

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Bakalářská práce

**Investování volných finančních prostředků v akciových podílových fondech
tuzemských investičních společností**

**The investment of available funds into equity mutual funds of domestic
investment companies**

Petra Krásná

Plzeň 2012

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Petra KRÁSNÁ**
Osobní číslo: **K10B0065K**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**
Název tématu: **Investování volných finančních prostředků v akciových podílových fondech tuzemských investičních společností**
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Zpracujte teoretické poznatky týkající se podílových fondů na základě literárních pramenů.
2. Proveďte analýzu možností investování peněžních prostředků ve vybraných podílových fondech.
3. Zhodnoťte a zdůvodněte vhodné možnosti investic.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **40 - 60 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- **LIŠKA, V.; GAZDA, J.** *Kapitálové trhy a kolektivní investování.* Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-63-0
- **JÍLEK, J.** *Finanční trhy.* Praha: Grada, 1997. ISBN 80-7169-453-3
- **STEIGAUFG, S.** *Fondy: jak vydělávat pomocí fondů.* Praha: Grada, 2003. ISBN 80-24702-47-9

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Miloslava Brejchová
Katedra financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce:

30. listopadu 2011

Termín odevzdání bakalářské práce:

4. května 2012



Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný
děkan



Prof. Ing. Lilia Dvořáková, CSc.
vedoucí katedry

V Plzni dne 30. listopadu 2011

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „*Investování volných finančních prostředků v akciových podílových fondech tuzemských investičních společností*“ vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni 4. května 2012

.....
Petra Krásná

Obsah

Úvod	6
1. Teoretické poznatky týkající se podílových fondů na základě literárních pramenů.....	7
1.1. Legislativní úprava investování v ČR.....	7
1.2. Kolektivní investování.....	8
1.2.1. Základní pravidla investování.....	9
1.3. Výhody a nevýhody kolektivního investování	10
1.4. Subjekty kolektivního investování	13
1.5. Fondy.....	16
1.5.1. Investiční fond	16
1.5.2. Podílový fond.....	17
1.5.3. Členění podílových fondů.....	17
1.6. Otevřené podílové fondy	17
1.7. Akciové podílové fondy	21
1.8. Rizika spojená s investováním do akciových podílových fondů.....	24
1.9. Jak postupovat při investování do akciových fondů.....	26
1.10. Kritéria volby akciového podílového fondu	27
1.10.1. Investiční strategie fondu.....	27
1.10.2. Volatilita	28
1.10.3. Rychlost obratu portfolia	29
1.10.4. Majetek akciového fondu.....	29
1.10.5. Výnosnost a nákladovost	30
2. Analýza možností investování peněžních prostředků ve vybraných podílových fondech.....	31
2.1. Globálně zaměřené fondy.....	32
2.1.1. Pioneer - akciový fond.....	33
2.1.2. ČSOB akciový mix	36
2.1.3. Fond globálních značek	39
2.2. Fondy rozvíjejících se trhů – středoevropský a východoevropský region.....	41
2.2.1. Sporotrend.....	41
2.2.2. IKS Akciový PLUS.....	43
2.2.3. AXA CEE Akciový fond	45
2.2.4. ČSOB akciový fond - Střední a Východní Evropa	46
2.2.5. Výkonnost fondů rozvíjejících se trhů – středoevropský a východoevropský region	47

2.3.	Sektorové fondy realitního trhu	50
2.3.1.	ČSOB realitní mix.....	50
2.3.2.	Fond nemovitostních akcií	51
2.3.3.	AXA Realitní fond, otevřený podílový fond	52
2.3.4.	Výkonnost fondů realitního trhu	54
2.4.	Vyspělé trhy.....	55
2.4.1.	Top Stocks	56
3.	Zhodnocení a zdůvodnění vhodné možnosti investic.....	59
3.1.	Globálně zaměřené fondy	59
3.2.	Fondy rozvíjejících se trhů – středoevropský a východoevropský region.....	61
3.3.	Sektorové fondy realitního trhu	63
3.4.	Vyspělé trhy.....	64
3.5.	Výsledky zhodnocení	65
	Závěr	67
	Seznam obrázků	68
	Seznam tabulek	69
	Seznam použité literatury	70
	Seznam příloh.....	72

Úvod

Hlavním důvodem, proč se lidé pouštějí do investování, je touha po zisku nebo snaha zabránit znehodnocení úspor. Podstata investování spočívá v přeměně nahromaděných finančních prostředků za jiná finanční aktiva za účelem zisku.

Cílem bakalářské práce „*Investování volných finančních prostředků v akciových podílových fondech tuzemských investičních společností*“ je přiblížit a posoudit možnosti investování volných finančních prostředků drobných investorů ve vybraných akciových podílových fondech.

V první kapitole se věnuji teoretickým poznatkům týkajících se podílových fondů a investování. Popisuji zde podstatu investování, specifikuji jednotlivá rizika spojená s investováním včetně pravidel a postupů jak investovat do podílových fondů. Dále specifikuji jednotlivá kritéria ovlivňující výběr akciového fondu.

Ve druhé kapitole se zabývám výběrem konkrétních akciových fondů, které jsou spravovány a distribuovány nejvýznamnějšími investičními subjekty na trhu kolektivního investování v České republice a jejich rozboru v návaznosti na předchozí obecnou analýzu.

Třetí kapitola je zaměřena na zhodnocení a zdůvodnění vhodné možnosti investic. V této kapitole také porovnávám vlastní zkušenosti s investováním volných prostředků.

V závěru shrnuji výsledky jednotlivých částí této bakalářské práce.

1. Teoretické poznatky týkající se podílových fondů na základě literárních pramenů

Investování do podílových fondů patří v současné době k poměrně oblíbeným a rozvíjejícím se oblastem nabízených finančních produktů. Na finančním trhu začíná zaujímat celkem významnou pozici. Investice zvláště do otevřených podílových fondů je oblíbenou variantou tvorby finanční rezervy nebo kapitálu pro střednědobý až dlouhodobý horizont. Tato finanční rezerva může sloužit k různým účelům, v různých životních etapách a životních situacích vč. zajištění v důchodovém věku.

1.1. Legislativní úprava investování v ČR

Investování do podílových fondů v České republice upravuje zákon č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování, zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu ve znění pozdějších předpisů a zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu nad kapitálovým trhem. Do zákonů týkajících se kolektivního investování byly implementovány evropské směrnice upravující kolektivní investování v rámci fondového trhu v EU vč. základní směrnice 85/611/EHS o koordinaci právních a správních předpisů týkající se subjektů kolektivního investování (SKIPCP).

Zákon č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování vymezuje jednotlivé subjekty trhu kolektivního investování, jejich právní postavení, definuje jejich práva a povinnosti, způsob založení, popis pravomoci při výkonu jejich činnosti, přeměnu či úplné zrušení těchto subjektů.

Zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu nad kapitálovým trhem, ve znění pozdějších předpisů upravuje výkon a pravomoci České národní banky jakožto vykonavatele finančního dohledu nad kapitálovým trhem. Česká národní banka také stanovuje pravidla pro fungování kapitálového trhu. Mimo ČNB působí na kapitálovém trhu a usiluje o jeho rozvoj Asociace pro kapitálový trh České republiky, která sdružuje tuzemské investiční společnosti, zahraniční správce fondů a další subjekty, které poskytují služby v oblasti kolektivního investování v České republice.

Kromě zmíněných zákonů vč. jejich pozdějších předpisů ještě existuje celá řada legislativních předpisů, které přímo či nepřímo upravují kolektivní investování v České republice. Jedná se zpravidla o vyhlášky či nařízení vlády, jejichž úplný výčet je k dispozici na internetovém portálu Ministerstva financí.

1.2. Kolektivní investování

V odborné literatuře se můžeme setkat s různými definicemi kolektivního investování, které spojuje jediná základní myšlenka: kolektivní investování je zprostředkovanou (nepřímou) formou investování, kdy fondy kolektivního investování prostřednictvím investičních společností shromažďují volné finanční prostředky od veřejnosti, které následně investují do cenných papírů (nebo jiných aktiv). Účelem tohoto specifického typu podnikání je co nejefektivnější zhodnocení vložených finančních prostředků a minimalizace neboli diverzifikace investičního rizika.

