Desátý obhospodařovaný otevřený fond je fondem kvalifikovaných investorů Securities Holdings Fund

⁸⁷ Pololetní zpráva ČSOB Investiční společnosti k 30.6.2010 [online], dostupné na WWW: <http://www.csob.cz/WebCsob/Csob/O-CSOB/O-nas/Skupina-CSOB/CSOBIS/PZ_CSOBINV_100630.pdf>, str. 8, [cit. 2.2.2011]

⁸⁸ ČSOB dluhopisových příležitostí [online], dostupné na WWW: <<http://www.csob.cz/cz/fondy/dluhopisove-fondy/stranky/cz0008472131.aspx>>, [cit. 2.2.2011]

U ČSOB investiční společnosti platí v některých případech podílníci vstupní a správní poplatky. Vstupní poplatek se pohybuje od 0 % do 2,5 % z investované částky a správní od 0,2 % do 2 % p.a. z investice. Výstupní poplatky nebyly ani u jednoho z fondů uvedeny, z čehož lze usuzovat, že je podílníci při odkupu neplatí.

Tabulka 14: Poplatky fondů obhospodařovaných ČSOB investiční společností

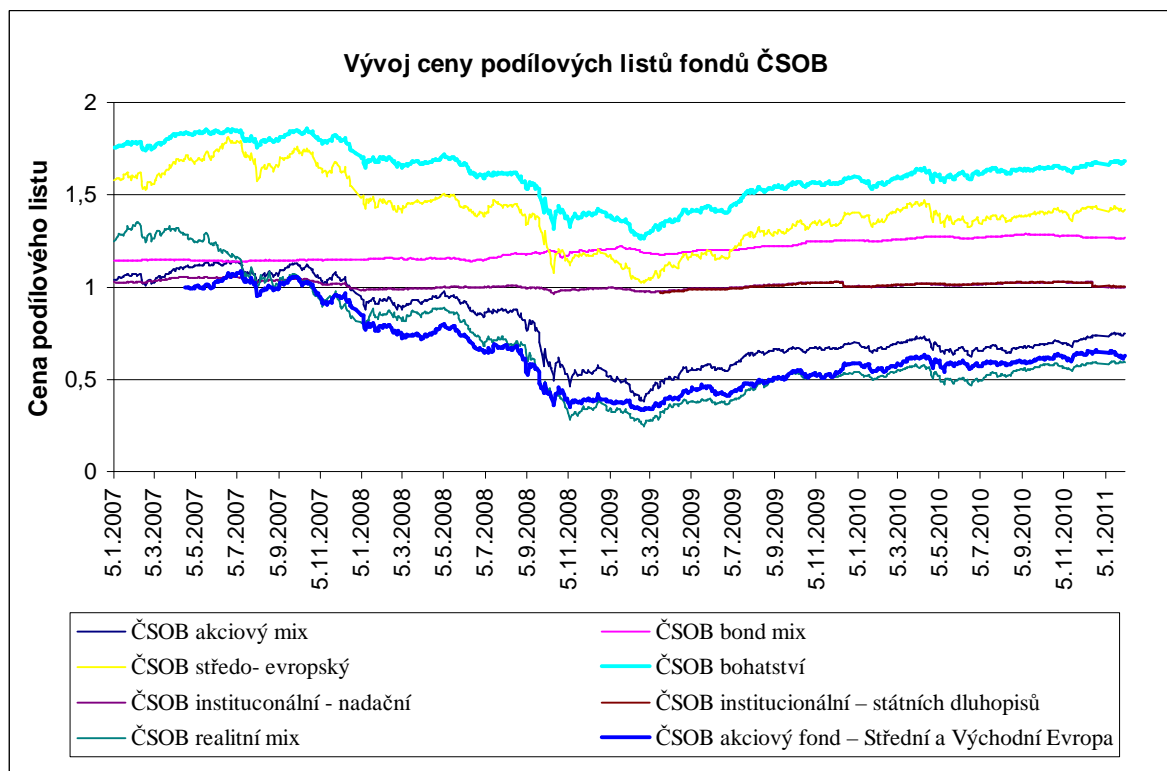
Poplatky:	ČSOB akciový mix	ČSOB bond mix	ČSOB středo-evropský	ČSOB bohatství	ČSOB institucionální - nadační	ČSOB institucionální – státních dluhopisů	ČSOB realitní mix	ČSOB akciový fond – Střední a Východní Evropa
Vstupní	2,5 %	0,5%	2 %	2 %	0 %	0 %	2,5 %	2,5 %
Správní	2 % p.a.	1 % p.a.	2 % p.a.	2 % p.a.	0,4 % p.a.	0,2 % p.a.	1,5 % p.a.	2 % p.a.
Výstupní	-	-	-	-	-	-	-	-

Pramen: Vlastní zpracování na základě informací o jednotlivých fondech, <http://www.csob.cz/cz/Fondy/Stranky/Vsechny-fondy.aspx>, [cit. 2.2.2011]

Poplatky KBC fondů jsou srovnatelné s poplatky českých fondů v závislosti na zaměření fondu a jeho rizika, možnosti podílníků jsou oproti české nabídce mnohem rozmanitější. Pro porovnání výkonnosti a složení fondů si však vyberu ryze české podílové fondy.

V případě ČSOB jsem si pro srovnání vybrala jeden z akciových fondů a jeden z fondů smíšených. Konkrétně se budu zajímat o ČSOB akciový fond – Střední a Východní Evropa a ČSOB bohatství. Tyto fondy jsou v grafu zvýrazněny tučnou linkou.

Graf 5: Vývoj podílových listů ČSOB podílových fondů



Pramen: Vlastní zpracování na základě dat dostupných na <http://www.csob.cz/cz/Fondy/Stranky/Vsechny-fondy.aspx> ke dni 2.2.2011

*ČSOB akciový fond – Střední a Východní Evropa*⁸⁹

Tento fond vznikl 3.5.2007, již podle názvu je zřejmé investiční zaměření fondu – akciové. Jednorázově lze investovat od 5000 Kč. Jedná se o velmi rizikový fond zaměřující se na akcie pocházející ze střední a východní Evropy a to zejména z Pobaltí, Balkánu, Ruska a dalších zemí. Samozřejmě součástí jsou i domácí akcie z České republiky. Zahraniční akcie tvoří k 31.1.2011 takřka 76 % portfolia fondu, tuzemské akcie zhruba 19 % a zbytek je tvořen hotovostí.

Jak můžeme vidět v grafu 5, tento akciový fond se v období recese výrazně propadl. Výkonnost fondu od jeho vzniku je –12,1 % p.a. Od svého poklesu zejména během roku 2008 můžeme sledovat odražení a postupný růst během roku 2009 až do současnosti. Tomu nasvědčuje i výkonnost za 2 roky, která je 33,78 % p.a. a za 1 rok 12,06 % p.a.

*ČSOB bohatství*⁹⁰

ČSOB bohatství je zástupcem smíšených podílových fondů, který vznikl již 17.9.2003. Jedná se o středně rizikový fond, jehož portfolio se skládá zejména z obligací v českých korunách (k 31.1.2011 jde o podíl 56,56 %), tuzemských (cca 19%) i zahraničních (23,5 %) akcií, doplněný hotovostí. Doporučeným investičním horizontem jsou čtyři roky.

Z grafu 5 je zjevné, že i tento fond byl ovlivněn krizí, také došlo k poklesu. Na první pohled se zdá, že propad nebyl velký. Když však porovnáme křivky tohoto a předchozího fondu, průběh je takřka identický, jen posunutý vzhledem ke kurzu podílového listu, který je u ČSOB bohatství vyšší. U tohoto fondu je třeba zmínit i historické souvislosti. Jmenovitá hodnota podílového listu je 1 Kč. Od vzniku fondu došlo nejdříve k poklesu ceny (během let 2000 až 2002), od roku 2003 docházelo ke zhodnocování investic až do roku 2007, přičemž vrcholu ve výkonnosti fondu bylo dosaženo v roce 2005 (kolem 17 %). Z tohoto důvodu je cena podílového listu o tolik vyšší než u předchozího akciového fondu a ačkoliv došlo k poklesu, cena podílového listu i během recese byla nadprůměrná. Výkonnost fondu od jeho vzniku vychází na 3,18 % p.a., což považuji za zajímavý výnos vzhledem k nedávným událostem.

Pokud bych si měla nyní vybrat některý z výše zmíněných fondů pro svoji investici, jistě bych volila fond ČSOB bohatství. Vzhledem k investičnímu zaměření fondu se jedná o méně rizikový fond, což bude zajímavější pro větší okruh investorů. Složení portfolia fondu je mi také bližší, částečné zastoupení akcií v portfoliu může fondu přinést potřebné výnosy, ale zároveň se za ním může skrývat hlavní důvod volatility. Na druhou stranu, pokud by se fond zaměřil pouze na obligace, nemohl by spadat do kategorie smíšených a již by nemusel být pro podílníky zajímavým. Na obranu akciového fondu střední a východní Evropy je nutné poznamenat, že někteří investoři tyto lokality vyhledávají a v případě, že nedojde k dalším nepředvídatelným recesím, jde jistě o podílový fond s velkým potenciálem.

Investiční společnost České spořitelny

Investiční společnost České spořitelny vznikla na konci roku 1991 a od té doby je součástí finanční skupiny České spořitelny a s tím také členem finanční skupiny Erste Bank.

⁸⁹ Základní informace o fondu [online], dostupné na WWW: <<http://www.csob.cz/cz/fondy/Akciove-fondy/Stranky/CZ0008472610.aspx>> [cit. 28.2.2011]

⁹⁰ Základní informace o fondu [online], dostupné na WWW: <<http://www.csob.cz/cz/fondy/Smisene-fondy/Stranky/770000002244.aspx>> [cit. 28.2.2011]

Depozitářem fondů ISČS je tak Česká spořitelna. Která vykonává depozitáře také pro fondy AVANT, J&T a FINESKO investiční společnosti.

Klienti Investiční společnosti České spořitelny mají na výběr z fondů životního cyklu (ČS fond životního cyklu 2020 a ČS fond životního cyklu 2030), fondu peněžního trhu (Sporoinvest), dluhopisových fondů (Sporobond, Trendbond, ČS korporátní dluhopisový, High Yield dluhopisový), akciových fondů (Sporotrend, Global Stocks FF, Top Stocks), smíšených fondů (OSOBNÍ PORTFOLIO 4, PLUS - otevřený podílový fond pro klienty penzijního připojištění, Fond řízených výnosů, Konzervativní Mix, Vyvážený Mix, Dynamický Mix a Akciový Mix) a navíc velký výběr fondů finanční skupiny Erste Group.⁹¹

Poplatková politika Investiční společnosti České spořitelny je klasická jako u ostatních investičních společností. Podílníci platí vstupní poplatky v rozmezí 0,3 % až 3 % z ceny podílových listů a správní poplatky od 0,6 % do 2,5 % p.a. z investice dle zaměření fondu.

Tabulka 15: Poplatky fondů Investiční společnosti České spořitelny

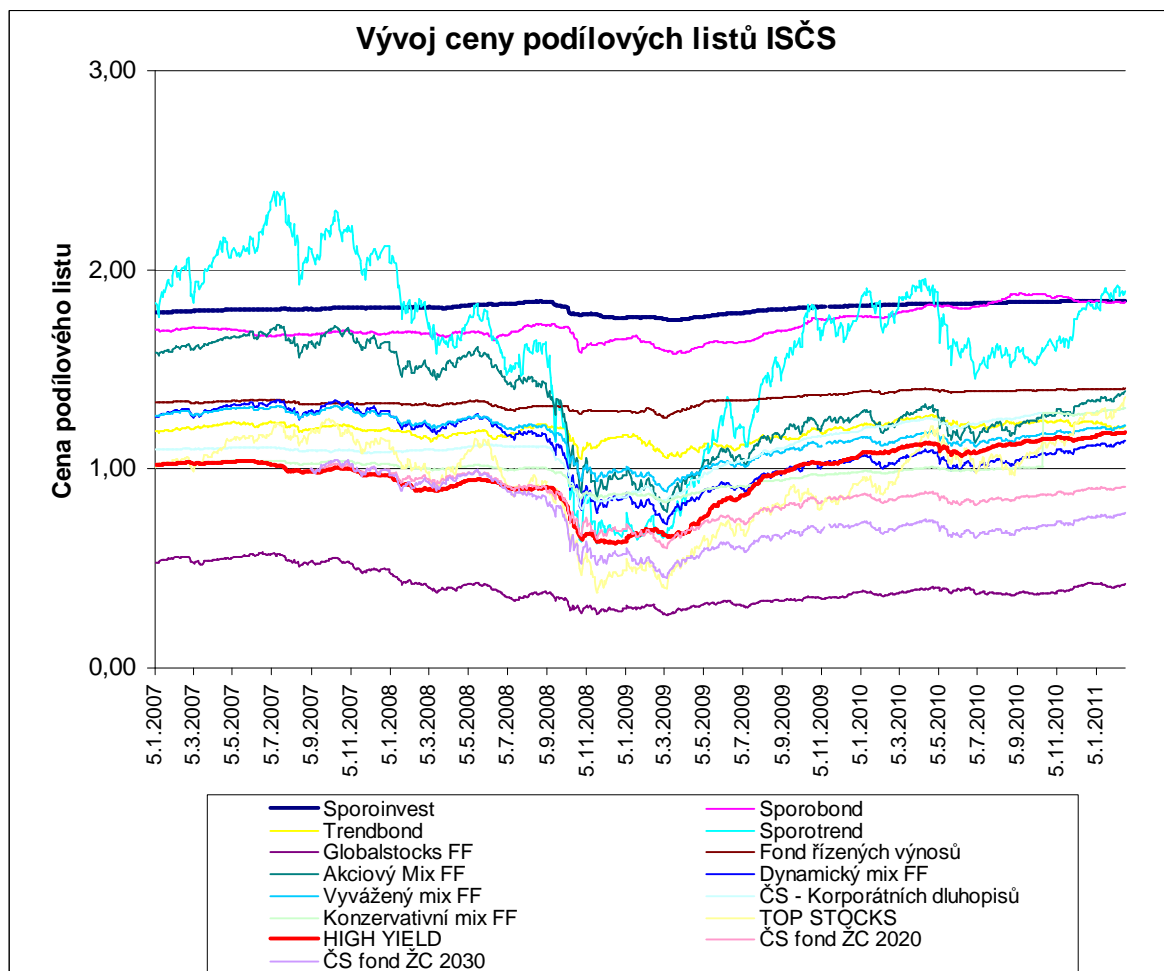
Název fondu	Prodejní poplatek z ceny PL	Odkup	Obhospodařovatelský poplatek (p.a.)
ČS fondy životního cyklu	2,50 %	-	2,00 %
Sporoinvest	0,30 %	-	0,60 %
Sporobond	1,00 %	-	0,90 %
Osobní portfolio 4	1,50 %	-	1,00 %
PLUS - OPF	1,50 %	-	1,20 %
ČS - korporátní dluhopisový	1,00 %	-	1,50 %
Trendbond	1,00 %	-	1,50 %
High Yield FF	1,00 %	-	1,20 %
Řízených výnosů	1,00 %	-	1,30 %
Akciový mix FF	3,00 %	-	1,70 %
Global stocks FF	3,00 %	-	1,80 %
Sporotrend	3,00 %	-	2,00 %
Top stocks	3,00 %	-	2,50 %
Konzervativní mix FF	1,00 %	-	0,90 %
Vyvážený mix FF	1,50 %	-	1,30 %
Dynamický mix FF	1,50 %	-	1,70 %

Pramen: Vlastní zpracování na základě <http://www.iscs.cz/web/infocentrum/poplatky/>, [cit. 2.2.2011]

Výkonnost a složení podílových fondů obhospodařovaných ISČS zhodnotím na dvou vybraných podílových fondech. Jeden z nich bude fondem peněžního trhu a druhý bude fondem dluhopisovým. Konkrétně se zaměřím na Sporoinvest a High Yield dluhopisový fond. Stejně jako u předchozích fondů se budu věnovat zejména složení portfolia fondů a zhodnocení, výkonnosti daných fondů. V následujícím grafu jsou vybrané fondy zvýrazněny tučně.

⁹¹ Fondy Investiční společnosti České spořitelny [online], dostupné na WWW: <<http://www.iscs.cz/web/fondy/>> [cit. 2.2.2011]

Graf 6: Vývoj podílových listů ISČS fondů



Pramen: Vlastní zpracování na základě archivních prodejních cen, dostupné na WWW: <http://www.iscs.cz/web/infocentrum/> ke dni 28.2.2011

*Sporinvest*⁹²

Fond získal povolení od ČNB dne 1.6.1996 jako fond peněžního trhu. ISČS uvádí, že se jedná o největší otevřený podílový fond peněžního trhu v České republice. Fond spravuje majetek ve výši 27 miliard Kč, přičemž celkový objem majetku spravovaného ve fondech peněžního trhu je 68,5 miliard Kč (více viz tabulka 9).

Vzhledem k investičnímu zaměření fondu jde o konzervativnější investici s doporučeným investičním horizontem půl až jeden rok. Investice fondu směřují především do úrokových instrumentů s kratší dobou splatnosti a do dluhopisů s variabilním kuponem. Současné portfolio je z více než poloviny tvořeno dluhopisy (variabilní či pevný kupon), zbytek tvoří depozita a pokladniční poukázky. Minimální investice Sporinvestu je již 100 Kč.

Jak můžeme vidět na předchozím grafu, cena podílového listu je za poslední čtyři roky celkem stabilní. V době recese sice kurz mírně klesl, ale nedá se říct, že by šlo o dramatický pokles. Tento mírný pokles má svůj původ právě v investičním zaměření fondu. Od této chvíle navíc kurz opět mírně posiluje.

⁹² Sporinvest [online], dostupné na WWW: <http://www.iscs.cz/web/cz/fondy/peneznitrh/sporinvest/> [cit. 28.2.2011]

Výkonnost fondu od jeho založení je 4,28 %. Roční výkonnosti fondu jsou až na jedinou výjimku, kterou je rok 2008 (tehdy byla roční výkonnost -2,94 %), kladné. V posledních 12 měsících dosáhl fond výkonnosti 1,19 %⁹³.

*High Yield dluhopisový*⁹⁴

High Yield získal povolení ČNB dne 4.7.2006 jakožto dluhopisový fond. Fond je určen investorům, kteří preferují možnost vyššího zhodnocení při vyšším riziku. Drtivou většinu portfolia fondu tvoří dluhopisy společností zejména ze sektorů telekomunikací, obalové techniky a speciálních chemikálií. Zbytek portfolia (udává se 7 %) tvoří hotovost a instrumenty peněžního trhu z operativních důvodů.

Geografické rozložení investic je následující: 71 % z portfolia tvoří dluhopisy společností z EU a 22 % dluhopisy společností z ostatních zemí Evropy.

V grafu je High Yield fond zobrazen červeně a v roce 2008 u něj lze pozorovat značný propad, který však byl během dalšího roku vyrovnán a dále dokonce výrazně překonán, což potvrdí následující údaje. Výkonnost fondu od jeho založení činí 3,70 %. V roce 2007 byla výkonnost -4,96 %, v roce 2008 strašlivých -34,35 % a v roce 2009 neuvěřitelných 65,99 %. Za poslední rok se výkonnost fondu pohybuje na atraktivních 8,75 %.

Oba rozebírané fondy obhospodařované a nabízené Investiční společností České spořitelny vykazují v současné době rostoucí tendence. V takovém případě záleží jen na profilu investora, do kterého fondu své peníze vloží. Pokud má obavy z nadměrného rizika, nejspíš zvolí časem a podílníky prověřený Sporinvest. Pokud se však riziku nebrání a hledá něco nového, High Yield by mohl být tím pravým fondem.

Srovnání produktů jednorázového investování

Pouze z optického porovnání grafických znázornění cen podílových listů či zhodnocení daného fondu je zřejmé, že se krize podepsala na valné většině fondů.

Pouze několik málo fondů mělo v období krize rostoucí tendence. Příkladem takového fondu byl AXA EUR Konto, který však začal ztrácet v minulém roce vlivem potíží v Eurozóně.

Jiné fondy si i během recese dokázaly udržet vyrovnaný trend a nedošlo u nich ani k výrazným poklesům, ale ani k výrazným zhodnocením. Jako příklad lze uvést AXA CZK Konto, ČSOB Bond mix, ČSOB institucionální – nadační, Fond řízených výnosů či Sporinvest.

Na druhou stranu se můžeme setkat i s fondy, které v období krize výrazně ztratily. Některé z těchto fondů se již na svoji předkrizovou pozici vrátily, jiné se „trápí“ do dnešních dní a ceny podílových listů takových fondů se pohybují hluboko pod jmenovitou hodnotou. S největšími problémy se za poslední léta potýkaly zejména akciové a realitní fondy. U AXA investiční společnosti jsou tyto tendence pozorovatelné u fondů AXA CEE Akciový a AXA Realitní. I fondy ČSOB investiční společnosti mají podobné parametry, například ČSOB

⁹³ Infolist Sporinvest [online], dostupné na WWW: <http://www.iscs.cz/files/documents/fondy/FACT_SHEETY/sporinvest_clr.pdf> [cit. 1.3.2011]

⁹⁴ High Yield dluhopisový [online], dostupné na WWW: <http://www.iscs.cz/web/cz/fondy/dluhopisove/high_yieldFF/> [cit. 28.2.2011]

Akciový mix a ČSOB Realitní mix. Ani fondům Investiční společnosti České spořitelny se problémy nevyhnuły. Tuto domněnku potvrzuje Sporotrend a Akciový mix.

Jak je patrné, fondy dluhopisové či smíšené nebyly zařazeny ani do jedné z předchozích kategorií. Není to tím, že by se jim krize vyhnula. I tyto fondy byly recesí značně poznamenány, ale nedošlo u nich k tak dramatickým propadům díky menšímu podílu akcií v portfoliu fondu. Zejména dluhopisové fondy se tak představily jako pomyslná zlatá střední cesta pro investory.

Další problematika, kterou jsem se na předchozích stranách zabývala, byla poplatková politika jednotlivých fondů. V tabulkách jsem uvedla veškeré poplatky, které se na kolektivní investování vztahují. Získané informace lze zhodnotit tak, že se poplatky u jednotlivých investičních společností příliš neliší. Vstupní a správní poplatky se v praxi odvíjí od investičního zaměření fondu a v zásadě platí, že čím vyšší riziko spojené s konkrétním fondem, tím vyšší poplatky. Některé fondy vstupní poplatky neúčtují vůbec, v našem případě AXA. To může být pro podílníky jedním z rozhodujících parametrů. Správní poplatky jsou nedílnou součástí investice a musí se s nimi počítat u všech fondů. Výstupní poplatky některé fondy rovněž neužívají. Jinde se platí pouze při nedodržení doporučeného investičního horizontu vybraného fondu, tedy při dřívější žádosti o odkup. Ve finále tak pro podílníka vychází nejlépe poplatky u AXA fondů, zejména pokud dodrží investiční horizont rizikovějších fondů.

2.1.2 Pravidelné investování

Pravidelné investování se v dnešní době stává čím dál oblíbenější. Jde o mladší variantu kolektivního investování, která se v současnosti stává konkurentem dosavadním možnostem zhodnocení prostředků, zejména pak stavebnímu spoření či penzijnímu připojištění. Za hlavní výhodu lze považovat, jak již bylo naznačeno, nízké příspěvky namísto jednorázové investice větší sumy. Jako další výhody pravidelného investování bývají uváděny:⁹⁵

- ♦ možnost začít investovat kdykoliv
- ♦ eliminace či snížení rizika nevhodného načasování investice
- ♦ možnost sníženého vstupního poplatku, kterou fondy nabízejí
- ♦ možnost ukončení kdykoliv.

Pravidelné investování nyní srovnám na konkrétních produktech českých fondů obhospodařovaných a poskytovaných ČP INVEST investiční společností, Investiční kapitálovou společností Komerční banky a investiční společností Pioneer. U vybraných investičních společností proberu možné varianty investic, základní parametry pravidelných investic, poplatky a výkonnost. Zjištěné informace závěrem porovnám a zhodnotím.

ČP INVEST investiční společnost

ČP INVEST investiční společnost byla založena v roce 1991 (pod názvem KIS a.s. kapitálová investiční společnost České pojišťovny), je součástí mezinárodní finanční skupiny Generali PPF Holding od roku 2008. KIS byla v roce 1994 zakládajícím členem Unie investičních zprostředkovatelů ČR (předchůdce Asociace pro kapitálový trh ČR). Základní nabídka ČP INVEST je deset podílových fondů vedených v české měně a od roku 2010 nabízí investiční společnost eurové fondy Generali PPF Invest jako celosvětový výhradní distributor.⁹⁶

⁹⁵ Zháněl Michal, Pravidelné investování [online], 1.7.2009, dostupné na WWW: <<http://www.kzfinance.cz/clanky/2009/0107-pravidelne-investovani.html>> [cit. 26.1.2011], upraveno

⁹⁶ Profil společnosti ČP INVEST [online], dostupné na WWW: <<http://www.cpinvest.cz/obsah.php?menu=1>> [cit. 1.2.2011]

Depozitářem fondů ČP INVEST Deutsche Bank Aktiengesellschaft Filiale Prag, organizační složka. Podílníci mají u ČP INVEST možnost pravidelného investování do všech produktů (všech fondů i programů) nabízených společností. Minimální investice je 500 Kč a dále pak násobky 50 Kč měsíčně, délka se může pohybovat od 3 do 30 let.⁹⁷

Vstupní poplatek závisí na výši tzv. cílové částky, která je vypočtena jako součet předpokládaných investic po dobu sjednaného programu pravidelného investování a na typu fondu či programu. Za odkup podílových listů podílníci již neplatí výstupní poplatek.

Poplatky se liší podle toho, zda si vybereme konkrétní fond ČP INVEST nebo jeden z pěti investičních programů. Poplatky fondů se zabývá následující tabulka. Jedná se o výčet běžných fondů, ne však o taxativní výčet fondů ČP INVEST. Některé méně běžné fondy (například Fond ropy a energetiky či Zlatý fond) mají vlastní poplatky uvedeny mimo základní přehled poplatků.

Tabulka 16: Poplatky fondů ČP INVEST při pravidelném investování

	Fondy ČP INVEST					
	Fond peněžního trhu	Fond korporátních dluhopisů	Smíšený fond	Akciové fondy	Vyvážený fond fondů	Dynamický fond fondů
Vstupní poplatek v % z objemu investované částky	0	0,3 až 1	1,5 až 4	1,5 až 4	0,8 až 2,3	1,3 až 3,7
Správní poplatek v % p.a.	0,65	1,9	2	2,2 až 3	0	0
Výstupní poplatek v %	0	0	0	0	0	0

Pramen: Vlastní zpracování na základě <http://www.cpinvest.cz/files/4936.pdf> a informací o jednotlivých fondech, [cit. 1.2.2011]

Poplatky jednotlivých programů ČP INVEST jsou zachyceny v další tabulce.

Tabulka 17: Poplatky investičních programů ČP INVEST

	Investiční programy ČP INVEST				
	Konzervativní	Vyvážený	Dynamický	Akciový	Individuální
Vstupní poplatek v % z objemu investované částky	0,15 až 0,5	0,84 až 2,3	1,38 až 3,7	1,5 až 4	vážený průměr poplatků Fondů
Výstupní poplatek v %	0	0	0	0	0

Pramen: Vlastní zpracování na základě <http://www.cpinvest.cz/files/4936.pdf>, [cit. 1.2.2011]

Jak je patrné z tabulek 16 a 17, vstupní poplatky se pohybují od 0 % do 4 % z cílové částky vzhledem k její výši. Poplatky za obhospodařování se také liší podle typu fondu a poplatky výstupní podílníci již neplatí.

Podílníci si při výběru zaměření investice mohou vybrat z fondů ČP INVEST (fond peněžního trhu, fond korporátních dluhopisů, smíšený fond, některého z akciových fondů, vyvážený fond fondů, dynamický fond fondů a další) a programů ČP INVEST (konzervativní, vyvážený, dynamický, akciový či individuální program). Nabídka akciových fondů je rozmanitá, ČP INVEST nabízí Fond globálních značek, Fond nových ekonomik, Fond ropy a

⁹⁷ Pravidelné investování s ČP INVEST [online], dostupné na WWW: <<http://www.cpinvest.cz/obsah.php?stranka=518>>, [cit. 1.2.2011]

energetiky, Fond farmacie a biotechnologie, Zlatý fond, Fond nemovitostních akcií a Fond živé planety

Stejně tak může podílník pro svoje pravidelné investice zvolit některý z eurových fondů Generali PPF Invest.

Pro bližší srovnání a analýzu jsem si vybrala jeden z výše uvedených akciových fondů – fond se zvučným názvem Zlatý fond a jeden z konzervativnějších dluhopisových fondů – Fond korporátních dluhopisů.

Zlatý fond ČP INVEST⁹⁸

Tento fond vznikl 24.4.2006 na základě povolení ČNB jako smíšený speciální fond určený pro veřejnost. Podle společnosti jde o vysoce rizikový fond, jehož minimální investiční horizont je 5 až 7 let. Je tedy určen zejména pro investory vyhledávající vyšší zhodnocení za cenu vyšší volatility a tedy i rizika.

Fond je zaměřen zejména na komodity – zlato, stříbro, drahé kovy a zemědělské komodity (v současnosti tvoří takřka 54 % portfolia fondu) a akcie firem zaměřujících se na těžbu zlata a stříbra (nyní bezmála 35 % z portfolia). Zbytek portfolia tvoří hotovost jakožto operativní nástroj sloužící k usnadnění pozice na finančních trzích. Rozdělení aktiv ve fondu je následující: zlato tvoří 35 %, těžební průmysl 32 %, stříbro 16,1 %.⁹⁹

Výkonnost fondu za 12 měsíců je 31,81 %, což zní až neuvěřitelně a lze z toho usuzovat, že v minulých letech došlo k výraznému poklesu a nyní dochází k vyrovnání a návratu na předkrizovou úroveň. Tomu odpovídají i výkonnosti za jednotlivé roky. V roce 2006 byla výkonnost Zlatého fondu -2,06 %, v roce 2007 9,28 %, za rok 2008 došlo k výraznému propadu a výkonnost byla -28,14 %. Od roku 2008 dochází každoročně k velmi výraznému růstu. V roce 2009 dosáhl fond výkonnosti 34,39 % a v roce 2010 to bylo 27,34 %. Zde se investorům otevřeli nevídané možnosti, pokud si investici načasovali na období konce roku 2008. To také ilustruje následující grafické znázornění.