- „Kolektivní investování je založeno na myšlence sdružení finančních prostředků jednotlivých drobných investorů za účelem dosažení efektivnější správy společných prostředků, diverzifikace a minimalizace rizik a získání přístupu na trhy obvykle vyhrazené jiným typům investorů.“ (LIŠKA, Václav., GAZDA, Jan. Kapitálové trhy a kolektivní investování, s. 310)
- „Kolektivním investováním se rozumí podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků upisováním akcií investičního fondu nebo vydáváním podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku.“ (zákon č. 189/2004 Sb.)
- „Kolektivní investování probíhá na kapitálovém trhu. Podstatou kolektivního investování jakožto podnikatelské činnosti je shromažďování peněžních prostředků od předem neurčeného a neomezeného okruhu právnických a fyzických osob (tedy od veřejnosti) za účelem jejich použití na podnikání na základě principu rozptýlení rizika způsoby, které dovoluje zákon.“ (LIŠKA, Václav., GAZDA, Jan. Kapitálové trhy a kolektivní investování, s. 311)

Jak již bylo zmíněno, investování znamená přeměňovat peníze na jiná aktiva, tzn. investovat do nemovitostí, cenných papírů tzn. směnek, dluhopisů, akcií, podílových listů ale i životního a penzijního připojištění. Pro investora představuje investování do jiných aktiv než jsou peníze mnoho rizik (inflační, úvěrové, úrokové, akciové, komoditní, měnové riziko) spočívajících v možnosti znehodnocení investic a neexistenci záruky výplaty jistiny. Naopak princip spoření spočívá v uchovávání peněz, které se zhodnocují o úroky. Jedná se tedy například o vklady na spořicích nebo termínovaných účtech, stavební spoření, vkladní knížky a podobně. Veškeré tyto vklady na účtech bankovních ústavů a družstevních záložen jsou pojištěny, což je pro spořitele nesporná záruka výplaty jistiny. Hlavní rozdíl investování oproti spoření spočívá v nemožnosti pojištění

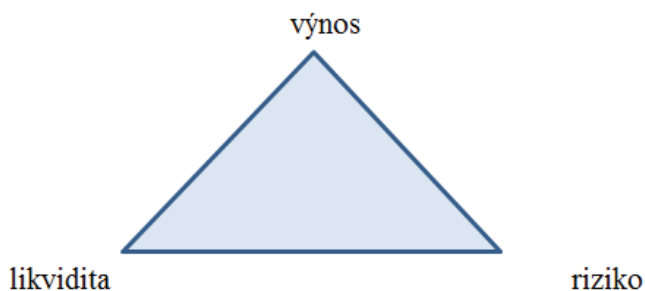
investic.[1] Nicméně i přes mnoho nástrah může investování přinést mnohem vyšší zhodnocení vložených prostředků. Abychom dosáhli snížení rizika, je potřeba dodržovat celou řadu pravidel.

1.2.1. Základní pravidla investování

Základním pravidlem, které nás zajímá v případě realizace každé investice je tzv. investiční trojúhelník, tedy výnos, finanční riziko a likvidita dané investice.

- výnos – vyjadřuje procentuální zvýšení hodnoty investované částky po započtení všech poplatků spojených s investicí.
- finanční riziko – představuje určitý stupeň nejistoty spojený v případě investování s očekávaným výnosem. Jedná se např. o úvěrové, úrokové, akciové, komoditní, měnové riziko.
- likvidita – rychlost s jakou je možné investici směnit na peníze.

Toto základní pravidlo specifikuje lineární vztah mezi jednotlivými parametry: pokud investor požaduje vysoký výnos, musí očekávat vyšší riziko a nižší likviditu investice.[1]



Obrázek 1: Investiční trojúhelník

zdroj: <http://www.fondmarket.cz/zasady-investovani/>

Dalším základním pravidlem je pravidelnost investování. Pokud investujeme pravidelně a v malých částkách (investovat lze již od 500 Kč měsíčně), snižujeme tím riziko negativních dopadů při kolísání trhů. Základem je investování pevné částky v pravidelných intervalech, tedy i při nepříznivém vývoji trhu, tím odpadá tzv. časování trhů, tzn. ve správný čas nakoupit či prodat. V případě pravidelných investic se vždy nakupuje ve správnou dobu – v době růstu hodnota investice roste, v době poklesu se naopak nakupuje větší množství cenných papírů, které se pak v dlouhodobém horizontu prodávají za vyšší cenu.

„Důležitá je také diverzifikace, to znamená neinvestovat do jednoho odvětví, oblasti, velikosti firmy, ale investice je třeba rozložit. To platí i pro rozložení investic mezi jednotlivé typy cenných papírů. Investovat se nesmí na základě minulých výkonů, ale na základě obecných vlastností jednotlivých investičních produktů.“ (SVOBODA, Martin finanční poradce [online] „Investice do otevřených podílových fondů“)

Před vlastním investováním je potřeba určit investiční účel naší investice a sestavit tzv. investiční pyramidu, jejímž základním kamenem je Maslowova pyramida základních potřeb. Jedná se v podstatě o dvě pyramidy, v první jsou pod sebe postaveny pravidelné náklady investora (ve spodní části jsou uvedeny nejnnutnější náklady, v horní části náklady nezbytné), v druhé pyramidě pracujeme s depozity (do spodní části umístíme nejbezpečnější a nahoru nejrizikovější). V ideálním portfoliu by nikdy neměly být nejrizikovější investice zastoupeny většinovým podílem.



Obrázek 2: Investiční pyramida
zdroj: <https://www.ingfondy.cz/pageShort.asp?page=136>

1.3. Výhody a nevýhody kolektivního investování

Kolektivní investování má řadu výhod, ale i nevýhod. Každý investor proto musí zvážit vhodnost své investice ze všech hledisek a zvážit, zda atraktivita určitých výhod u něho překračuje rizika spojená s nevýhodami. Kolektivní investování je stále více populární zvláště díky těmto výhodám:

- **minimální znalost finančního trhu** – investor nemusí mít takřka žádné znalosti či vzdělání v jednotlivých oborech podnikání. Své peněžní prostředky svěří investiční společnosti, která investuje do akcií různých oborů.
- **profesionální správa investičním manažerem** – manažeři fondů mají přístup k velkému množství informací, analytických zpráv a mnoho dalších finančních úda-

jů, které má možnost investor jen velmi obtížně důkladně prozkoumat. Tato služba je prostřednictvím fondů přístupná jak velkým investorům a institucím, tak i malým investorům.

- **pro drobné i institucionální investory** – v současné době není investování určeno jen tzv. „velkým hráčům“, stále častěji se do investování různého charakteru pouštějí i drobní investoři.
- **diverzifikace rizika** – investiční riziko je rozptýleno do několika oblastí, tím je zabezpečeno, že případný neúspěch v jedné oblasti nemá za následek ztrátu všech prostředků soustředěných pro kolektivní investování. Na druhou stranu diverzifikace nezaručí investorovi plnou ochranu před rizikem ztráty v případě celkového poklesu na finančních trzích.
- **volba investiční strategie** – investiční strategie je způsob, jakým investor požaduje zhodnotit svůj majetek. Rozlišujeme investiční strategii:
 - růstovou - cílem je celkový růst hodnoty investice,
 - růstově výnosovou - kromě růstu hodnoty investice je cílem také pravidelný příjem z investice,
 - výnosovou (důchodovou) strategii - cílem je získávat pravidelný příjem z investice.

Ze vztahu investora k riziku a očekávání výnosu rozlišujeme strategii:

- konzervativní - hlavním cílem investora je ochrana hodnoty bohatství před znehodnocením inflací a časem,
 - vyváženou - investor požaduje střednědobý až dlouhodobý růst hodnoty investice při přiměřeném riziku,
 - dynamickou - hlavním cílem investora je co nejvyšší růst hodnoty investice v dlouhodobém období za připuštění vysokého rizika.[24, 27]
- **zajímavé výnosy** – typ zvolené strategie, míra rizika a výše očekávaných výnosů jdou spolu ruku v ruce.
 - **nákladovost produktu** – náklady na koupi cenných papírů (transformační náklady) v podobě poplatků makléřské firmě jsou nižší, než kdyby investor prováděl operace na finančním trhu sám a platil by poplatky zprostředkovatelům za každou provedenou transakci. To je dáno tím, že investiční společnosti či fondy obchodují v určitém okamžiku s několika miliónovými částkami a tím dosáhnou minimálních poplatků spojených s obchody s cennými papíry.

- **osvobození od daně z příjmů** – podle zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů §4 odst. 1 w) jsou od daně z příjmů osvobozeny příjmy z prodeje cenných papírů, přesáhne-li doba mezi nabytím a převodem těchto cenných papírů při jejich prodeji dobu 6 měsíců a dále příjmy z podílu připadající na podílový list při zrušení podílového fondu, přesáhne-li doba mezi nabytím podílového listu a dnem vyplacení podílu dobu 6 měsíců. Další podmínky osvobození od daně specifikuje zákon.
- **pravidla a dohled ČNB** – kolektivní investování podléhá zvláštnímu doзору a musí probíhat v souladu se zákony a na základě licenčního povolení. Podnikání v oblasti kolektivního investování mohou provádět jen právnické osoby, kterým byla udělena licence a zároveň nemohou provádět jinou činnost.
- **depozitář** (oddělené hospodaření) – jedná se o ochranu majetku podílníků fondu před zpronevěrou ze strany investiční společnosti. Aktiva fondu (hotovost na účtech, cenné papíry a další aktiva, která jsou uložena u depozitáře. Depozitářem může být banka, která eviduje majetek fondu a kontroluje, zda fond kolektivního investování nakládá s majetkem v souladu se zákonem a statutem. Depozitář vykonává svou činnost na základě tzv. depozitářské smlouvy, kterou uzavírá s příslušným fondem.
- **libovolný počet smluv a správců** – investor může uzavřít libovolné množství smluv u různých správců a není při tom nijak omezen.
- **možnost jednorázové investice, ale i pravidelné investice malých částek** – investování v podílových fondech není omezeno výší či četností vložených prostředků. U jednorázových investic je potřeba více sledovat tzv. časování trhů, tzn. vystihnout správný okamžik, kdy prostředky do fondu vložit. U pravidelných investic starost s časováním prakticky odpadá, neboť tímto způsobem investor vyrovnává kolísání trhů a tím snižuje investiční riziko.
- **možnost zamykání zisků** – u některých typů fondů je možné zkonzervativnit investici tak, aby bylo sníženo kolísání hodnoty investice ke konci cílové doby. Zabrání se tak výraznému poklesu výsledné hodnoty investice při výběru. Rizikové cenné papíry se postupně automaticky přeměňují na méně rizikové.
- **vysoká variabilita** – investor může kdykoliv uskutečnit vklad, přerušit platby, změnit strategii, realizovat výběr (peníze jsou mu k dispozici do několika dnů). Jednotlivé produkty kolektivního investování lze přizpůsobit jakékoli životní situaci.
- **vysoká likvidita** – investor může podíly ve fondu kdykoliv prodat, fond je povinný podíly investora odkoupit za hodnotu podílu (NAV).

- **pravidelné informace** – zákon o kolektivním investování ukládá informační povinnost fondům kolektivního investování. Fond zveřejňuje statut, zjednodušený statut, výroční zprávu, pololetní zprávu za prvních 6 měsíců účetního období, nejméně jednou za 2 týdny údaj o aktuální hodnotě vlastního a údaj o aktuální hodnotě podílového listu, každý kalendářní měsíc údaj o počtu vydaných a odkoupených podílových listů a o částkách, za které byly tyto podílové listy vydány a odkoupeny, jednou měsíčně údaj o struktuře majetku v otevřeném podílovém fondu. Informace se tak k investorům dostanou častěji než u ostatních produktů, navíc většina podílových fondů zveřejňuje i denní výkonnost.

Nevýhody kolektivního investování spočívají v:

- **kolísání hodnoty investice** – tržní hodnota investice závisí na aktuální situaci na trhu cenných papírů a akcií, aktuálním měnovém kurzu, je ovlivněna mimo jiné i politickými rozhodnutími, inflací a dalšími vlivy.
- **správní poplatky fondů** – jedná se o poplatky za správu kapitálu jednotlivým fondům
- **nelze využít příspěvků zaměstnavatele**
- **investice (vklady) nejsou pojištěné** – zákonné ochraně vkladů podléhají pouze bankovní vklady tzn. běžné účty, termínované vklady, spořicí účty, stavební spoření, penzijní připojištění aj.
- **složitá administrace obchodů**
- **ztráta investiční volnosti** – investor nemá prakticky možnost ovlivnit zaměření investic [17]

1.4. Subjekty kolektivního investování

Hovoříme-li o subjektech kolektivního investování, máme na mysli právě ty subjekty, jejichž výhradním předmětem činnosti je kolektivní investování kapitálu získaného od veřejnosti a jejichž podílové jednotky jsou na žádost podílníků odkoupeny nebo vyplaceny přímo nebo nepřímo z aktiv těchto subjektů. Tyto subjekty mohou být zřizovány na základě zákona buď podle smluvního práva (jako podílové fondy spravované správcovskou společností), nebo podle svěreneckého práva (jako "unit trusts") nebo podle práva společností (jako investiční společnosti). [11]

Nejvýznamnějším subjektem kolektivního investování jsou **fondy**, které představují nejrozšířenější formu investování. Fondy spravují portfolia aktiv, vystupují a jednají jako zprostředkovatelé. Své portfolio dělí na akcie a podíly, které prodávají investorům

a následně investují do finančních produktů. Tyto subjekty mohou být zřizovány podle zákona o kolektivním investování buď jako podílové fondy spravované investiční společností nebo jako investiční fondy. [3]

Investiční společnosti tvoří skupiny investičních profesionálů, kteří nabízejí veřejnosti své služby v oblasti zhodnocování úspor. Tento podnikatelský subjekt podléhá zvláštní regulaci dané zákonem č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování a dohledu České národní banky. Její činnost je kontrolována také depozitářem a auditorem. Investiční společnost je zakladatelem a správcem fondů, nebo obhospodařovatelem investičních fondů na základě smlouvy o obhospodařování, odpovídá za skladbu a obchodování s investičními instrumenty v portfoliu fondu a dále nese odpovědnost za celkovou výkonnost fondu z pohledu podílníků. Investiční společnost zajišťuje nepřetržitý prodej a odkup podílových listů, který zpravidla uskutečňuje prostřednictvím svých poboček a prodejců. Další činnosti, které investiční společnosti vykonávají pro fondy, jsou například administrativní činnosti, reporting akcionářům a orgánům státního dohledu, právní služby, reklama, vedení účetnictví fondu, vyřizování dotazů a stížností podílníků a akcionářů fondu, oceňování majetku a závazků fondu a stanovování aktuální hodnoty podílového listu nebo akcie fondu kolektivního investování, zajišťování plnění daňových povinností, vedení evidence podílových listů nebo akcií fondu kolektivního investování a vedení seznamu podílníků nebo akcionářů fondu, rozdělování a vyplácení výnosů z majetku fondu kolektivního investování, jestliže jsou vypláceny a podobně.

Podle zákona č. 189/2004 Sb. ve znění pozdějších předpisů investiční společnost nesmí vydávat dluhopisy.

Za obhospodařování majetku fondu a další činnosti investiční společnost zpravidla inkasuje tzv. management fee, které se podle zákona o kolektivním investování stanoví jako procentuální část vyjádřená:

- podílem z průměrné hodnoty vlastního kapitálu fondu kolektivního investování za účetní období,
- podílem z hospodářského výsledku fondu kolektivního investování před zdaněním v závislosti na meziročním růstu hodnoty vlastního kapitálu připadajícího na 1 podílový list nebo 1 akcii fondu kolektivního investování, popřípadě kombinací obou výše uvedených způsobů. [5]

Za účelem společného zhodnocování finančních prostředků mohou investoři využít i jiné formy kolektivního investování, jedná se o venture fondy a investiční kluby.