Graf 7: Vývoj vlastního kapitálu na podílový list Zlatého fondu ČP INVEST



Pramen: <http://www.cpinvest.cz/obsah.php?menu=64&stranka=512&datumOd=5.1.2007&datumDo=1.3.2011¶m=k> [cit. 3.3.2011]

U Zlatého fondu následovalo po velkém propadu období růstu. Ačkoliv docházelo k menším poklesům v průběhu let, považuji tento fond za vysoce výnosový.

⁹⁸ Zlatý fond ČP INVEST [online], dostupné na WWW: <<http://www.cpinvest.cz/obsah.php?menu=64>>, [cit. 3.3.2011]

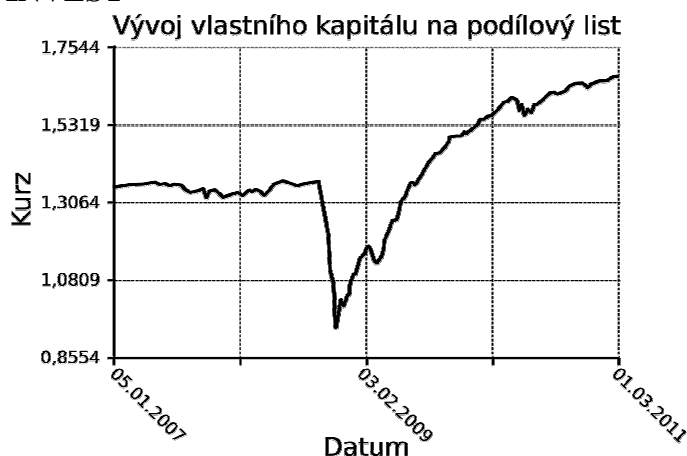
⁹⁹ Infolist Zlatého fondu ČP INVEST [online], dostupné na WWW: <<http://www.cpinvest.cz/files/5584.pdf>>, [cit. 3.3.2011]

Fond korporátních dluhopisů ČP INVEST¹⁰⁰

Fond vznikl na základě udělení povolení ČNB již 6.10.1993 jako standardní dluhopisový fond. Je určen podílníkům vyhledávajícím fond s nižším rizikem, avšak vyšším výnosem, než který mohou nabídnout státní dluhopisy. Doporučený investiční horizont je 3 roky, což považují za standardní dobu dluhopisových fondů.

Jak z názvu vyplývá, investice fondu budou zaměřeny na dluhopisy různých korporací. Korporace lze zařadit do různých sektorů a odvětví. V současné době lze v portfoliu nalézt zejména zastoupení bankovního sektoru (téměř 35 %), ropného a těžebního průmyslu (12,5 %), dalších finančních služeb, telekomunikací, dluhopisy mezinárodních institucí a další. Podle geografického členění se v portfoliu fondu nejvíce objevují ruské dluhopisy. Portfolio fondu se tedy skládá z dluhopisů (max. 95 %) a hotovosti (min. 5 %). V současnosti však hotovost tvoří 11 % portfolia.¹⁰¹ Jak se vyvíjel poměr vlastního kapitálu na podílový list zobrazuje graf 8.

Graf 8: Vývoj vlastního kapitálu na podílový list Fondu korporátních dluhopisů ČP INVEST



Pramen: <http://www.cpinvest.cz/obsah.php?menu=11&stranka=73&datumOd=5.1.2007&datumDo=1.3.2011¶m=k>, [cit. 3.3.2011]

Fond korporátních dluhopisů nebyl v době krize nijak výjimečný. Došlo k výraznému poklesu ceny podílových listů. Faktem ale zůstává, že u většiny dluhopisových fondů nedocházelo k tak markantním poklesům. Tento vývoj kurzu odpovídá spíše fondům akciovým. Fond korporátních dluhopisů se však relativně rychle navrátil na předkrizovou úroveň, jak je zřejmé z grafu.

Výkonnost tohoto fondu za 12 měsíců je 6,38 %. Za posledních pět let se výkonnost fondu pohyboval na úrovni 4,69 % p.a., což považují za velice výhodné zúročení investice. V jednotlivých letech se výkonnost fondu měnila. V roce 2006 byla 1,97 %, za rok 2007 -1,55 %. Rok 2008 znamenal pro fond nejvýraznější pokles, výkonnost dosáhla -17,65 %, naopak rok 2009 byl pro fond významně pozitivní – výkonnost 39,32 % a rok 2010 byl dle mého názoru nadprůměrný – fond dosáhl výkonnosti 8,37 %.

Oba srovnávané fondy ČP INVEST považují v současnosti za nadprůměrné, je ale fakt, že oba byly krizí značně poznamenány. Při výběru tak záleží jen na preferenci investora.

¹⁰⁰ Fond korporátních dluhopisů ČP INVEST [online], dostupné na WWW: <http://www.cpinvest.cz/obsah.php?menu=11&stranka=21>, [cit. 3.3.2011]

¹⁰¹ Infolist Fondu korporátních dluhopisů ČP INVEST [online], dostupné na WWW: <http://www.cpinvest.cz/files/5578.pdf>, [cit. 3.3.2011]

Investiční kapitálová společnost Komerční banky

Investiční kapitálová společnost Komerční banky byla založena v roce 1994 Komerční bankou jako dceřiná společnost. Jako akciová společnost se stala nástupcem stejnojmenné společnosti s ručením omezeným, která byla založena již v roce 1991. Jako většina společností je i IKS KB součástí mezinárodně působící skupiny v oblasti správy aktiv Amundi Group. IKS KB také stála u zrodu Unie investičních společností jako zakládající člen.¹⁰² Depozitářem fondů IKS KB je logicky Komerční banka, která tuto funkci vykonává i pro J&T investiční společnost.

IKS KB se zaměřuje zejména na otevřené podílové fondy. U IKS KB lze vybírat z 59 fondů (fondy IKS i Amundi) a mnoha investičních strategií. Pravidelné investování probíhá prostřednictvím KB Profilových fondů, které od 1.3.2011 nahradily fondy Fénix. Lze zde vybírat z následujících profilů - KB Konzervativní profil, KB Vyvážený profil, KB Růstový profil a KB Dynamický profil.

Minimální investice pravidelného investování je 500 Kč (maximum 2000 Kč) měsíčně či čtvrtletně a délka investice se může pohybovat od 5 do 40 let.¹⁰³

Poplatky KB Profilových fondů se při nákupu pohybují od 0,5 % do 2 % z investované částky, při odkupu se poplatky neúčtují a za správu si IKS KB účtuje poplatek 1 % až 1,45 % ročně dle typu fondu, jak je vidět v tabulce 18.

Tabulka 18: Poplatky KB Profilových fondů při pravidelném investování

Fond	Poplatek při nákupu (přirážka v %)	Poplatek při odkupu (srážka v %)	Úplata za obhospodařování majetku (v % p.a.)
KB Konzervativní profil	0,5	0	1
KB Vyvážený profil	1	0	1,4
KB Růstový profil	1,5	0	1,4
KB Dynamický profil	2	0	1,45

Pramen: Vlastní zpracování na základě http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/files/Fondy_iks_kb/Ceniky/fenix_cenik.pdf?tm=1298976066374, [cit. 1.3.2011]

KB Profilové fondy jsou fondy fondů, je tak větší pravděpodobnost diverzifikace rizika. Portfolio KB Profilových fondů se většinou skládá z fondů IKS KB, KB a Amundi Group. Z fondů určených k pravidelným investicím jsem si pro přiblížení vybrala Konzervativní a Růstový profil KB.

KB Konzervativní profil¹⁰⁴

Konzervativní profil nahradil fond Fénix konzervativní, který vznikl po udělení licence ČNB 27.4.2005. Jedná se o speciální fond fondů určený pro spíše konzervativní investory (jak sám název napovídá) a doporučeným investičním horizontem v délce dvou let a více.

Necelých 38 % portfolia tvoří tuzemské podílové listy, dalších 34 % tvoří zahraniční podílové listy a zbytek je tvořen bankovními účty či hotovostí. Většinu podílových listů tvoří podílové

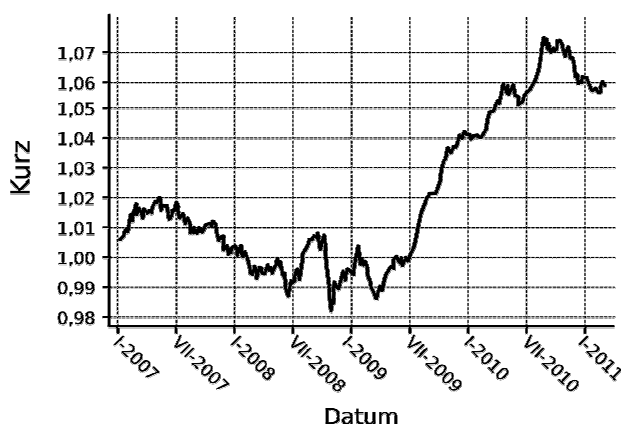
¹⁰² Profil společnosti IKS KB [online], dostupné na WWW: <http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/pro_iks.html>, [cit. 1.2.2011]

¹⁰³ Pravidelné investování IKS KB [online], dostupné na WWW: <http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/funds_fenixInvestment.html>, [cit. 1.2.2011]

¹⁰⁴ KB Konzervativní profil [online], dostupné na WWW: <http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund_detail.html>, [cit. 3.3.2011]

listy fondů dluhopisových a peněžního trhu. Své silné zastoupení mají v portfoliu zejména fondy KB a fondy SGAM a Amundi.¹⁰⁵

Graf 9: Vývoj ceny podílových listů KB Konzervativního profilu/Fénix konzervativní



Pramen: http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund_detail.html, [cit. 3.3.2011]

Na grafu 9 můžeme vidět, jak se vyvíjel kurz podílového listu sledovaného fondu. Jako u většiny fondů můžeme i zde pozorovat propad během roku 2008 a 2009. Zajímavý je však následný návrat a růst. Skoro rok tak tento fond v podstatě jen posiloval. Naopak od podzimu loňského roku vidíme klesající tendence. Domnívám se, že se tak děje zejména z důvodů problémů eurozóny a vztahu Konzervativního profilu na francouzské fondy.

Výkonnost fondu od jeho vzniku je 5,93 %, v ročním vyjádření 1,02 % p.a. Za poslední rok došlo ke zhodnocení 1,22 %. Domnívám se, že tento vývoj naprosto odpovídá konzervativní strategii fondu. Výnos z této investice mi však připadá poměrně nízký a dá se jej dosáhnout i u výhodnějších z běžně nabízených bankovních produktů.

KB Růstový profil¹⁰⁶

Růstový profil vznikl stejně jako předchozí na základě povolení ČNB ze dne 27.4.2005, tehdy ještě jako Fénix dynamický. Také se jedná o speciální fond fondů. Růstový profil je řazen mezi rizikové fondy s investičním horizontem minimálně 5 let.

Portfolio fondu se skládá ze 65 % z tuzemských podílových listů, z 27 % ze zahraničních podílových listů, zbytek je tvořen hotovostí a dluhopisy. Stejně jako Konzervativní profil se i Růstový profil zaměřuje na podílové listy IKS KB, KB, SGAM a Amundi, tedy podílové listy ze skupiny Societ  General. Oproti konzervativnímu profilu se však Růstový orientuje na rizikovější fondy při výběru investic. Hlavní zastoupení mají akciové fondy (téměř 58 %) a dluhopisové fondy (24 %). Zbytek tvoří fondy peněžního trhu a fondy smíšené.¹⁰⁷

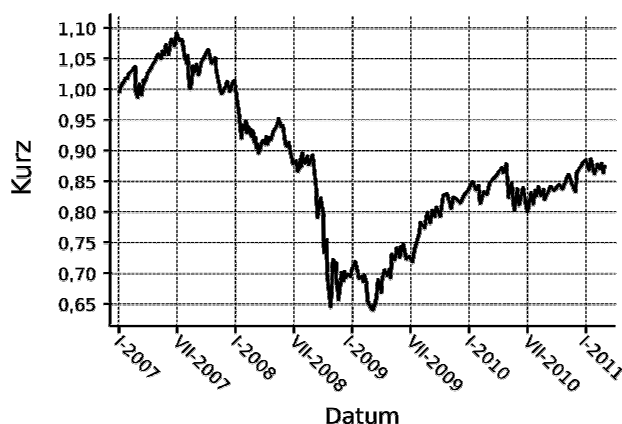
Jak se v posledních letech vyvíjela cena podílových listů Růstového profilu můžeme vidět na následujícím grafu.

¹⁰⁵ Měsíční komentář KB Konzervativního profilu [online], dostupné na WWW: <<http://www.iks-kb.cz/dimg/FundDetail3.pdf?FundId=1060001>>, [cit. 3.3.2011]

¹⁰⁶ KB Růstový profil [online], dostupné na WWW: <http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund_detail.html>, [cit. 3.3.2011]

¹⁰⁷ Měsíční komentář KB Růstového profilu [online], dostupné na WWW: <<http://www.iks-kb.cz/dimg/FundDetail3.pdf?FundId=1060003>>, [cit. 3.3.2011]

Graf 10: Vývoj ceny podílových listů KB Růstového profilu/Fénix dynamický



Pramen: http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund_detail.html, [cit. 3.3.2011]

U růstového profilu je vzhledem ke složení jeho portfolia možné sledovat mnohem hlubší propad v období recese než u předchozího konzervativnějšího profilu. Vidíme, že se zatím kurz podílového listu ani zdaleka nedostal na svoji předkrizovou pozici.

Výkonnost fondu od založení je -12,47 %, což odpovídá roční výkonnosti -2,55 % p.a. Za posledních 12 měsíců došlo k výkonnosti 4,74 %, což je celkem uspokojivé, avšak k míře podstupovaného rizika a volatilitě pro mnohé nedostatečné.

Ze dvou výše zmíněných fondů bych si osobně nejspíš nevybrala. Konzervativnější varianta sice v posledních letech dosáhla růstu, ale i přesto je výnosnost investice nízká. Osobně si myslím, že v případech, kdy podílový fond vydělává stejně jako bankovní produkt, je bezpečnější uložit prostředky v bance. Na druhou stranu Růstový profil vykazuje v současné době slušnou výkonnost a mohl by v následujícím období růst dál, aby se dostal na předkrizovou úroveň. V takovém případě by mohlo dojít k zajímavějšímu zhodnocení investice. Podílník by ale musel podstoupit mnohem větší riziko. S tím však většina podílníků do investice jde, takže se jim zde otevírají nové možnosti.

Pioneer investiční společnost

Ačkoliv Pioneer působí v České republice až od roku 1995, tradice společnosti v oblasti řízení podílových fondů ve světě trvá již přes 80 let (v roce 1928 byl založen Pioneer Fund jako třetí nejstarší fond v USA). Pioneer je členem skupiny UniCredit Group, proto je depozitářem Pioneer fondů UniCredit Bank (společně s fondy AXA, Conseq a WOOD & Company investičních společností).

Pioneer nabízí pro pravidelné investování dva základní programy, Program Rytmus a Rentier Invest. Program Rytmus umožňuje pravidelné investice do českých či mezinárodních fondů. V případě, že si podílník vybere Český Rytmus, má na výběr z kteréhokoliv fondu z české rodiny fondů. Minimální měsíční investice činí 500 Kč a investiční horizont závisí na výběru klienta. Druhou možností je investice do podfondů Pioneer Funds a Pioneer P.F. Stejně jako u české varianty, podílník vybírá z kteréhokoliv fondu Pioneer Funds. Oproti české rodině je minimální investice 1000 Kč nebo 50 EUR, avšak investiční horizont je také na rozhodnutí podílníka.

Poplatky programu Rytmus se liší u českých fondů a mezinárodních podfondů. U české rodiny fondů se můžeme setkat se vstupními poplatky od 0,2 % až po 3,5 % z cílové částky podle výše a zaměření investice a správními poplatky od 0,6 po 2 % p.a z investice.

Tabulka 19: Poplatky české rodiny fondů Pioneer

	Pioneer Sporokonto	Pioneer obliigační fond	Pioneer obliigační plus	Pioneer zajištěný fond	Pioneer zajištěný fond 2	Pioneer dynamický fond	Pioneer akciový fond
Přirážka ke kupní ceně (v % z cílové částky)	0,2 až 0,5	0,5 až 1	0,5 až 1	0,8 až 2	0,8 až 2	1,5 až 3	2 až 3,5
Správní poplatek (v % p.a.)	0,6	1,5	1,05	0,75	0,75	2	2
Srážka z odkupní ceny (v %)	0	0	0	0	0	0	0

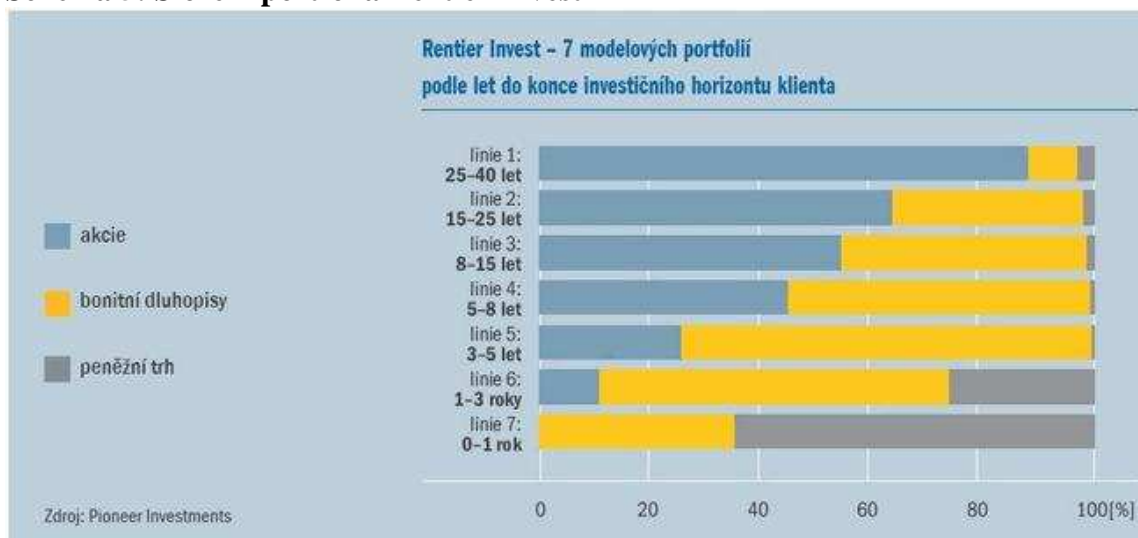
Pramen: Vlastní zpracování na základě http://www.pioneerinvestments.cz/Fond/Prospekt/Cenik_CeskyRytmus.pdf, [cit. 1.2.2011]

U zahraničních podfondů jsou vstupní poplatky vyšší, pohybují se od 0,5 % do 5 % z cílové částky vzhledem k výši investice a typu podfondu (krátkodobé, dluhopisové a komoditní, balancované či akciové).

„Rentier Invest je investiční program, který respektuje životní cyklus klienta.“¹⁰⁸ Z podstaty věci vyplývá, že se jedná o fond životního cyklu, v němž se skladba portfolia mění v závislosti na zbývajícím délku investice. Zpočátku se investuje většina prostředků do akcií, zbytek do dluhopisů a do peněžního trhu. Postupně se poměr akcií snižuje a naopak se zvyšuje poměr dluhopisů. Ke konci se investuje zejména na peněžním trhu. Z výše uvedeného vyplývá, že se zpočátku snažíme o co nejvyšší výnosy z rizikovějších investic, postupem času přecházíme ke konzervativnějším investicím, kde je sice výnos nižší, ale s tím i riziko.

Rentier Invest nabízí sedm modelových portfolií podle zbývajících let do konce investice, jak naznačuje schéma 5.

Schéma 5: Složení portfolia Rentier Invest



Pramen: <http://www.pioneerinvestments.cz/Rentier/Uvod.asp>, [cit. 2.2.2011]

¹⁰⁸ O programu Rentier Invest [online], dostupné na WWW: <http://www.pioneerinvestments.cz/Rentier/Uvod.asp> [cit. 2.2.2011]

Výše minimální pravidelné investice je 1000 Kč. Investiční horizont se pohybuje od jednoho do čtyřiceti let.¹⁰⁹

Poplatky u Rentier Invest závisí na linii (1 až 7), ve které se klient nachází při podpisu smlouvy (počítáno od platnosti a účinnosti smlouvy) a na výši investice. Poplatky se zde pohybují od 0,2 % do 3,5 % z investice.

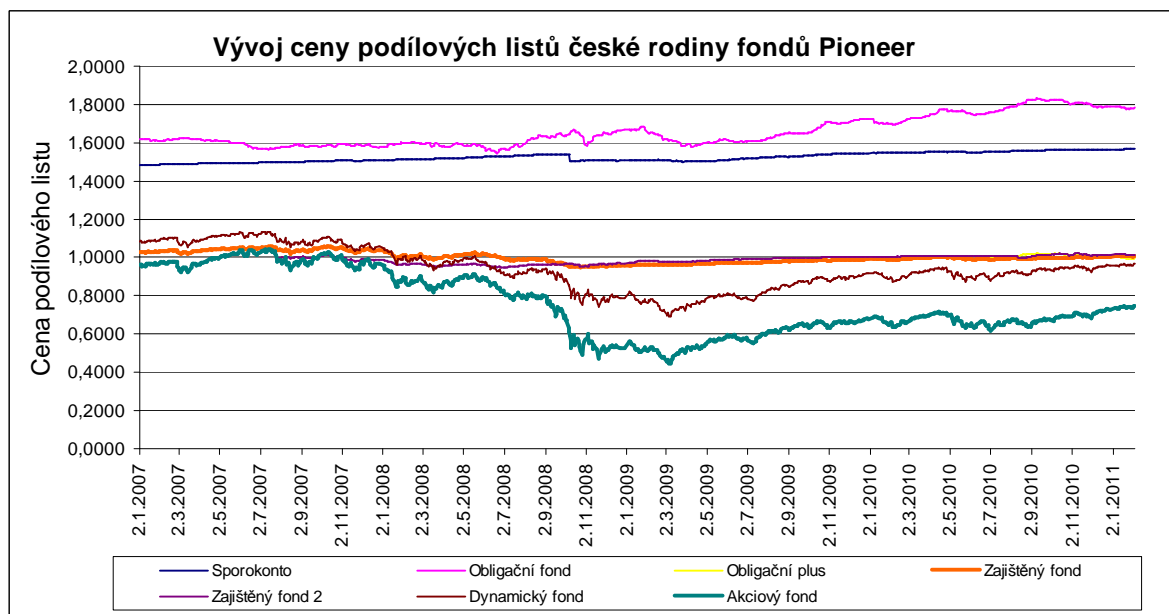
Tabulka 20: Poplatky Rentier Invest

Linie	Roky do konce investičního horizontu klienta		Výše investice			
	od	do	do 100 000 Kč	od 100 000 Kč včetně	od 250 000 Kč včetně	od 500 000 Kč včetně
Linie 1	25	40	3,50 %	3,25 %	3,00 %	2,75 %
Linie 2	15	25	3,25 %	3,00 %	2,75 %	2,50 %
Linie 3	8	15	3,00 %	2,75 %	2,50 %	2,25 %
Linie 4	5	8	2,75 %	2,50 %	2,25 %	2,00 %
Linie 5	3	5	2,50 %	2,25 %	2,00 %	1,75 %
Linie 6	1	3	1,25 %	1,00 %	0,75 %	0,50 %
Linie 7	0	1	0,50 %	0,40 %	0,30 %	0,20 %

Pramen: Vlastní zpracování na základě http://www.pioneerinvestments.cz/Rentier/Cenik_rentier.pdf, [cit. 2.2.2011]

Jak se v posledních letech vyvíjely ceny podílových listů české rodiny fondů Pioneer zobrazuje následující graf

Graf 11: Vývoj ceny podílových listů české rodiny fondů Pioneer



Pramen: Vlastní zpracování na základě archivních prodejních cen, dostupné na WWW: http://www.pioneerinvestments.cz/Fondy_ZB.asp ke dni 2.2.2011

Pro bližší seznámení jsem si vybrala dva fondy z české rodiny fondů, do kterých lze investovat v rámci programu Rytmus.

¹⁰⁹ Brožura Rentier Invest [online], dostupné na WWW: http://www.pioneerinvestments.cz/Rentier/Rentier_brozura.pdf [cit. 2.2.2011]

*Pioneer akciový fond*¹¹⁰

Fond získal povolení ČNB 31.10.2000 jako speciální akciový fond určený pro veřejnost. Vzhledem k tomu, že se jedná o akciový fond, riziko podstupované podílníkem je vysoké a investiční horizont bývá pětiletý.

Portfolio fondu se skládá z 80 a více procent z akcií a podílových listů akciových a smíšených fondů, zbytek doplňují nástroje peněžního trhu či podílové listy fondů peněžního trhu. V současnosti se investice fondů směřují zejména do cenných papírů oblastí financí, energií, zboží krátkodobé spotřeby, informačních technologií a mnoha dalších. Co se týká geografického rozložení investic, 43 % investic směřuje do USA, dále jsou zastoupeny zejména evropské země.

Z grafu 11, kde je akciový fond znázorněn tučnou modrou linií lze pozorovat klesající tendence v minulých letech, zpočátku docházelo k postupnému mírnému poklesu, posléze v období krize šlo o pokles dramatičtější a hlubší. Jak můžeme vidět, kurz podílového listu se doposud nenavrátil na svoji předkrizovou úroveň. Výkonnost fondu za posledních 12 měsíců byla 13,53 %. Od vzniku fondu, což je již přes deset let, je výkonnost záporná -2,96 %. Nejhorším rokem fondu, co se týká výkonnosti, byl zcela jistě rok 2008, kdy byla roční výkonnost -43,88 %. V roce 2009 byla sice výkonnost 24,65 % a v roce 2010 7,27 %, přesto se fond zatím nedostal zpět na předkrizovou úroveň, jak již bylo zmíněno.

*Pioneer zajištěný fond*¹¹¹

Speciální smíšený fond pro veřejnost získal povolení regulátora 25.6.2006. Pioneer uvádí, že se jedná o fond s konzervativním portfoliem. Z toho důvodu půjde o nabídku vhodnou pro konzervativnější investory. S tím by mělo být spojeno i nižší riziko. Navíc je tento fond prezentován jako zajištěný. Pioneer má svoji investiční politiku nastavenou tak, že může dojít k maximálnímu poklesu 10 % z nejvyšší hodnoty podílového listu, zde je tedy stanovena ochranná úroveň fondu. Pioneer uvádí následující příklad: Pokud hodnota podílu vlastního kapitálu ve Fondu připadající na jeden podílový list dosáhla svého maxima 1,20 Kč v dosavadní existenci fondu, je pro následující období zajišťován maximální pokles na hodnotu 1,08 Kč. Za hlavní přednost fondu je tak udávána ochranná úroveň ve výši 90 % maximální dosažené hodnoty podílového listu. Tato skutečnost může být pro mnoho podílníků rozhodující. Osobně se mi však zdá, že v případě konzervativní investiční strategie, kterou tento fond zastává, není podobný postup až tak zapotřebí.

Portfolio fondu se skládá zejména z tuzemských dluhopisů (emitovaných Českou národní bankou nebo Ministerstvem financí), českých akcií a nástrojů peněžního trhu. Splatnost používaných investičních nástrojů je nejčastěji dvouletá.

Na grafu zachycujícím celou českou rodinu fondů Pioneer je vidět, že je vývoj fondu celkem stálý, to může být způsobeno právě stanovanou ochrannou úrovní, která byla na podzim roku 2008, při největším propadu, dosažena.

Výkonnost fondu od jeho založení je 0,11 %, což je velmi málo. Za poslední rok pak fond dosáhl výkonnosti 1,64 %. Za rok 2008 byla výkonnost -7,77 % a v letech následujících docházelo k mírnému růstu výkonnosti. V roce 2009 byla 3,42 % a v roce 2010 1,4 %. Osobně se domnívám, že výkonnost, které fond dosahuje, je velmi nízká a riziko podstupované

¹¹⁰ Pioneer Akciový fond [online], dostupné na WWW:<<http://www.pioneerinvestments.cz/Fond/ZakladniUdaje.asp?fond=ZBAkciový>>, [cit. 4.3.2011]

¹¹¹ Pioneer Zajištěný fond [online], dostupné na WWW:<<http://www.pioneerinvestments.cz/Fond/ZakladniUdaje.asp?fond=ZBZajistený>>, [cit. 4.3.2011]

samotnou investicí je v tomto případě zbytečné. Výnos u běžných bankovních produktů by výnos fondu od jeho založení bez problémů překonal.

V případě vlastního výběru z porovnávaných Pioneer fondů bych, i přes vysoké riziko a nepříznivou historii, zvolila raději akciový fond. Lze zde očekávat budoucí růst a výnosy mohou být mnohem zajímavější. I zde je důležité investici správně načasovat. Samozřejmě však záleží na jednotlivých investorech.

Srovnání produktů pravidelného investování

Při srovnání nabídky pravidelného investování lze konstatovat, že se u jednotlivých investičních společností nabídka lehce odlišuje. V některých případech lze pro pravidelné investování použít kterýkoliv z nabídky investiční společnosti, jinde jsou pro pravidelné investice určeny jen některé fondy. Tak tomu bylo i při tomto srovnání. Zatímco u ČP INVEST a Pioneer investiční společnosti lze pro pravidelnou investici vybrat jakýkoliv fond z nabídky společnosti, Investiční kapitálová společnost Komerční banky nabízí čtyři KB Profilové fondy s různými investičními strategiemi.