Venture fondy jsou fondy rizikového a rozvojového kapitálu, který je prostředkem pro financování rozvoje, expanze nebo odkupu společností. Jedná se o:

- předstartovní financování čili financování před vlastním vznikem obchodní společnosti, startovní financování tzn. do začátku činnosti firmy,
- financování počátečního rozvoje, rozvojové financování,
- záchranné financování v případech, kdy by jinak obchodní firmě hrozil krach,
- manažerské odkupy existující a zavedené společnosti.

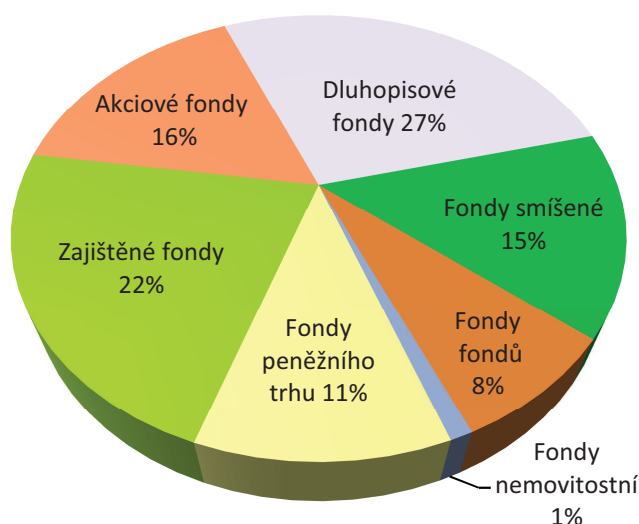
Cílem této investice je podpořit růst firem a úspěšnost na trhu a z pohledu rizikovosti se jedná o nejrizikovější oblast investování. Investor získá za poskytnutí potřebného kapitálu dohodnutý podíl na základním jmění společnosti. Ve většině případů je tento druh investice dlouhodobého charakteru (v horizontu tří až sedmi let) a to nejen z finančního pohledu. Nejvýznamnější skupinu investorů v tomto oboru zaujímají především bankovní instituce, penzijní fondy, pojišťovny a dále pak korporátní investoři, soukromí investoři a vládou podporované instituce. Tito jmenovaní investoři zakládají venture fondy jako čistě účelově zřízené společnosti pro shromáždění prostředků od investorů. Vlastní investiční, administrativní a technickou činnost již provádí profesionální manažerská společnost, kterou fond za úplatu najímá. Ovšem o investicích venture fondu nerozhoduje manažerská společnost, nýbrž investoři, kteří vložili do fondu své prostředky.[3]

Investiční kluby v České republice nepatří k příliš často diskutovaným tématům, rozdílně je tomu například ve Spojených státech, Francii nebo Velké Británii, kde mají dlouhou tradici. Investiční klub je sdružením osob bez právní subjektivity, které se navzájem velmi dobře znají, důvěřují si a mají společný cíl – zhodnocování úspor investováním na kapitálovém trhu. Investiční klub mohou založit minimálně dva investoři, maximální počet členů klubu není stanoven, ale považuje se přibližně dvacet investorů. Členové klubu jsou v neustálém kontaktu, mají dokonalý přehled o majetku a hospodaření klubu a sami rozhodují o tom, kam a v jaké výši budou podle dohodnutých pravidel investovat. Oproti klasickým podílovým fondům v tomto případě odpadá nebezpečí zpronevěry svěřeného majetku či obohacení majoritních vlastníků. Nelze však říci, že členství v investičních klubech je zcela bez rizika. Vždy je důležité si své partnery důkladně prověřit a mít k nim náležitou důvěru. Dalším rizikem může být nezkušenost

investorů v klubu, což by mohlo vést ke ztrátě vložených prostředků. V tomto případě by pomohl vstup do asociace investičních klubů, ve které je možné za poplatek získat přístup k informacím jako jsou např. investiční tipy či systém vzdělávání asociace.

1.5. Fondy

Fondy kolektivního investování zřizují investiční společnosti za účelem shromažďování peněz od široké veřejnosti. Shromážděné finanční prostředky jsou následně investovány do termínových vkladů, dluhopisů, akcií, nemovitostí, podílových listů a v neposlední řadě podílových fondů. Fondy kolektivního investování vystupují jako finanční zprostředkovatelé – přijímají finanční prostředky, které investují do aktiv.



Obrázek 3: Rozdělení investic podle typů fondů k 31.12.2011

zdroj: vlastní zpracování 2012 na základě dat z Tiskové zprávy AKAT ČR - vývoj v roce 2011[7]

Fondem kolektivního investování je podle zákona č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování investiční fond nebo podílový fond.

1.5.1. Investiční fond

Investiční fond je právnická osoba, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování a která má povolení k činnosti investičního fondu. Obchodní firma investičního fondu obsahuje označení „uzavřený investiční fond“. Investiční fond může svěřit obhospodařování svého majetku investiční společnosti na základě smlouvy o obhospodařování majetku investičního fondu. Podle zákona o kolektivním investování, investiční fond může vydávat pouze akcie stejné jmenovité hodnoty a nesmí vydávat zatímní listy,

prioritní akcie, akcie svým zaměstnancům za zvýhodněných podmínek a dluhopisy. Dále nesmí uzavírat smlouvy o převodu zisku a ovládací smlouvu. [5]

1.5.2. Podílový fond

Podílový fond není právnickou osobou, nýbrž souborem majetku, který náleží všem vlastníkům podílových listů podílového fondu, a to v poměru podle vlastněných podílových listů. **Podílový list** je cenný papír představující podíl vlastníka podílového listu (podílníka) na majetku podílového fondu, se kterým jsou podle zákona spojena další práva. Peněžní prostředky shromažďuje do podílového fondu investiční společnost vydáváním podílových listů. Aby mohl podílový fond vzniknout, je potřeba získat povolení k vytvoření podílového fondu, o které žádá investiční společnost. Investiční společnost obhospodařuje svým jménem majetek v podílovém fondu na účet podílníků.

1.5.3. Členění podílových fondů

Fondy můžeme členit podle mnoha hledisek. Především rozlišujeme podílové fondy otevřené a podílové fondy uzavřené.

Otevřené podílové fondy nelimitují počet vydávaných podílových listů ani počet podílníků. Investor má právo kdykoliv podílové listy přikoupit nebo je naopak prodat zpět investiční společnosti.

Naproti **tomu uzavřeným podílovým fondům** ukládá legislativa České republiky vydávat pouze omezený počet podílových listů s předem stanovenou dobou, po kterou budou vydávány. Pokud v této době nebyl vydán určený minimální počet podílových listů, uzavřený podílový fond nemůže vzniknout. Podílové listy je možné získat a prodat pouze prostřednictvím trhu, investiční společnost není povinna podílové listy odkoupit. Uzavřené podílové fondy jsou zpravidla zřizovány na dobu určitou. [1, 4]

1.6. Otevřené podílové fondy

Do kategorie otevřených podílových fondů spadají fondy na bázi smluvního vztahu – smluvní fondy a fondy na bázi obchodní společnosti – korporátní fondy.

Za **smluvní fondy** označujeme běžné podílové fondy a unit trusts, které upravuje smluvní zákon či trustový zákon a tudíž nemají právní charakter. Smluvní fondy vydávají podíly a jejich investoři jsou podílníky. Fondy jsou spravovány investiční či správcovskou společností, za úschovu aktiv fondu a monitorování činností správce odpovídá depozitář, který tak musí činit vždy v souladu se zájmy podílníků.