Pro investory může být mnohem atraktivnější možnost výběru z více variant a fondů. Na druhou stranu KB Profilové fondy jsou fondy fondů a dochází tak k větší diverzifikaci rizika. Co se týká parametrů pravidelné investice, nabídka jednotlivých společností se příliš neliší. U výše srovnávaných investičních společností je minimální investice 500 Kč (nebo 1000 Kč v případě podfondů Pioneer). Délka pravidelné investice záleží na rozhodnutí podílníka, ale obecně se pohybuje v rozmezí tří až čtyřiceti let.

U pravidelné investice je nutné si dopředu promyslet výnosnost investice v závislosti na poplatcích fondu. Pokud máme v plánu investovat, je třeba si spočítat výši poplatků, které mohou nakonec převýšit výnos z investice, pokud k nějakému dojde.

Pro ilustraci uvedu krátký příklad. Plánujeme pravidelnou investici ve výši 500 Kč měsíčně na dobu pěti let, celková cílová částka tak činí 30 000 Kč. Vstupní poplatky se liší podle investičního zaměření fondu, ale pohybuji se většinou od 0 do 4 % z cílové částky. Pokud bychom si vybrali akciový fond, vstupní poplatky z naší cílové částky by se pohybovaly zhruba kolem 900 Kč. Dále si většina fondů účtuje správní poplatky, ty se většinou pohybují v rozmezí 0,6 až 3 % p.a. V případě našeho modelového akciového fondu bude správní poplatek činit 2 % p.a., což je kolem 600 Kč ročně. Investice je pětiletá, takže nás správní poplatky vyjdou celkem na 3 000 Kč. Při odkupu si investiční společnosti ve většině případů neúčtují žádný poplatek. Z toho vyplývá, že naše pravidelná investice ve výši 30 000 Kč by nás stála asi 3 600 Kč na poplatcích. Faktem je, že námi vybraný akciový fond by mohl mít vysoký výnos a investice by se i přes poplatky vyplatila. To však nelze dopředu odhadovat. Při podobném výpočtu člověk uvažuje, zda jsou účtované poplatky adekvátní. V modelovém příkladu činily poplatky cca 12 %. V případě výnosné investice možná podílník poplatky rád oželí nebo také možná ne. To je věcí každého z nás. Já osobně považuji standardně účtované poplatky za velmi vysoké nehledě na formu investice. Poplatky mohou mnoho investorů odradit, nehledě na formu investice. Obdobné a možná vyšší poplatky budou účtovány i u jednorázové investice, neboť některé investiční společnosti poskytují slevy na poplatcích u pravidelných investic

Investiční společnosti, jejichž možnosti a nabídky pravidelného i jednorázového investování jsem srovnávala, byly vybrány z jednoho prostého důvodu. Jde o významné a velké investiční společnosti, které nabízejí svoje služby široké veřejnosti a jejichž nabídka je diverzifikovaná a velmi pestrá. Pokud bych si pro srovnání vybrala menší investiční společnosti, srovnání by nemělo potřebnou vypovídací hodnotu. Menší investiční společnosti povětšinou nabízejí služby a fondy kvalifikovaným investorům nebo je jejich nabídka pro srovnání nedostačující (například IVORY Asset Management - investiční společnost a.s.¹¹², Safety invest, investiční společnost, a.s.¹¹³, FINESKO investiční společnost, a.s.¹¹⁴). Vzhledem ke změnám, které se dějí, dochází často k přejmenování fondů či úpravám webových stránek. Z toho důvodu se může stát, že produkty srovnávané v této práci nemusí být zpětně nalezeny, stejně jako informace a data s nimi spojená.

¹¹² IVORY Asset Management [online], dostupné na WWW: <<http://www.ivoryam.cz/>> [cit. 28.1.2011]

¹¹³ Pololetní zpráva 2010 investiční společnosti Safety invest [online], dostupné na WWW: <<http://www.safetyinvest.cz/attachments/article/50/Safety%20invest.pdf>>, str.6 [cit. 28.1.2011]

¹¹⁴ Finesko investiční společnost [online], dostupné na WWW: <http://www.finesko.cz/investicni_spolecnost.shtml> [cit. 28.1.2011]

2.2 Hospodaření fondů a vliv finanční krize

To, jak se finanční krize projevila na fondech, respektive na ceně podílových listů těchto fondů, bylo možné vidět na předchozích stránkách této práce. Zejména grafické vyobrazení kurzů podílových listů naznačuje, že se krize nevyhnula téměř žádnému fondu. Existuje jen pár výjimek. Jaký vliv ale měla krize na české fondy po účetní stránce, bude předmětem této kapitoly.

2.2.1 Situace v České republice

Na podzim roku 2008 vydala Asociace pro kapitálový trh tiskovou zprávu pojednávající o vlivu finanční krize na hospodaření fondů kolektivního investování. Tisková zpráva uvádí, že „žádný z domácích fondů členů AKAT neměl významnou přímou expozici v problematických aktivech, která by fond ohrozila jako celek a lokální trh byl dotčen pouze částečně, a to vlivem sekundárního efektu v sektoru akciových trhů“.¹¹⁵

Z grafů v předchozí kapitole vyplývá, že na podzim roku 2008 už došlo k výrazným poklesům kurzů podílových listů či výkonnosti fondů, je však nutné podotknout, že začátek roku 2009 znamenal další dramatický vývoj, na který již AKAT svojí tiskovou zprávou nereaguje. Tisková zpráva AKATu tak, dle mého názoru, předbíhá dobu. V té době bylo nutné, aby se k této situaci Asociace postavila čelem a uklidnila veřejnost. Asociace však již žádné následné zhodnocení neposkytla.

Ačkoliv podle asociace neměl žádný domácí fond přímo zainvestováno do rizikových aktiv, sekundární efekt i tak způsobil značné nepříjemnosti a negativní dopady. Podle některých odborníků to byl právě sektor kolektivního investování, který byl v období finanční krize nejvíce zasažen.¹¹⁶

Již během října roku 2008 došlo k výběrům prostředků z fondů ve výši 10,2 miliard Kč a v té době rostla mezi retailovými investory značná nervozita a docházelo k odlivu likvidity.¹¹⁷ Tato situace měla hlavní zásluhu na dalším vývoji v odvětví.

Vliv krize na kolektivní investování komentoval předseda Asociace pro kapitálový trh Josef Beneš v rozhovoru z poloviny loňského roku. Sice vystupoval spíše jako šéf ČSOB Asset managementu, ale jeho názory považuji za vysoce odborné. Beneš konstatuje, že během konce roku 2008 a celého roku 2009 došlo k odlivu peněz z kolektivního investování ve prospěch individuálních investic zprostředkovaných brokery. Podle Beneše stoupá věcná znalost produktů kolektivního investování, což považuje za zásluhu bank jako velkých distributorů a regulátorů. Podle něj má téměř každý Čech coby investor ve svém portfoliu fond nebo o jeho nákupu alespoň přemýšlel. Obecně se domnívá, že situace na finančních trzích je již stabilizovaná.¹¹⁸

¹¹⁵ Tisková zpráva AKAT ČR – Vyjádření AKAT k dopadu krize na finančních trzích na sektor investičních a podílových fondů, 29. září 2008 [online], dostupné na WWW: <<http://www.akatcr.cz/download/426-tz080929.pdf>>, [cit. 14.3.2011]

¹¹⁶ Babický Vítězslav, Investování ve světle finanční krize, ČNB, 30.6.2009 [online], dostupné na WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/babicky_20090630_ivestovani_finkrize.pdf>, str.21, [cit. 14.3.2011]

¹¹⁷ Janota Eduard, Světová finanční krize vs. situace v ČR, Fórum HN, 5.11.2008, [online], dostupné na WWW: <http://hn.ihned.cz/c3-29979440-500000_d-prezentace-a-zaznam-z-fora-hn-5-11-2008>, str. 17, [cit. 14.3.2011]

¹¹⁸ Skřivánek Tomáš, Josef Beneš: Klienti si v krizi raději začali peníze spravovat sami, 8.6.2010 [online], dostupné na WWW: <<http://zpravy.e15.cz/nazory/rozhovory/josef-benes-klienti-si-v-krizi-radej-i-zacali-penize-spravovat-sami>>, [cit. 20.3.2011]

A právě to, jak se s touto situací vyrovnalo odvětví fondů kolektivního investování po finanční stránce, bude předmětem následující podkapitoly.

2.2.2 Hospodaření odvětví fondů kolektivního investování

Nyní se zaměřím na údaje z finančních výkazů celého odvětví fondů kolektivního investování, které zveřejňuje orgán dohledu, tedy Česká národní banka, ve zprávách o dohledu. Než však začnu analyzovat účetní výkazy fondů, je třeba vědět jak subjekty kolektivního investování účtují.

Vzhledem k tomu, že investiční společnost i investiční fond mají právní subjektivitu, účtují jako ostatní běžné právnické osoby. Jak je to však s podílovými fondy, které právní subjektivitu nemají? „Investiční společnost účtuje o stavu a pohybu majetku a jiných aktiv, závazků a jiných pasiv, dále o nákladech a výnosech a o výsledku hospodaření s majetkem v podílovém fondu odděleně od předmětu účetnictví svého a ostatních podílových fondů. Investiční společnost zajišťuje v souladu s účetními metodami podle zvláštního právního předpisu upravujícího účetnictví účtování o předmětu účetnictví v účetních knihách vedených odděleně pro jednotlivé podílové fondy, jejichž majetek obhospodařuje, tak, aby jí to umožnilo sestavení účetní závěrky za každý podílový fond. Účetní závěrka podílového fondu musí být ověřena auditorem.“¹¹⁹ Zvláštním právním předpisem je myšlen zákon o účetnictví, který se vztahuje i na investiční společnosti a investiční fondy. Na zákon o účetnictví navazuje prováděcí vyhláška č. 501/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou bankami a jinými finančními institucemi. Vyhláška stanovuje, na které účetní jednotky se vztahuje. Patří mezi ně mimo jiné investiční společnosti, investiční fondy¹²⁰ a také podílové fondy¹²¹. Účtování subjektů kolektivního investování, zejména podílových fondů, má určité odlišnosti od ostatních účetních jednotek.

ČNB uveřejňuje na svých webových stránkách základní ukazatele o sektoru fondů kolektivního investování. Tato práce se zaměří na rozvahu a výkaz zisku a ztrát fondů kolektivního investování určených veřejnosti za poslední zhruba tři roky.

V přílohách práce se nachází souhrnné účetní výkazy za odvětví fondů kolektivního investování určených veřejnosti.

Z výkazu zisku a ztráty vyplývá (příloha A), že se finanční krize značně projevila i na hospodaření fondů kolektivního investování. Zatímco v roce 2007 byl zisk z finanční činnosti kladný ve výši 2,6 mld. Kč, již v polovině roku 2008 byla tato hodnota negativní a na konci roku 2008 dosáhla výše -20,2 mld. Kč. V podobném duchu se nesou i další hodnoty zisků/ztrát z výkazu, tedy jednotlivé mezivýpočty. Jistě nejpodstatnější je zisk či ztráta za účetní období po zdanění. Její vývoj ilustruje následující graf.

¹¹⁹ §16 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů

¹²⁰ §2 odst. 1 písm. f) a g) vyhlášky 501/2002 Sb., kterou se provádí zákon o účetnictví pro banky a jiné finanční instituce

¹²¹ §2 odst. 3 vyhlášky 501/2002 Sb., kterou se provádí zákon o účetnictví pro banky a jiné finanční instituce

Graf 12: Zisk/ztráta fondů kolektivního investování určených veřejnosti za účetní období po zdanění



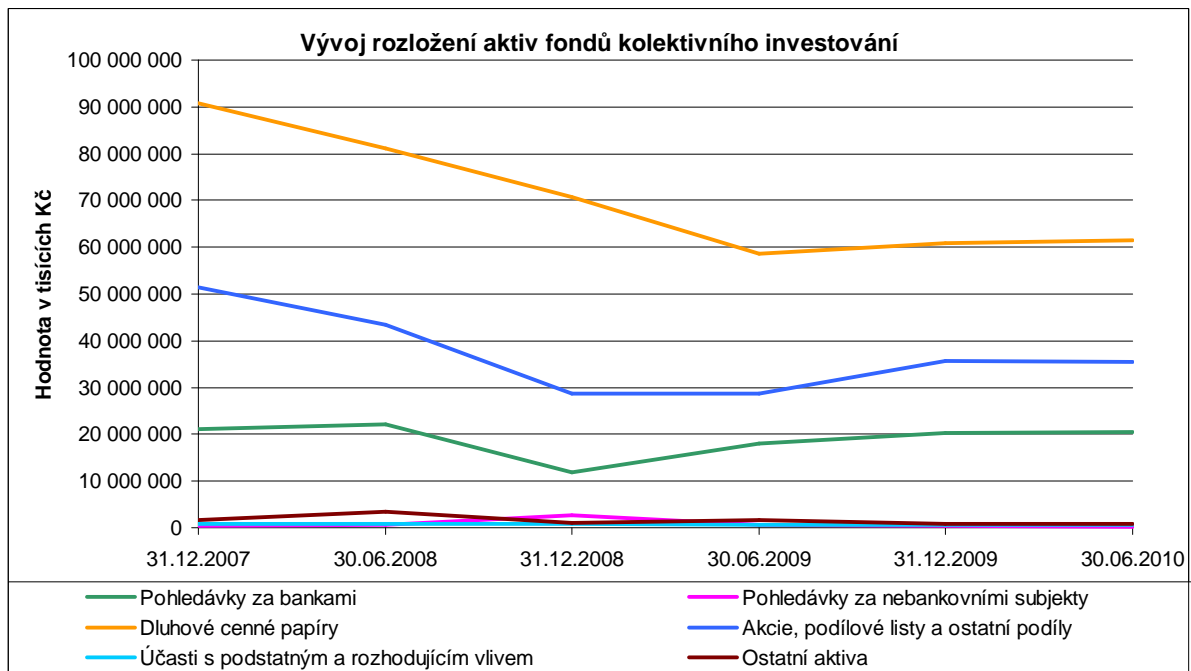
Pramen: Vlastní zpracování na základě http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/fondy_kol_investovani/fki_ukazatele_tab04.html, [cit. 22.3.2011]

Jak je vidět z grafu, v roce 2007 sice došlo k zisku, avšak jeho výše byla pouze 1,8 mld. Kč. V polovině roku 2008 dosáhly fondy ztráty ve výši 6,7 mld. Kč a na konci roku 2008 dokonce ve výši 20,8 mld. Kč. Meziročně se tak zisk propadl o více než 22 mld. Kč. Na druhou stranu, již v roce 2009 (ať již v pololetí nebo ke konci roku) dosáhly fondy zisků. Pololetní zisk byl ve výši 3,2 mld. a na konci roku 2009 dokonce 11,5 mld. Kč. Poslední uveřejněná data z poloviny roku 2010 však opět naznačují propad v ziscích. V pololetí 2010 byla ztráta fondů ve výši jedné miliardy. Otázkou zůstává, proč k tomuto výkyvu došlo? Z výkazu vyplývá, že takřka veškeré výnosy se za 1. pololetí roku 2010 snížily v porovnání s údaji za první pololetí let 2009 a 2008. Šlo zejména o výnosy z úroků, výnosy z akcií a podílů, ostatní provozní výnosy. Výjimkou se mohou zdát výnosy z poplatků a provizí. Domnívám se však, že zde není účtováno zcela jednotně. Pokud se podíváme na výkazy zisku a ztrát konkrétních fondů, většina z nich o výnosech z poplatků a provizí neúčtuje (tyto výnosy jsou nulové). Myslím si, že ve většině případů tyto výnosy účtují investiční společnosti obhospodařující daný fond. V některých případech dochází ke změně účtování a tyto výnosy se začínají objevovat i ve výkazech fondů. Navíc k navyšování poplatků dochází nejen v oblasti investování, ale také bankovníctví, pojišťovnictví a dalších oblastech ekonomiky. To tedy může být vysvětlením rostoucích výnosů z poplatků a provizí.

Co se nákladů týká, některé ve sledovaném období klesaly (náklady na poplatky a provize, ostatní provozní náklady či správní náklady), jiné rostly či stagnovaly (náklady na úroky a podobné náklady).

Z rozvahy fondů (přílohy B a C) můžeme přehledně sledovat složení majetku a zdroje financování tohoto majetku (aktiv). Asi nejzajímavější bude srovnání rozložení aktiv a pasiv do jednotlivých skupin. Vývoj rozložení aktiv fondů ilustruje další graf.

Graf 13: Vývoj rozložení aktiv fondů kolektivního investování určených veřejnosti



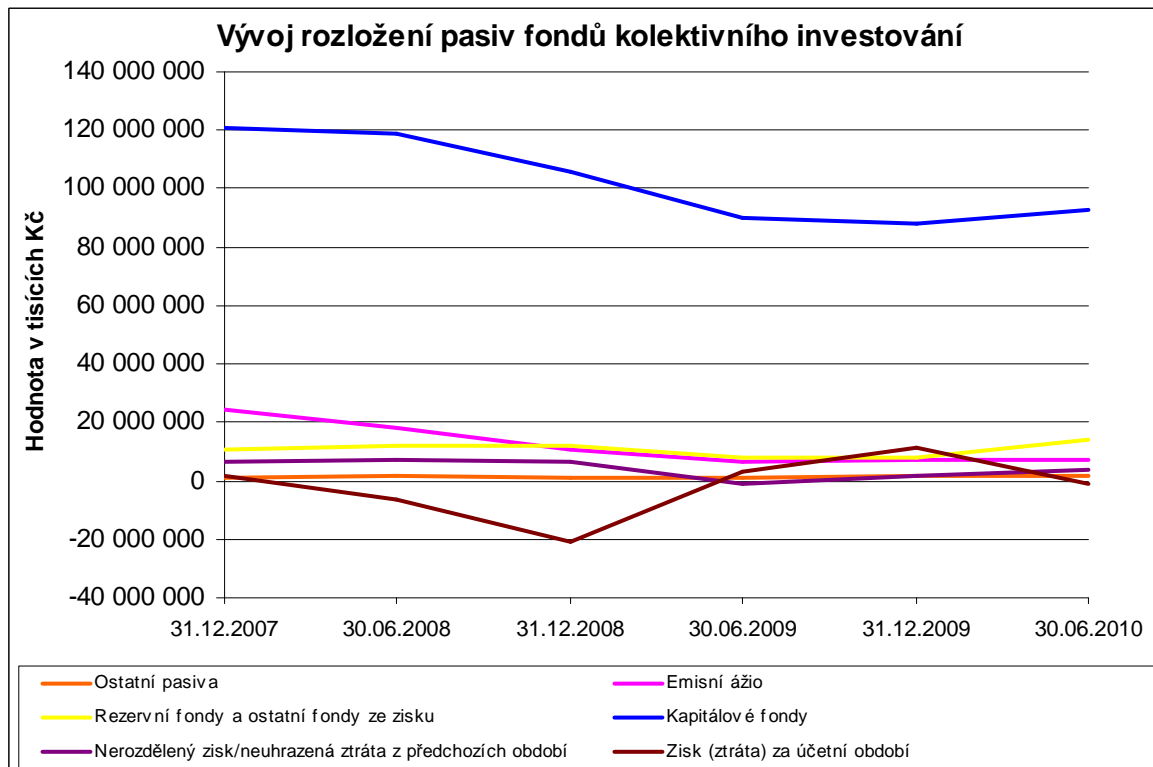
Pramen: Vlastní zpracování na základě http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/fondy_kol_investovani/fki_ukazatele_tab02a.html, [cit. 22.3.2011]

Na předchozím grafu můžeme vidět, že největší zastoupení v aktivech mají dluhové cenné papíry následované akcemi, podílovými listy a ostatními podíly a pohledávkami za bankami. V grafu jsou zachycena aktiva s výrazným zastoupením, nejde o úplný výčet aktiv. Například pokladni hotovost je ve výkazu také zastoupena, ale jde o naprosto zanedbatelné hodnoty. V grafu lze sledovat značný pokles aktiv během roku 2008 a 2009. Jak již bylo zmiňováno na předchozích stranách, zejména v roce 2008 došlo k výraznému odlivu prostředků z fondů z důvodu zpětného odkupu podílových listů. To se podepsalo na celém hospodaření fondů. Bilanční suma¹²² fondů se během sledovaného období snížila. Ke dni 31.12.2007 byla bilanční suma fondů 166,2 mld. Kč a k 30.6.2010 to bylo již jen 119 mld. Kč. Lze tak pozorovat pokles ve výši 47 miliard Kč. A právě tuto situaci zachycuje i předchozí graf.

Co se týká pasiv, i zde můžeme porovnat rozložení pasiv ve sledovaném období v následujícím grafu.

¹²² Bilanční suma = Σ všech aktiv nebo Σ všech pasiv (aktiva a pasiva se musejí rovnat)

Graf 14: Vývoj rozložení pasiv fondů kolektivního investování určených veřejnosti



Pramen: Vlastní zpracování na základě http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/fondy_kol_investovani/fki_ukazatele_tab02b.html, [cit. 22.3.2011]

Stejně jako v aktivech, i v pasivech sledujeme pokles během let 2008 a 2009. V pasivech převládají kapitálové fondy. Tato položka obsahuje fondy, které jsou tvořeny z jiného zdroje než účetního zisku, zejména bezplatným nabytím majetku, vydáváním podílových listů, dotacemi. Tato položka obsahuje i jmenovitou hodnotu zpětně odkoupených podílových listů.¹²³ Kapitálové fondy tak tvoří kolem 80 až 90 % celkových pasiv. Zdrojem financování aktiv (dluhových CP, akcií a podílů, pohledávek za bankami) jsou tak podílníci. Emise podílových listů se účtuje do kapitálových fondů, stejně jako zpětně odkoupené podílové listy ve jmenovité hodnotě. Právě tuto skutečnost považujeme za zásadní odlišnost od účetnictví jiných osob, u kterých bude v pasivech převažovat například základní kapitál, závazky, atd. Z grafu tedy vyplývá převaha kapitálových fondů, zbytek pasiv je tvořen zejména emisním ážiem, rezervními fondy a ostatními fondy ze zisku. Můžeme zde také pozorovat negativní hodnoty a to zejména u položky zisku za účetní období (v takovém případě tedy ztráta) a neuhrazené ztráty z předchozích období.

Jakým směrem se bude ubírat budoucí vývoj hospodaření fondů je těžko předvídatelné. Domnívám se však, že, vzhledem ke stabilizaci situace a obnovování důvěry v sektoru kolektivního investování, dojde v blízké době ke zlepšení hospodářské situace, k nárůstu bilanční sumy a zřejmě i zisků některých fondů. Tento předpoklad dokládají i informace České národní banky, která udává, že v prvním pololetí 2010 byl poprvé po dvou letech celkový prodej podílových listů vyšší než jejich odkup a zásluhu na tom mají standardní fondy.¹²⁴

¹²³ §28 vyhlášky 501/2002 Sb., kterou se provádí zákon o účetnictví pro banky a jiné finanční instituce

¹²⁴ Komentář k základní ukazatelům sektoru fondů kolektivního investování k 30.6.2010, dostupné na WWW: http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/fondy_kol_investovani/fki_ukazatele_komentar.html, [cit. 22.3.2011]

Závěr

Diplomová práce „Kolektivní investování v České republice“ si kladla za cíl analýzu produktů a poslání kolektivního investování. Posláním kolektivního investování se zabývala zejména první, teoretická část práce. Je podstatně ovlivněno jeho historickým vývojem, aktuální právní úpravou odvětví a současnou situací v sektoru.

Co se české, potažmo československé historie kolektivního investování týká, mnohým se může zdát obzvlášť rozporuplná. České kolektivní investování vzniklo až díky kuponové privatizaci v 90. letech 20. století. Mnozí investoři uvěřili slibům mnohonásobné návratnosti Harvardkých fondů, což polarizovalo názory na kolektivní investování. Někteří lidé s ním mají špatnou zkušenost od doby kuponové privatizace, jiní si jej oblíbili. V dnešní době jsou však dávné hříchy již zapomenuty a kolektivní investování si upevnilo svoji nezastupitelnou pozici na trhu. Oproti tomu ve světě má kolektivní investování velmi dlouhou tradici. To ale nic nemění na faktu, že bývá poznamenáno finančními krizemi. První ránou pro zahraniční kolektivní investování byla deprese 30. let 20. století. Českých fondů se pak týkalo další krizové období v nedávných letech 2008 a 2009. Situace se však již poměrně uklidnila a dochází k obnovení důvěry a novým investicím prostřednictvím fondů kolektivního investování.

Česká právní úprava kolektivního investování je srozumitelná a jasná. Kolektivní investování je primárně upraveno zákonem č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování. Dohled nad sektorem kolektivního investování upravuje zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu nad kapitálovým trhem. Problematiku kolektivního investování řeší také mnoho vyhlášek, a to zejména po technické a administrativní stránce. Vzhledem k členství České republiky v Evropské unii je třeba do české právní úpravy implementovat směrnice EU. V současnosti je aktuální směrnice UCITS IV, což je přepracovaná směrnice o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů. Lhůta pro implementaci směrnice UCITS IV a s ní souvisejících prováděcích směrnic je 30.6.2011. Lze tak očekávat změnu zákona o kolektivním investování na základě návrhu Ministerstva financí z podzimu roku 2010.

Sektor kolektivního investování se za posledních pět let značně rozrostl. Mezi koncem roku 2006 a 2010 došlo k nárůstu počtu investičních společností o 76,9 % a podílových fondů o 94,8 %. Největší boom však ve stejném období zažily investiční fondy. Těch bylo nejvíce v období kuponové privatizace, jejich počet se však postupně snižoval a v roce 2006 dokonce neexistoval žádný fond tohoto typu. Oproti tomu na konci roku 2010 již existovalo 47 investičních fondů. Jedná se však pouze o fondy pro kvalifikované investory. Co se týká podílových fondů, z celkových 150 fondů ke konci roku 2010 bylo 149 fondů otevřených a pouze 1 fond uzavřený.

Většina investičních společností má převážně českou účast na základním kapitálu, zbytek povětšinou účast ze zemí EU. V České republice vystupuje sedm bank v pozici depozitářů českých fondů kolektivního investování. Za největší depozitáře lze považovat Českou spořitelnu, UniCredit Bank a Československou obchodní banku. Další funkcí, kterou banky vykonávají, je funkce kontaktní banky zahraničních fondů. Pro takřka 40 % zahraničních fondů nabízených na našem území je kontaktní bankou Československá obchodní banka. V nabídce zahraničních fondů je tak ČSOB jednoznačně jedničkou a nikdo jí nemůže konkurovat. Stejně tak je i skupina ČSOB největším zprostředkovatelem podílových fondů na českém trhu (ke konci roku 2010 to bylo 30,59 % z celkové hodnoty majetku podílových fondů). Následovala ji skupina České spořitelny a skupina Komerční banky.

Preferenci tuzemských či zahraničních fondů můžeme pozorovat na základě hodnoty majetku tuzemských a zahraničních podílových fondů. Zatímco ke konci roku 2007 byl přibližný poměr hodnoty majetku v tuzemských podílových fondech ku zahraničním podílovým fondům 55 % ku 45 %, na konci roku 2010 se situace změnila ve prospěch zahraničních podílových fondů na 49 % ku 51 %.

Podle investičního zaměření českých fondů je nejvyšší hodnota majetku ve fondech peněžního trhu. Je však nutné dodat, že u tohoto typu fondů dochází ke každoročnímu poklesu. Oproti tomu k nárůstu hodnoty majetku českých podílových fondů dochází zejména u fondů akciových a smíšených.

Další z bodů práce je poplatková politika fondů. V obecné rovině se zabývá poplatky fondů peněžního trhu, dluhopisových a akciových u šesti vybraných investičních společností obhospodařujících podílové fondy. Vstupní poplatky těchto fondů se pohybují v rozmezí 0 až 3,5 % ze vstupní částky. Poplatky správní jsou 0,4 až 2,2 % z investice a poplatky výstupní většinou 0 %. Zde se však můžeme setkat s výjimkami, kdy je výstupní poplatek navázán na doporučený investiční horizont fondu. Pokud není tento horizont dodržen, jsou vyžadovány i výstupní poplatky. Podobnou poplatkovou politiku aplikují v praxi AXA a IKS KB.

V dnešní době je aktuální problematika pravidelného investování. Dříve se dalo investovat do fondů kolektivního investování pouze jednorázově. To již vzhledem k současným trendům neplatí. Mnoho lidí si zvyklo odkládat pravidelně určitou část příjmů na budoucí spotřebu. Na to reaguje pravidelné investování, které může vyrovnat nevhodné načasování investice a kolísání trhů. Budoucnost pravidelného investování bude zřejmě pozitivní, zejména z důvodu konkurence běžným bankovním produktům, stavebnímu spoření a penzijnímu připojištění.

Snažila jsem se zjistit, jak vidí současnou situaci a možný budoucí vývoj odborníci z praxe. Tyto informace byly získány z odborných článků a konzultací s bankéři zabývajícími se investicemi. V zásadě se všichni shodně domnívají, že se situace na trhu kolektivního investování stabilizuje a dochází k obnovování důvěry podílníků ve fondy. Tomu odpovídají i informace zveřejněné Českou národní bankou, která udává, že v první polovině roku 2010 poprvé po dvou letech převýšil prodej podílových listů jejich odkup.

Praktická část práce je zaměřena zejména na analýzu konkrétních produktů kolektivního investování. Můžeme se zde setkat s nabídkou českých fondů obhospodařovaných šesti velkými investičními společnostmi. Dvanáct fondů pak bylo rozebráno podrobněji a navzájem srovnáno. Nakonec se práce zabývala hospodařením sektoru podílových fondů určených pro veřejnost.