Korporátní fondy mají charakter obchodní společnosti, často i investiční společnosti. Podíly, které vydávají, jsou akciemi těchto společností a investoři jsou jejich akcionáři. I v tomto případě je za úschovu aktiv a kontrolu aktivit správce zodpovědný depozitář.[4]

Dále můžeme fondy členit například podle investiční strategie:

- fondy růstové, jejichž cílem je zhodnocení svěřených peněz,
- fondy růstově – výnosové, které mají za úkol kromě zhodnocení prostředků, také vyplácet pravidelné výnosy z investice,
- fondy výnosové, jejichž prioritním cílem je vyplácet investorům pravidelný důchod z investice.

Podle druhů poplatků, které fondy inkasují:

- fondy se vstupním poplatkem – u těchto fondů hradí investor odměnu při vstupu do fondu a dále roční poplatek za správu
- fondy s výstupním poplatkem – výstupní poplatek je účtován při výstupu z fondu, jeho výše může klesat v závislosti na délce držby investice ve fondu, tyto fondy si opět účtují roční správcovský poplatek
- fondy bezpoplatkové – účtují pouze roční správcovský poplatek, vstupní ani výstupní poplatek si fond neúčtuje.

Podle druhu aktiv, kam podílové fondy investují své prostředky, rozlišujeme fondy peněžního trhu, fondy dluhopisové, fondy akciové, fondy smíšené, fondy zajištěné, fondy fondů, fondy nemovitostní, fondy derivátové a hedžové fondy. [1]

Fondy peněžního trhu patří z hlediska výkonnosti mezi nejméně výkonné a z hlediska bezpečnosti nejméně rizikové. V České republice spadají do kategorie nejpobulárnějších fondů, což dosvědčují i statistiky asociace AKAT - majetek v těchto fondech dosahuje 40% veškerých investic do fondů. Vzhledem k nízké kolísavosti ceny jejich podílového listu, je můžeme přirovnat k jisté alternativě termínových vkladů. Investují zpravidla do krátkodobých dluhopisů (splatných do jednoho roku) emitovaných státem i nadnárodními institucemi, státních pokladničních poukázek a bankovních termínových vkladů. Výše výnosů fondů peněžního trhu je závislá na výši úrokových sazeb, které jsou v současné době velmi nízké. Proto je potřeba se při investování do těchto fondů zaměřit na celkové náklady fondu, aby výsledný výnos splnil investorova očekávání a nestal se pro něho ztrátovou záležitostí.

Dluhopisové fondy se řadí z hlediska rizika hned za fondy peněžního trhu. Jejich výnosnost je vyšší než výnosnost fondů peněžního trhu, stejně tak stoupá i rizikovitost. Dluhopisové fondy jsou určeny pro investování s delším časovým horizontem tj. více jak tři roky. Existuje mnoho druhů dluhopisů, jejichž rizikovitost závisí na době splatnosti dluhopisu a bonitě emitenta, měřené pomocí hodnocení ratingových agentur. Mezi nejméně rizikové dluhopisy patří dluhopisy státní, naopak nejrizikovějšími dluhopisy jsou tzv. „High Yield“ (dluhopisy firem mimo investiční stupeň - s horší bonitou) a dluhopisy rozvíjejících se zemí tzv. „Emerging Markets“. V oblasti investování do dluhopisových fondů platí: „Čím je doba do splatnosti delší, tím adekvátně roste riziko jeho splacení, ale zároveň za normálních okolností také roste dluhopisový výnos“. Dluhopisový výnos se kromě bonity emitenta a délce splatnosti odvíjí zvláště od výše inflace a výše úrokových sazeb. Pokud roste inflace, rostou úrokové sazby a dluhopisový výnos, ale zároveň s tím klesá cena dluhopisu, proto může dojít za určitých podmínek i k poklesu tržní hodnoty podílového listu dluhopisového fondu.

Smišené fondy investují do akcií, dluhopisů a peněžního trhu zároveň a vytváří tak portfolio investora v jediném fondu. Jsou určeny pro nezkušené investory nebo osoby, které se nechtějí o své investice příliš starat. Podstata smíšených fondů spočívá v diverzifikaci, která napomáhá snižovat investiční riziko. Vlastní míra rizikovitosti a výše výnosu závisí na poměru akciové složky k dluhopisům a složce peněžního trhu.

Zajištěné fondy jsou fondy, které garantují návrat vložených prostředků, avšak nepřinášejí závratné výsledky. Tento typ fondů je určený investorům, kteří požadují jistotu nulové ztráty. Tato jistota však není zadarmo, ale je kompenzována snížením možného výnosu, kterého se investor dobrovolně vzdá. Zajištěné fondy jsou zřizovány na dobu určitou či neurčitou:

- fondy na dobu určitou (zpravidla dva až pět let) garantují investorům vrácení 100% vložených peněz ke konci investičního období, přičemž není vhodné z fondu předčasně vystupovat, neboť tím investor přijde nejen o garanci návratu vložených prostředků, ale navíc zaplatí vysoké poplatky za předčasné vystoupení.
- fondy na dobu neurčitou zaručují podílníkům velice nízkou úroveň vrácení vložených prostředků (méně jak 100%), ovšem investoři mohou do fondu kdykoliv vstoupit a kdykoliv vystoupit.

Zvláštním druhem fondů jsou fondy se zamykáním výnosů. Investiční období je zde rozděleno na několik dílčích období, na jejichž konci se dosažený výnos uzavře a tím je ochráněno dosažené zhodnocení.

Fondy fondů bývají někdy nazývány zastřešovacími fondy, neboť zpravidla nakupují podílové listy jiných fondů. U tohoto typu fondů musí investor věnovat zvláštní pozornost celkovým nákladům fondu. V celkových nákladech se totiž kromě běžných nákladů, které vznikají u většiny fondů, objevují i náklady podfondů, jež nakoupili do svého portfolia. Vyšší náklady snižují ziskový potenciál v podobě vyšších poplatků než je tomu u běžných fondů. Je potřeba podotknout, že mezi fondy fondů netvoří jednotnou skupinu, což je potřeba zohlednit při srovnávání výkonnosti fondů. Můžeme zde najít jak fondy fondů akciové, fondy fondů smíšené, ale i fondy fondů dluhopisové.

Nemovitostní fondy investují do nemovitostí a to buď přímo, nebo prostřednictvím nemovitostních společností. Investici do speciálního nemovitostního fondu bychom mohli přirovnat k investici do společnosti, která nakupuje nemovitosti (kanceláře, nákupní centra, logistické areály, residenční nemovitosti, hotely apod.) a jejím hlavním výnosem jsou příjmy z pronájmu, přičemž tržní hodnota investice roste, případně klesá v souvislosti s pohybem tržní ceny držných nemovitostí. Hlavním problémem těchto fondů je právě tržní ocenění portfolia a nízká likvidita, ke které může dojít při vyčerpání podílu hotovostních či likvidních prostředků, jež je fond povinen podle zákona držet. Pak musí zákonitě dojít k odprodeji některé z nemovitostí, aby mohli být uspokojeni investoři. Nemovitostní fondy jsou určeny pro investice dlouhodobého investičního horizontu, nicméně výkonnost těchto fondů se v České republice pohybuje maximálně kolem 2%.

Akciové fondy jsou z běžných podílových fondů nejrizikovější a v dlouhodobém horizontu nejvýnosnější. Míra rizika závisí na společnostech, do jejichž akcií fondy investují. Fond se vyznačuje výrazným kolísáním kursu a tak může během relativně krátké doby dosáhnout vysokých výnosů i ztrát. Při investování do tohoto typu fondů je potřeba počítat s dlouhodobým horizontem alespoň pět let. V následující kapitole se akciovým fondům budu věnovat podrobněji.[1]

Tabulka 1: Výnos a riziko podílových fondů v závislosti na časovém horizontu

Typ podílového fondu	Očekávaný výnos investice	Kolísání investice (riziko)	Doporučená doba investice
Zajištěný	střední	střední	2 až 6 let
Peněžního trhu	nižší	nízké	1 až 2 roky
Dluhopisový	střední	střední	3 až 5 let
Akciový	vyšší	vysoké	7 a více let
Směšený	střední až vysoký	střední až vysoké	3 až 7 let

Zdroj: www.csob.cz/cz/Lide/Sporeni-a-investovani/Stranky/Podilove-fondy.aspx

Derivátové fondy patří k nejrizikovějším investicím a jsou určeny profesionálním investorům. Pro neprofesionálního investora znamená tento způsob investování téměř sto procentní ztrátu vložených prostředků, protože jejich hlavním investičním portfoliem jsou deriváty.