Na hospodaření podílových fondů i na kurzy jednotlivých podílových listů měla značný vliv již zmiňovaná finanční krize v letech 2008 a 2009. U valné většiny podílových listů došlo závěrem roku 2008 a počátkem roku 2009 ke značným poklesům. Některé podílové listy se již v současné době vrátily hodnotou na svoji předkrizovou úroveň, jiné bohužel nikoliv. Vývoj jednotlivých podílových listů je v práci znázorněn graficky. Hospodaření podílových fondů bylo možné zhodnotit na základě výkazů sektoru, které poskytuje Česká národní banka, jakožto orgán regulace a dohledu odvětví kolektivního investování. Zisk podílových fondů se dramaticky propadl zejména ke konci roku 2008, kdy fondy vykázaly ztráty ve výši téměř 21 miliard Kč. Od té doby však již k tak výrazným ztrátám nedošlo, což také vypovídá o stabilizaci situace a posílené pozici podílových fondů.

Osobně bych kolektivní investování doporučila jako vhodný nástroj investování. Za hlavní výhodu považuji diverzifikace rizika a odborný dohled České národní banky. Značnou nevýhodou kolektivního investování jsou vysoké poplatky navázané na investici. Před každou investicí je třeba si zjistit všechny potřebné informace a možnosti pečlivě zvážit. V zásadě by však produkty kolektivního investování neměly chybět v portfoliu žádného investora.

Seznam použitých zdrojů

Literatura

- 1) LIŠKA, V., GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování* 1. vydání, Kamil Mařík Professional Publishing Praha, 2004, 525 s., ISBN 80-86419-63-0
- 2) POSPÍŠILOVÁ, A., POSPÍŠIL, M. *Cenné papíry a podnikání na kapitálovém trhu* 1. vydání, Vysoká škola aplikovaného práva s.r.o. Praha, 2006, 214 s., ISBN 80-86775-07-0
- 3) REJNUŠ, O. *Peněžní ekonomie (finanční trhy)* 3. aktualizované vydání, AKADEMICKÉ NAKLADATELSTVÍ CERM, s.r.o. Brno, 2007, 286 s., ISBN 978-80-214-3466-0
- 4) REVENDA, Z., MANDEL, M., KODERA, J., MUSÍLEK, P., DVOŘÁK, P., BRADA, J. *Peněžní ekonomie a bankovníctví* 4. doplněné vydání, Management Press Praha, 2005, 627 s., ISBN 80-7261-132-1
- 5) VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích* 1.vydání, ASPI a.s. Praha, 2007, 704 s., ISBN 978-80-7357-297-6

Internetové zdroje

- 6) AKAT ČR [online], dostupné na WWW: <<http://www.akatcr.cz/index.do>>, [cit. 16.2.2011]
- 7) Anketa Investujete pravidelně na titulní straně webu ISČS [online], dostupné na WWW: <<http://www.iscs.cz/>>, [cit. 22.2.2011]
- 8) Babický Vítězslav, Investování ve světle finanční krize, ČNB, 30.6.2009 [online], dostupné na WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/babicky_20090630_ivestovani_finkrize.pdf>, str.21, [cit. 14.3.2011]
- 9) Brožura Rentier Invest [online], dostupné na WWW: <http://www.pioneerinvestments.cz/Rentier/Rentier_brozura.pdf>, [cit. 2.2.2011]
- 10) Cíle asociace [online], dostupné na WWW: <<http://www.akatcr.cz/static.do?page=cile.html>>, [cit. 23.11.2010]
- 11) ČSOB dluhopisových příležitostí [online], dostupné na WWW: <<http://www.csob.cz/cz/fondy/dluhopisove-ondy/stranky/cz0008472131.aspx>>, [cit. 2.2.2011]
- 12) ČSOB investiční společnost [online], dostupné na WWW: <<http://www.csob.cz/cz/CSOBIS/Stranky/default.aspx>>, [cit. 2.2.2011]
- 13) Důvodová zpráva k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, a některé další zákony [online], listopad 2010, dostupné na WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Duvodova_zprava_ZKI_11-2010_pdf.pdf>, str. 7, [cit. 21.11.2010]
- 14) Finesko investiční společnost [online], dostupné na WWW: <http://www.finesko.cz/investicni_spolecnost.shtml>, [cit. 28.1.2011]
- 15) Fond korporátních dluhopisů ČP INVEST [online], dostupné na WWW: <<http://www.cpinvest.cz/obsah.php?menu=11&stranka=21>>, [cit. 3.3.2011]
- 16) Fondy Investiční společnosti České spořitelny [online], dostupné na WWW: <<http://www.iscs.cz/web/fondy/>>, [cit. 2.2.2011]

- 17) Garantované fondy [online], dostupné na WWW: <<http://www.financnivzdelavani.cz/webmagazine/page.asp?idk=375>>, [cit. 11.11.2010]
- 18) Hedge fondy [online], dostupné na WWW: <<http://www.hedge-fond.cz/>>, [cit. 14.3.2011]
- 19) High Yield dluhopisový [online], dostupné na WWW: <http://www.iscs.cz/web/cz/fondy/dluhopisove/high_yieldFF/>, [cit. 28.2.2011]
- 20) Historie asociace [online], dostupné na WWW: <<http://www.akatcr.cz/static.do?page=historie.html>>, [cit. 23.11.2010]
- 21) Hlavní výhody a nevýhody kolektivního investování [online], dostupné na WWW: <http://www.mapor.cz/penize_z4-4.html>, [cit. 17.11.2010]
- 22) Hoffman Pavel, Pravidelné investice vytlačují jednorázové investice, 8.12.2010 [online], dostupné na WWW: <<http://www.investicniweb.cz/univerzita/investovani/2010/12/8/clanky/pravidelne-investice-vytlacuji-jednorazove-investice/>>, [cit. 22.2.2011]
- 23) Infolist Fondu korporátních dluhopisů ČP INVEST [online], dostupné na WWW: <<http://www.cpinvest.cz/files/5578.pdf>>, [cit. 3.3.2011]
- 24) Infolist Sporinvest [online], dostupné na WWW: <http://www.iscs.cz/files/documents/fondy/FACT_SHEETY/sporinvest_clr.pdf>, [cit. 1.3.2011]
- 25) Infolist Zlatého fondu ČP INVEST [online], dostupné na WWW: <<http://www.cpinvest.cz/files/5584.pdf>>, [cit. 3.3.2011]
- 26) IVORY Asset Management [online], dostupné na WWW: <<http://www.ivoryam.cz/>>, [cit. 28.1.2011]
- 27) Janota Eduard, Světová finanční krize vs. situace v ČR, Fórum HN, 5.11.2008, [online], dostupné na WWW: <http://hn.ihned.cz/c3-29979440-500000_d-prezentace-a-zaznam-z-fora-hn-5-11-2008>, str. 17, [cit. 14.3.2011]
- 28) KB Konzervativní profil [online], dostupné na WWW: <http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund_detail.html>, [cit. 3.3.2011]
- 29) KB Růstový profil [online], dostupné na WWW: <http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund_detail.html>, [cit. 3.3.2011]
- 30) Komentář k základní ukazatelům sektoru fondů kolektivního investování k 30.6.2010, dostupné na WWW: <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/fondy_kol_investovani/fki_ukazatele_komentar.html>, [cit. 22.3.2011]
- 31) Konzultační materiál ministerstva financí ČR ke směrnici UCITS IV [online], únor 2010, dostupné na WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/UCITS_IV_KM.pdf>, [cit. 20.11.2010]
- 32) Legislativa kolektivního investování [online], dostupné na WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/xsl/ft_kt_kolektivni_investovani.html#legislativa>, [cit. 20.11.2010]
- 33) Metodika klasifikace fondů závazná pro členy AKAT ČR [online], dostupné na WWW: <http://www.akatcr.cz/download/53-metodika_klasifikace_20060613.pdf>, [cit. 10.11.2010]
- 34) Měsíční komentář KB Konzervativního profilu [online], dostupné na WWW: <<http://www.iks-kb.cz/dimg/FundDetail3.pdf?FundId=1060001>>, [cit. 3.3.2011]

- 35) Měsíční komentář KB Růstového profilu [online], dostupné na WWW: <<http://www.iks-kb.cz/dimg/FundDetail3.pdf?FundId=1060003>>, [cit. 3.3.2011]
- 36) Měsíční zpráva AXA EUR Konta za leden 2011 [online], dostupné na WWW: <<http://www.axa.cz/Files/81/81a88f62-f6da-4263-93e7-1c9d714ef993.pdf>>, [cit. 28.2.2011]
- 37) Měsíční zpráva AXA Realitní fond za leden 2011 [online], dostupné na WWW: <<http://www.axa.cz/Files/db/db4da104-6812-4519-b9cf-92384ea9e48a.pdf>>, [cit. 28.2.2011]
- 38) Navrátil B., České tunely – Harvardské fondy, [online], dostupné na WWW: <[http://www.komodity.cz/Ceske-tunely-Harvardske-fondy-\(BNavratil\)-x3064](http://www.komodity.cz/Ceske-tunely-Harvardske-fondy-(BNavratil)-x3064)>, [cit. 4.4.2011]
- 39) Návrh zákona, kterým se mění zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, a některé další zákony [online], listopad 2010, dostupné na WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/ft_kt_kolektivni_investovani_58470.html>, [cit. 20.11.2010]
- 40) Nesejt Pavel, Budoucnost podílových fondů, 29.7.2005, [online], dostupné na WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/51004-budoucnost-podilovych-fondu/>>, [cit. 14.3.2011]
- 41) O EFAMA [online], dostupné na WWW: <http://www.efama.org/index.php?option=com_content&task=view&id=25&Itemid=58>, [cit. 27.11.2010]
- 42) O programu Rentier Invest [online], dostupné na WWW: <<http://www.pioneerinvestments.cz/Rentier/Uvod.asp>>, [cit. 2.2.2011]
- 43) O skupině AXA [online], dostupné na WWW: <<http://www.axa.cz/Files/59/59ed8936-2745-409d-952b-801213d54a2d.pdf>>, [cit. 2.2.2011]
- 44) Peníze.cz, Láká Vás kolektivní investování? [online], dostupné na WWW: <<http://www.penize.cz/investice/16929-laka-vas-kolektivni-investovani>>, [cit. 22.2.2011]
- 45) Pioneer Akciový fond [online], dostupné na WWW: <<http://www.pioneerinvestments.cz/Fond/ZakladniUdaje.asp?fond=ZBAkciový>>, [cit. 4.3.2011]
- 46) Pioneer Zajištěný fond [online], dostupné na WWW: <<http://www.pioneerinvestments.cz/Fond/ZakladniUdaje.asp?fond=ZBZajistený>>, [cit. 4.3.2011]
- 47) Podílové fondy AXA [online], dostupné na WWW: <<http://www.axa.cz/Lide/Podilove-fondy>>, [cit. 2.2.2011]
- 48) Pololetní zpráva ČSOB Investiční společnosti k 30.6.2010 [online], dostupné na WWW: <http://www.csob.cz/WebCsob/Csob/O-CSOB/O-nas/Skupina-CSOB/CSOBIS/PZ_CSOBINV_100630.pdf>, str. 8, [cit. 2.2.2011]
- 49) Pololetní zpráva 2010 investiční společnosti Safety invest [online], dostupné na WWW: <<http://www.safetyinvest.cz/attachments/article/50/Safety%20invest.pdf>>, str.6, [cit. 28.1.2011]
- 50) Pravidelné investování IKS KB [online], dostupné na WWW: <http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/funds_fenixInvestment.html>, [cit. 1.2.2011]
- 51) Pravidelné investice ING [online], dostupné na WWW: <<http://www.ingfondy.cz/pageShort.asp?page=149>>, [cit. 22.2.2011]
- 52) Pravidelné investování s ČP INVEST [online], dostupné na WWW: <<http://www.cpinvest.cz/obsah.php?stranka=518>>, [cit. 1.2.2011]

- 53) Profil společnosti ČP INVEST [online], dostupné na WWW: <<http://www.cpinvest.cz/obsah.php?menu=1>>, [cit. 1.2.2011]
- 54) Profil společnosti IKS KB [online], dostupné na WWW: <http://www.iks-kb.cz/open/cms/opencms/iks/pro_iks.html>, [cit. 1.2.2011]
- 55) Průzkum Deloitte: Investicí budoucnosti jsou ekologické technologie, 8.7.2009, [online], dostupné na WWW: <<http://www.akciecz.com/news/pruzkum-deloitte-investici-budoucnosti-jsou-ekologicke-technologie/>>, [cit. 14.3.2011]
- 56) Seznam členských společností EFAMA [online], dostupné na WWW: <http://www.efama.org/index.php?option=com_content&task=view&id=17&Itemid=42>, [cit. 25.11.2010]
- 57) Seznam národních asociací, členů EFAMA [online], dostupné na WWW: <http://www.efama.org/index.php?option=com_content&task=view&id=13&Itemid=38>, [cit. 25.11.2010]
- 58) Seznam přidružených členů asociace [online], dostupné na WWW: <<http://www.akatcr.cz/public/clenoveOpen.do?typ=P>>, [cit. 19.1.2011]
- 59) Seznam regulovaných a registrovaných subjektů ČNB [online], dostupné na WWW: <https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB07.INTRO_PAGE?p_lang=cz>, [cit. 14.2.2011]
- 60) Seznam řádných členů asociace [online], dostupné na WWW: <<http://www.akatcr.cz/public/clenoveOpen.do?typ=R>>, [cit. 19.1.2011]
- 61) Skřivánek Tomáš, Josef Beneš: Klienti si v krizi raději začali peníze spravovat sami, 8.6.2010 [online], dostupné na WWW: <<http://zpravy.e15.cz/nazory/rozhovory/josef-benes-klienti-si-v-krizi-radej-i-zacali-penize-spravovat-sami>>, [cit. 20.3.2011]
- 62) Sporinvest [online], dostupné na WWW: <<http://www.iscs.cz/web/cz/fondy/peneznitrh/sporinvest/>>, [cit. 28.2.2011]
- 63) Tisková zpráva AKAT ČR - vývoj v roce 2010, 9.února 2011, [online], dostupné na WWW: <<http://www.akatcr.cz/download/1728-tz20110209.pdf>>, [cit. 15.2.2011]
- 64) Tisková zpráva AKAT ČR – Vyjádření AKAT k dopadu krize na finančních trzích na sektor investičních a podílových fondů, 29. září 2008 [online], dostupné na WWW: <<http://www.akatcr.cz/download/426-tz080929.pdf>>, [cit. 14.3.2011]
- 65) TISKOVÁ ZPRÁVA Partners, 25. listopadu 2010 [online], dostupné na WWW: <<http://www.partnersis.cz/Contents.2/0/B83C649666AE96F4A9B627D9D7B440ED/resource.pdf>>, [cit. 22.2.2011]
- 66) Základní informace ČNB o Partners investiční společnosti [online], dostupné na WWW: <https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB10.VIZITKA?p_lang=cz&p_SEQ_ID=1076553&p_VER_ID=1001&p_DATUM=22.02.2011&p_ROL_KOD=8>, [cit. 22.2.2011]
- 67) Základní informace o fondu [online], dostupné na WWW: <<http://www.csob.cz/cz/fondy/Akciove-fondy/Stranky/CZ0008472610.aspx>>, [cit. 28.2.2011]
- 68) Základní informace o fondu [online], dostupné na WWW: <<http://www.csob.cz/cz/fondy/Smisene-fondy/Stranky/770000002244.aspx>>, [cit. 28.2.2011]
- 69) Základní ukazatele o sektoru fondů kolektivního investování [online], dostupné na WWW: <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/fondy_kol_investovani/index.html>, [cit. 22.3.2011]

- 70) Základní popis asociace [online], dostupné na WWW: <http://www.akatcr.cz/static.do;jsessionid=D08D3A12B7F0FF3F05FD8D64D39AAACE6?page=zakl_popis.html>, [cit. 23.11.2010]
- 71) Zavadilová Tereza, Partners zakládají investiční společnost, 24.11.2010 [online], dostupné na WWW: <<http://zpravy.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/partners-zakladaji-investicni-spolecnost>>, [cit. 22.2.2011]
- 72) Zháněl Michal, Pravidelné investování [online], 1.7.2009, dostupné na WWW: <<http://www.kzfinance.cz/clanky/20090107-pravidelne-investovani.html>>, [cit. 26.1.2011]
- 73) Zlatý fond ČP INVEST [online], dostupné na WWW: <<http://www.cpinvest.cz/obsah.php?menu=64>>, [cit. 3.3.2011]
- 74) Zprávy o výkonu dohledu nad finančním trhem [online], dostupné na WWW: <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zpravy_o_vykonu_dohledu/index.html>, [cit. 14.2.2011]

Právní předpisy

- 75) Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů
- 76) Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví ve znění pozdějších předpisů
- 77) Vyhláška č. 501/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou bankami a jinými finančními institucemi

Seznam tabulek

Tabulka 1: Přehled vývoje počtu investičních společností, investičních a podílových fondů v letech 1994 až 2000	14
Tabulka 2: Vývoj počtu českých investičních společností, investičních a podílových fondů..	30
Tabulka 3: Depozitáři českých fondů	32
Tabulka 4: Počet podílových fondů podle investičního zaměření za poslední 2 roky	32
Tabulka 5: Vývoj počtu zahraničních subjektů	34
Tabulka 6: Kontaktní banky a počet zahraničních fondů	34
Tabulka 7: Hodnota majetku podílových fondů v letech 2007 a 2008.....	36
Tabulka 8: Hodnota majetku podílových fondů v letech 2009 a 2010.....	36
Tabulka 9: Hodnota majetku podílových fondů podle investičního zaměření v letech 2007 až 2010	36
Tabulka 10: Vstupní poplatky vybraných investičních společností	37
Tabulka 11: Správní poplatky vybraných investičních společností	37
Tabulka 12: Výstupní poplatky vybraných investičních společností	38
Tabulka 13: Poplatky AXA fondů.....	44
Tabulka 14: Poplatky fondů obhospodařovaných ČSOB investiční společnosti	47
Tabulka 15: Poplatky fondů Investiční společnosti České spořitelny	49
Tabulka 16: Poplatky fondů ČP INVEST při pravidelném investování.....	53
Tabulka 17: Poplatky investičních programů ČP INVEST	53
Tabulka 18: Poplatky KB Profilových fondů při pravidelném investování	56
Tabulka 19: Poplatky české rodiny fondů Pioneer	59
Tabulka 20: Poplatky Rentier Invest	60

Seznam grafů

Graf 1: Podíl českých fondů podle investičního zaměření	33
---	----

Graf 2: Kontaktní banky zahraničních fondů a jejich podíl na celku	35
Graf 3: Hodnota majetku podílových fondů	35
Graf 4: Zhodnocení AXA podílových fondů	45
Graf 5: Vývoj podílových listů ČSOB podílových fondů	47
Graf 6: Vývoj podílových listů ISČS fondů	50
Graf 7: Vývoj vlastního kapitálu na podílový list Zlatého fondu ČP INVEST	54
Graf 8: Vývoj vlastního kapitálu na podílový list Fondu korporátních dluhopisů ČP INVEST	55
Graf 9: Vývoj ceny podílových listů KB Konzervativního profilu/Fénix konzervativní	57
Graf 10: Vývoj ceny podílových listů KB Růstového profilu/Fénix dynamický	58
Graf 11: Vývoj ceny podílových listů české rodiny fondů Pioneer	60
Graf 12: Zisk/ztráta fondů kolektivního investování určených veřejnosti za účetní období po zdanění	66
Graf 13: Vývoj rozložení aktiv fondů kolektivního investování určených veřejnosti	67
Graf 14: Vývoj rozložení pasiv fondů kolektivního investování určených veřejnosti	68

Seznam schémat

Schéma 1: Členění fondů kolektivního investování podle zákona č. 189/2004 Sb. na investiční a podílové	26
Schéma 2: Členění fondů kolektivního investování podle zákona č. 189/2004 Sb. na standardní a speciální	27
Schéma 3: Členění speciálních fondů podle zákona č. 189/2004 Sb.	28
Schéma 4: Ukázka výhody pravidelného investování oproti jednorázové investici	40
Schéma 5: Složení portfolia Rentier Invest	59

Seznam použitých zkratk

AFAM ČR	Asociace fondů a asset managementu České republiky
AKAT ČR	Asociace pro kapitálový trh České republiky
CP	Cenný papír
ČR	Česká republika
ČNB	Česká národní banka
ČSOB	Československá obchodní banka
EFAMA	Evropská asociace fondů a asset managementu
EU	Evropská unie
FEFSI	Evropská federace investičních fondů a společností
IKS KB	Investiční kapitálová společnost Komerční banky
ISČS	Investiční společnost České spořitelny
KB	Komerční banka
SKIPCP	Subjekty kolektivního investování do převoditelných cenných papírů
UCITS	totéž jako SKIPCP anglicky
UNIS ČR	Unie investičních společností České republiky

Seznam příloh

Příloha A: Výkaz zisku a ztráty fondů kolektivního investování určených veřejnosti.....	79
Příloha B: Rozvaha fondů kolektivního investování určených veřejnosti – aktiva.....	80
Příloha C: Rozvaha fondů kolektivního investování určených veřejnosti – závazky a vlastní kapitál	81

Příloha A: Výkaz zisku a ztráty fondů kolektivního investování určených veřejnosti

(v tisících Kč)	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2008	30.06.2009	31.12.2009	30.06.2010
Zisk z finanční činnosti	2 626 432	-6 427 772	-20 241 041	3 569 714	12 168 090	-898 695
Výnosy z úroků a podobné výnosy	4 363 455	2 440 546	4 533 149	1 709 084	2 678 493	1 137 140
a) Výnosy z úroků z dluhových CP	3 383 879	1 748 156	3 404 913	1 358 442	2 127 562	1 010 156
b) Výnosy z úroků z ostatních aktiv	979 576	692 390	1 128 234	350 640	550 931	126 985
Náklady na úroky a podobné náklady	284 463	222 025	743 476	135 091	257 113	170 390
Výnosy z akcií a podílů	820 408	570 180	1 005 122	335 080	646 234	300 369
a) Výnosy z akcií a podílů z účastí s podst. a rozh. vlivem	0	0	0	0	0	31
b) Ostatní výnosy z akcií a podílů	820 408	570 180	1 005 122	335 080	646 234	300 338
Výnosy z poplatků a provizí	951	3 522	5 758	1 836	10 062	29 574
Náklady na poplatky a provize	1 570 770	729 920	1 363 507	501 459	1 043 071	562 561
Zisk nebo ztráta z finančních operací	-695 519	-8 443 003	-23 671 300	2 198 301	10 126 159	-1 633 121
Ostatní provozní výnosy	2 977	9 603	5 305	2 644	9 747	2 826
Ostatní provozní náklady	10 607	56 675	12 092	40 681	2 421	2 532
Správní náklady	536 645	201 701	469 418	169 424	439 719	148 019
a) Náklady na pracovníky	0	0	0	0	0	0
b) Ostatní správní náklady	536 645	201 701	469 418	169 424	439 719	148 019
Rozpuštění rezerv a OP k DHNM	0	0	0	0	450	255
Odpisy, tvorba a použití rezerv a OP k DHNM	0	12	93	27	504	255
Rozpuštění OP a rez. k pohl. a zárukám, výnosy z dříve od. pohl.	4 129	428	11 458	2 218	5 091	73
Odpisy, tvorba a použití OP a rezerv k pohl. a zárukám	-9 920	272	4 723	100 673	4 879	2 131
Rozpuštění OP k účastem s rozhodujícím a podstatným vlivem	0	0	0	0	307	0
Ztráty z přev. účastí s rozh. a podst. vlivem, tvorba a použ. OP	0	0	0	0	0	0
Rozpuštění ostatních rezerv	0	1 931	0	115	19	55 900
Tvorba a použití ostatních rezerv	3 910	18 187	21 745	749	5 267	0
Podíl na ziscích (ztrátách) účastí s rozh. nebo podst. vlivem	0	0	0	0	0	0
Zisk nebo ztráta za úč.období z běžné činnosti před zdaněním	2 099 927	-6 645 587	-20 725 560	3 301 168	11 723 599	-992 874
Mimořádné výnosy	12	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0
Zisk nebo ztráta za účet. obd. z mimoř. činností před zdaněním	12	0	0	1	0	0
Daň z příjmů	226 710	95 644	139 217	41 725	128 685	65 626
Zisk nebo ztráta za účetní období po zdanění	1 873 229	-6 741 231	-20 864 776	3 259 446	11 594 913	-1 058 499

Pramen: http://www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/fondy_kol_investovani/fki_ukazatele_tab04.html/, [cit. 21.3.2011]

Příloha B: Rozvaha fondů kolektivního investování určených veřejnosti – aktiva

(v tisících Kč)	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2008	30.06.2009	31.12.2009	30.06.2010
Aktiva celkem	166 206 513	151 400 359	115 948 076	108 126 191	118 470 635	119 196 404
Pokladní hotovost	24	22	22	5	0	0
Pohledávky za bankami	21 109 191	22 059 018	11 974 421	17 953 120	20 275 997	20 506 384
splatné na požádání	9 492 747	12 848 987	7 743 492	12 061 055	10 245 632	10 492 658
ostatní	11 616 444	9 210 031	4 230 930	5 892 064	10 030 368	10 013 728
Pohledávky za nebankovními subjekty	363 165	571 196	2 641 818	515 485	323 868	287 179
splatné na požádání	22 194	522 686	16 363	266 521	25 215	12 829
ostatní	340 971	48 510	2 625 455	248 964	298 653	274 350
Dluhové cenné papíry	90 799 203	81 049 898	70 710 177	58 677 209	60 758 216	61 557 822
vydané vládními institucemi	31 424 212	32 316 960	27 561 852	24 262 065	28 999 418	36 441 676
vydané ostatními osobami	59 374 991	48 732 938	43 148 325	34 415 142	31 758 800	25 116 144
Aktie, podílové listy a ostatní podíly	51 525 359	43 397 277	28 684 766	28 694 230	35 655 775	35 356 483
Aktie	28 194 861	22 841 727	12 820 694	14 766 887	20 588 816	21 236 770
Podílové listy	23 330 498	20 548 669	15 677 555	13 527 531	14 557 274	14 088 297
Ostatní podíly	0	6 881	186 517	399 812	509 685	31 414
Účasti s podstatným a rozhodujícím vlivem	745 134	756 568	760 430	580 368	622 858	644 696
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	136	121	70	0	0
Zřizovací výdaje	0	136	121	70	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	0	5	39 605	40 950	35 495	54 849
Pozemky a budovy pro provozní činnost	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0	5	39 605	40 950	35 495	54 849
Ostatní aktiva	1 643 190	3 550 554	1 114 416	1 657 230	780 195	783 126
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0
Náklady a příjmy příštích období	21 247	15 685	22 299	7 525	18 234	5 869

Pramen: http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/fondy_kol_investovani/fki_ukazatele_tab02a.html, [cit. 21.3.2011]

Příloha C: Rozvaha fondů kolektivního investování určených veřejnosti – závazky a vlastní kapitál

(v tisících Kč)	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2008	30.06.2009	31.12.2009	30.06.2010
Závazky a vlastní kapitál celkem	166 206 514	151 400 358	115 948 081	108 126 187	118 470 636	119 196 403
Závazky celkem	1 477 773	1 932 999	1 713 509	1 139 332	1 813 162	1 875 926
Závazky vůči bankám	11 620	3	0	3 174	273	6 292
splatné na požádání	11 620	3	0	3 160	273	6 292
ostatní	0	0	0	14	0	0
Závazky vůči nebankovním subjektům	194 049	63 670	229 308	31 903	200 175	2 519
splatné na požádání	19 452	3 200	65 914	1 726	12 034	2 519
ostatní	174 597	60 470	163 394	30 177	188 141	0
Ostatní pasiva	1 156 872	1 692 246	1 376 749	991 075	1 497 243	1 789 453
Výnosy a výdaje příštích období	83 330	71 577	53 764	45 576	55 936	54 775
Rezervy	31 902	105 503	53 688	67 604	59 535	22 887
Rezervy na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0
Rezervy na daně	3 198	57 531	3 199	14 865	3 845	21 831
Ostatní rezervy	28 704	47 972	50 489	52 739	55 690	1 056
Podřízené závazky	0	0	0	0	0	0
Vlastní kapitál celkem	164 728 741	149 467 359	114 234 572	106 986 855	116 657 478	117 320 480
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0
Splacený základní kapitál	0	0	0	0	0	0
Vlastní akcie	0	0	0	0	0	0
Emisní ážio	24 145 171	18 220 478	10 374 802	6 836 312	7 383 585	6 969 671
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	10 791 083	12 204 595	12 204 595	7 988 005	7 988 005	14 277 623
Povinné rezervní fondy a rizikové fondy	0	0	0	0	0	0
Ostatní rezervní fondy	0	0	0	0	8 883	20 341
Ostatní fondy ze zisku	10 791 083	12 204 595	12 204 595	7 988 005	7 979 122	14 257 282
Rezervní fond na nové ocenění	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	120 952 846	118 680 675	105 886 123	90 170 989	88 186 255	93 057 478
Oceňovací rozdíly	297 712	-80 153	-53 780	-178 291	15 742	-64 591
Oceňovací rozdíly z majetku a závazků	170 347	-80 153	-53 780	-178 291	15 742	-64 591
Oceňovací rozdíly ze zajišťovacích derivátů	0	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přepočtu účastí	0	0	0	0	0	0
Ostatní oceňovací rozdíly	127 365	0	0	0	0	0
Nerozdělený zisk/neuhrazená ztráta z předchozích období	6 668 700	7 182 993	6 687 607	-1 089 602	1 488 977	4 138 794
Zisk (ztráta) za účetní období	1 873 229	-6 741 229	-20 864 775	3 259 442	11 594 914	-1 058 495

Pramen: http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/fondy_kol_investovani/fki_ukazatele_tab02b.html, [cit. 21.3.2011]