Hedžové fondy (někdy bývají označovány též jako fond kvalifikovaných investorů) se angažují ve zvláštních investičních strategiích, které bývají obvykle velice rizikové. Vzhledem k tomu, že nejsou nijak regulovány, jsou velmi pružné ve výběru investiční strategie. A právě v tom spočívá jejich riziko i kouzlo. Často postupují způsobem, který podílovým fondům zákon přímo zakazuje, poněvadž je považuje za příliš vysoké riziko. Hedžové fondy vyhledávají soukromé emise akcií, riskantní arbitráže, komodity, finanční páky, vypůjčené peníze, ve velké míře používají tzv. shortselling - krátké obchody s cennými papíry, které sami vůbec nevlastní. Pokud se jim ovšem daří, předčí tímto riskantním podnikáním běžné podílové fondy. Tento typ fondů však není určený široké veřejnosti, vzhledem k velikosti minimální investice, která je požadována ve výši 1 mil. USD, jsou určeny pouze pro bohaté a kvalifikované investory respektive výhradně pro institucionální investory. [1]

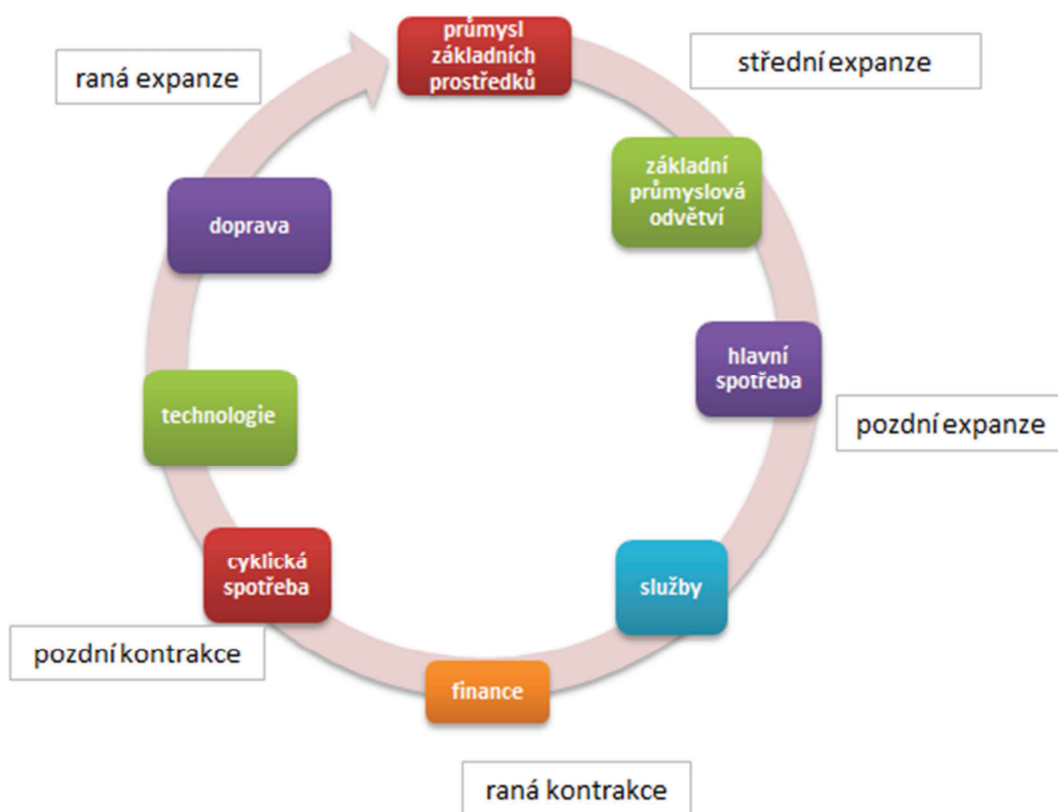
1.7. Akciové podílové fondy

Jak jsem již zmínila v předchozí kapitole, patří akciové fondy k nejrizikovější, ale za to k nejvýnosnější skupině běžných podílových fondů. Fondy, respektive jejich manažeři nakupují za peníze od investorů akcie firem, o nichž se domnívají, že se jim v budoucnosti bude dařit. Akciový podílový fond tak obsahuje portfolio několika akciových titulů, jejichž suma tvoří minimálně 66 % celkových aktiv fondu. Právě v tom vidím určitou výhodu oproti přímé investici do jednotlivých akcií. Je nesporné, že burzovní hodnoty jednotlivých akciových titulů v průběhu doby značně kolísají či dokonce několik

let klesají, nicméně z historického pohledu se vždy klesající trend obrátil v následný růst. U akcií v portfoliu podílových fondů tomu není jinak, avšak výhoda je v tom, že každý podílový fond obsahuje takzvané diverzifikované portfolio, díky čemuž jsou finanční prostředky rozloženy a je dosaženo snížení rizika ze ztráty investice. V praxi to znamená, že složení akciového portfolia je rozlišeno buď podle průmyslového odvětví (odlišného předmětu podnikání), podle geografických oblastí nebo různé velikosti (např. akcie středních a velkých firem).

Z tohoto pohledu můžeme akciové podílové fondy členit na sektorové akciové fondy, které investují do akcií ve vybraném sektoru (odvětví), globální nebo regionální akciové fondy či komoditní fondy.

U **sektorových akciových** fondů zvyšuje riziko ztráty chybějící oborová diverzifikace, v případě poklesu daného odvětví, což souvisí s vývojem ekonomického cyklu. Například automobilový průmysl, strojírenství nebo elektrotechnika prosperují v období ekonomického růstu, jiným odvětvím naopak vyhovuje spíše období ekonomického poklesu a některé sektory jsou na vývoji ekonomiky téměř nezávislé (např. potravinářství, tabákový průmysl, zdravotnictví). Před rozhodnutím, zda investovat do toho či onoho odvětví, by měl každý investor nejprve analyzovat daný sektor z pohledu růstů či poklesů v určitém časovém horizontu. Zjistit důležité prognózy orientované na obchod a ekonomiku a zjistit výkonnost sektoru v minulosti. Příkladem značných ztrát investic v nedávné minulosti bychom mohli zmínit fondy investující do finančnictví. Naopak fondy investující například do energií, telekomunikačních služeb, farmaceutického průmyslu, potravinářského a nápojového průmyslu dosahují v dlouhodobém horizontu stabilního růstu.



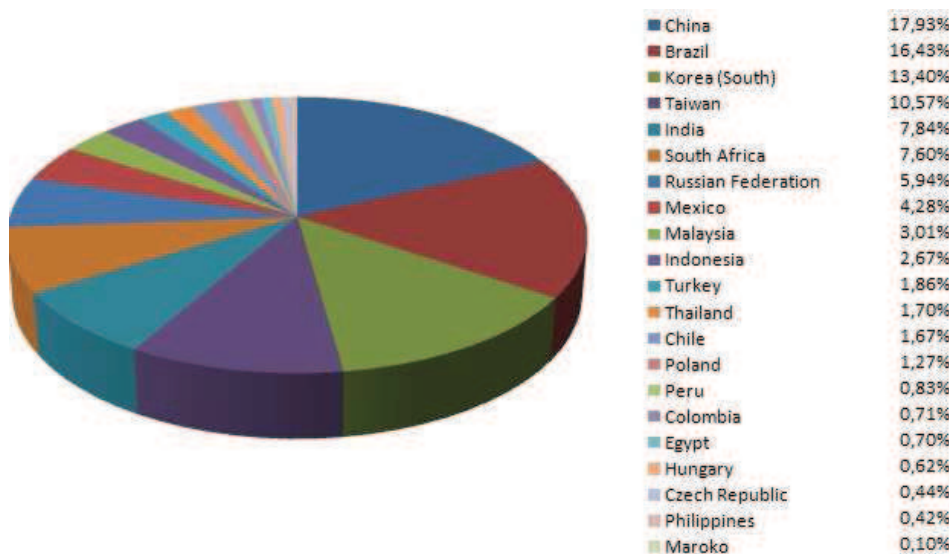
Obrázek 4: Výkonnost sektorů v průběhu ekonomického cyklu

zdroj: vlastní zpracování 2012 podle STEIGAUF, Slavomír. *Fondy - jak vydělávat pomocí fondů*, 1. vydání, Praha: GRADA Publishing a.s. 2003, ISBN 80-247-0247-9, s. 76

Stejně jako u jiných rizikovějších investic, platí základní pravidlo - méně zkušený investor by měl tento typ fondů využít pouze k doplnění investičního portfolia a nedat na to, že jiný zkušenější investor pomocí spekulací na růst či pokles vybraného odvětví může dosáhnout nadprůměrných výnosů. [23]

Globálně zaměřené fondy (developed markets) investují na akciových trzích po celém světě nebo se orientují na předem určený region či světadíl, tak je tomu např. u fondů USA, fondů západní Evropy, fondy jihovýchodní Asie. Vývoj těchto fondů souvisí s vývojem ekonomiky a úrokových sazeb v globálním měřítku.

Fondy rozvíjejících se trhů (emerging markets) bývají často velmi ovlivněny pohybem globálních fondů, ale i vývojem daného regionu popř. sektoru. Nejpodstatnější vliv na ně mají rizikové preference investorů. Regionální rozložení portfolia je velmi široké. Největší podíl v indexu emerging markets zaujímá Čína a Tchaj-wan, dále Brazílie a Jižní Korea, následuje východní Evropa, včetně Ruska. Česká republika zaujímá v indexu přibližně půl procenta – konkrétně jsou v indexu zahrnuty akcie ČEZ, Komerční banka, Telefonika O2 a CME.



Obrázek 5: Regionální rozložení portfolia iShares Emerging Markets
zdroj: FINEZ Investment Management, iShares, 2010-10-4 [17]

Komoditní fondy investují do akcií firem, které se zabývají těžbou nebo obchodováním s komoditami tzn. např. s ropou, nerostnými surovinami, drahými kovy, zemědělskými plodinami. Výkonnost těchto fondů je závislá na vývoji cen těchto komodit a na měnovém kurzu dolaru, v němž se tyto komodity obchodují.

1.8. Rizika spojená s investováním do akciových podílových fondů

Riziko představuje zvláštní stupeň nejistoty, že dosažený výnos bude odlišný od výnosu, který investor očekává. Odchylnka může být způsobena poklesem celkové hodnoty investice, či naopak růstem celkové hodnoty investice, což se ve výsledku odráží na realizovaném výnosu. [16]

„Investiční riziko je variabilita nebo periodicky se opakující fluktuaace celkového výnosu“ (STEIGAUF, Slavomír. Fondy - jak vydělávat pomocí fondů, s. 25)

S každou investicí či obchodem na kapitálovém trhu je spojena celá řada investičních rizik. Mezi základními jmenujme např. tržní riziko, riziko změny výnosů, riziko spojené s managementem fondu, riziko bankrotu a další:

Tržní riziko je skupinou rizik představujících potenciální ztrátu ze změn tržních cen finančních nástrojů v důsledku nepříznivého vývoje tržních podmínek a jejich dopadu na zisk – úrokových měr, cen akcií, cen komodit nebo měnového kurzu. V rámci tržního rizika tedy rozeznáváme čtyři kategorie rizik:

- **Úrokové riziko** spočívá v riziku ztráty ze změny cen nástrojů citlivých na úrokové míry (tzn. s určitou splatností např. poskytnuté úvěry, vklady, dluhopisy, pokladniční

poukázky). Toto riziko se zvláště vztahuje na pohyby cen dluhopisů, které jsou způsobené převážně změnami úrokových sazeb. Platí zde pravidlo: „Rostlou-li úrokové sazby, ceny dluhopisů klesají a naopak.“

- **Akciové riziko** souvisí s vlivem změny kurzu akcie, změny volality cen akcií, změny dividend.
- **Měnové riziko** je druh rizika vznikajícího změnou kurzu jedné měny vůči jiné měně. Jedná se o riziko ze změny spotového měnového kurzu a riziko změny volality měnového kurzu.
- **Komoditní riziko** je spojeno se změnou cen komodit, změnami vztahů mezi spotovými a forwardovými cenami komodit, změnami cenového rozpětí mezi různými komoditami. Největší roli v tomto směru hrají energetické suroviny.

Toto riziko bývá označováno jako nediverzifikovatelné riziko, neboť se mu investor nemůže prakticky vyhnout. Jedinou možností je proto pro investora dlouhodobý časový horizont, protože ceny v krátkodobém období budou stále více či méně kolísat.

Riziko změny výnosů znamená, že je celkem reálná možnost, aby se výnos z investice změnil. Paradoxně nejnižší riziko změny výnosů nesou kmenové akcie, jejichž dividendy jsou stabilní a v čase mají stoupající trend. Naopak nejvyšší riziko je u fondů peněžního trhu a krátkodobých dluhopisů, jejichž úrokové výnosy jsou vázány na krátké období.

Riziko spojené s managementem fondu symbolizuje nejistotu spočívající v selhání lidského faktoru zvláště v rozhodování. Výkonnost podílového fondu spočívá zvláště ve správné volbě portfolia fondu, správných investičních volbách v investování a pokud management neučiní správné rozhodnutí ve správný čas, dojde ke snížení hodnoty investic.

Inflační riziko je zvláště pro dlouhodobé investice nejzávažnějším rizikem. Vzhledem k tomu, že inflace vede ke snížení kupní síly peněz, je zvláště při dlouhodobějším investování důležité porovnat výnos investice s výškou inflace. [2]

Tabulka 2: Kupní síla 1 000 Kč při 10% roční inflaci

Reálná = kupní síla 1 000 Kč, inflace = 10%			
r. 2003	909,10 Kč	r. 2009	513,30 Kč
r. 2004	826,50 Kč	r. 2010	466,70 Kč
r. 2005	751,40 Kč	r. 2011	424,30 Kč
r. 2006	683,10 Kč	r. 2012	385,80 Kč
r. 2007	621,00 Kč	r. 2013	350,80 Kč
r. 2008	564,60 Kč	r. 2014	319,00 Kč

Zdroj: STEIGAUFG, Slavomír. Fondy - jak vydělávat pomocí fondů, 1. vydání, Praha: GRADA Publishing a.s. 2003, ISBN 80-247-0247-9), s. 27

Likvidní riziko značí potenciální ztrátu investice, v případě, že eminent není schopen získat prostředky pro úhradu svých závazků přeměnou jednotlivých složek majetku do hotovostní formy před splatností svých závazků. Investiční produkty s vysokou likviditou a tím pádem nízkým likvidním rizikem je snadné na trhu prodat či koupit a to bez ohledu na termín splatnosti (u dluhových investičních instrumentů).

Riziko bankrotu je částečně spjato s hospodářským cyklem, hlavní podíl ale souvisí s ekonomickou situací v konkrétní společnosti, do které se investor rozhodl vložit své finanční prostředky. Zhoršující se finanční situace, která by mohla firmu dovést až k úpadku je patrná z finančních výkazů takové společnosti a následně se zobrazí i v hodnocení ratingových agentur. Zprávy ratingových agentur jako je např. Moody's nebo Poor's o finančním zdraví společností, jsou pro investory důležitou informací při posuzování rizika.[2]

Vzhledem k tomu, že každý investor zaujímá k riziku jiný postoj a u každého investora se také liší maximální míra rizika, kterou je ochoten postoupit, měl by se při výběru vhodného typu investice zamyslet nad třemi základními otázkami:

- Jaký požaduje výnos?
- Jaké riziko je ochoten podstoupit?
- Na jak dlouhou dobu je ochoten investovat?

Obecně platí, že vysoký výnos je spojen s vysokým rizikem a s delší dobou investování.

1.9. Jak postupovat při investování do akciových fondů

Pokud investor uvažuje o investování do otevřených podílových fondů poprvé, je nejlepší požádat o konzultaci bankovního nebo finančního poradce. I přesto je potřeba při úvahách o vložení svých peněžních prostředků do investic jakéhokoliv charakteru znát odpověď na několik základních otázek:

1. Jaké jsou mé finanční cíle?

2. Jak dlouho mohu ponechat peníze investované (čili určení délky časového horizontu)?
3. Jaké riziko ztráty jsem schopen unést?
4. Kolik času mohu věnovat správě (kontrolě) svých investic?

Tyto jednoduché otázky jsou většinou podrobněji rozpracovány v „Investičním dotazníku“ (příloha A), který má za povinnost (podle zákona o kolektivním investování) každá investiční společnost s investorem vyplnit. Na základě vyhodnocených odpovědí je dosaženo typové charakteristiky investora, to znamená, zda se jedná o konzervativního investora, dynamického (agresivního) investora, investora s růstovým potenciálem apod.

Investiční (bankovní či finanční) poradce sestaví „Investiční plán“ (příloha B) obsahující navrženou strukturu portfolia a doporučení, do kterých fondů investovat tak, aby byly nejlépe uspokojeny požadavky klienta. Hlavní důraz v Investičním plánu je kladen na rozložení aktiv, tedy na to, jak budou investorovy peníze rozloženy mezi investiční produkty: fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy, akciové fondy. U konzervativních investorů, kterých je v české republice podle provedených průzkumů naprostá většina, budou převažovat investice do stabilnějších produktů, jako jsou peněžní fondy či dluhopisy. Naopak dynamický investor zvládne nést vyšší riziko a budou u něho převažovat akciové fondy okrajově doplněné o dluhopisy či fondy peněžního trhu.

1.10. Kritéria volby akciového podílového fondu

Jakým způsobem tedy vybrat správný fond? Na co by měl investor soustředit svoji pozornost? V předchozí kapitole jsem zmínila, že zvláště u prvních investičních počinů by se měl investor obrátit na svého investičního či finančního poradce, což sebou nese značné výhody. Nicméně kvalita investičních poradců je různá a tak by si investor měl určité informace před realizovanou investicí zjistit a ověřit údaje sdělené poradcem. V každém případě není nutné své kroky nikterak uspěchat, spíše naopak, jde přece o peníze. Je potřeba, aby porozuměl základním principům, vše důkladně prozkoumal a dokonale zvážil, zda je schopen unést veškerá rizika investování.

1.10.1. Investiční strategie fondu

Prvním krokem při výběru vhodného fondu, vyplývajícím ze sestaveného Investičního plánu, je volba investičního zaměření fondu tzn. investiční strategie fondu. Fondy s podobnou investiční strategií mají zpravidla stejný vývojový trend. V portfoliu by tudíž měly být zastoupeny fondy s odlišným zaměřením (podle regionu, sektoru), aby

docházelo k vzájemnému tlumení případných poklesů kurzů a snížilo se tak riziko ztráty.

Investiční fondy využívají při investování na akciových trzích celou řadu investičních strategií. Z pohledu obchodování s akciemi jsou to strategie buy-and-hold a obchodování. **Buy-and-hold** předpokládá růst ceny akcií v dlouhodobém časovém horizontu (nejméně 10 let), což vychází z historického vývoje ekonomik kapitalistických zemí. V důsledku ekonomických cyklů může sice docházet ke krátkodobým výkyvům, které se však v dlouhodobém horizontu vyrovnají. Tato strategie investorovi přináší i další výhody, jedná se o nižší komisionářské poplatky při obchodování a snížení daní. **Obchodování** spočívá v časování trhu. Tato strategie vyžaduje určitou předvídatost investora, kdy trh nebo ceny určitých akcií budou růst nebo klesat. Aby investor dosáhl maximálního zisku, je potřeba prodat své podíly, když jsou trhy nahoře a nakupovat, když jsou dole. Tato strategie je však příliš problematická, často akcie dosahující zdánlivě vysoké ceny mohou vystoupit ještě výš a naopak.

Další kritérium rozděluje investiční strategie podle zaměření na hodnotu a na růst. Investování zaměřené **na hodnotu** (Value Investing) je zaměřeno na akcie firem s nízkou cenou, přitom vnitřní hodnota měřená akciových společností měřená zisky, tržbami, cash flow či výší aktiv zdaleka tak nízká není. Tato strategie patří podle investičních odborníků k relativně nejbezpečnějším, neboť dává předpoklad, že nedojde k přepřelacení finančního aktiva ve světle falešné naděje o jeho budoucím růstu. Při investování zaměřeném **na růst** (Growth Investing) investor vyhledává především ty akcie, které vykazují akcelerující růst tržeb a zisků. [4]

1.10.2. Volatilita

Druhým krokem výběru vhodného fondu je volatilita – kolísavost ceny podílů. S tím samozřejmě souvisí i výnosnost akciového fondu. Volatilitu měříme buď to směrodatnou odchylkou, nebo koeficientem beta.

Směrodatná odchylka vyjadřuje míru, s jakou výnosy fluktuují kolem své průměrné hodnoty. Čím vyšší je směrodatná odchylka, tím vyšší je riziko investice. Definice směrodatné odchylky říká: „skutečné výnosy fondu budou kolísat od průměrné roční hodnoty výnosu v pásmu plus/minus směrodatná odchylka, v průběhu přibližně dvou třetin časového období a v pásmu dvakrát směrodatná odchylka se budou pohybovat v 95 % času.“

Koeficient beta se používá k měření tržního rizika, měří relativní pohyby ceny akcie nebo fondu vůči trhu. Pro výpočet se použijí výnosy za posledních 36 měsíců, které se porovnají s měsíční hodnou indexu trhu.

$$\beta_A = K_{Am} * \frac{SA}{Sm} \quad (1)$$

kde: K_{Am} = koeficient korelace mezi vývojem výnosnosti cenného papíru A a tržního portfolia m
 S_A = riziko cenného papíru A vyjádřené směrodatnou odchylkou
 S_m = riziko tržního portfolia vyjádřené směrodatnou odchylkou

Zdroj: http://www.fce.vutbr.cz/veda/juniorstav2008_sekce/pdf/7/Prodelal_Frantisek_CL.pdf [26]

Pokud je hodnota koeficientu beta vyšší jak 1,0, pak má daná investice nadprůměrnou volatilitu tj. vyšší riziko.[4]

1.10.3. Rychlost obratu portfolia

Třetím krokem je zjištění míry, respektive rychlosti obratu akciového portfolia, která měří množství nákupů a prodejů uskutečněných managementem fondu. Ukazatel je roven poměru součtu nabytých aktiv (s výjimkou peněžních prostředků získaných prodejem podílových listů) a prodaných aktiv (s výjimkou peněžních prostředků vyplacených při odkupu podílových listů) k průměrnému vlastnímu kapitálu fondu za měsíc. Pokud je rychlost obratu rovna 100%, pak management fondu drží každou akcii v průměru jeden rok, 50% znamená, že cenné papíry jsou v držení přibližně dva roky. Hodnoty rychlosti obratu portfolia se mohou pohybovat v těchto intervalech:

Nízký obrat	až do 40 %	
Průměrný obrat	od 40 do 120 %	
Vysoký obrat	nad 120 %	[4]

1.10.4. Majetek akciového fondu

Čtvrtým krokem, který je potřeba zohlednit při výběru fondu, je velikost jeho aktiv a cash flow. Fondy s velkými portfolii mají zpravidla nižší náklady, talentovanější manažery a analytiky a obchodní výhody. U fondů s malými portfolii je nesporná výhoda v rychlejší adaptabilitnosti a i relativní výkonnosti. V cash flow se zobrazuje rozdíl mezi nákupy a zpětnými prodeji podílů. V tomto případě by měl být investor velmi opatrný, pokud jsou v ukazateli patrné velké a konzistentní zpětné prodeje podílů, které mohou být zapříčiněny neuspokojivými výsledky, negativním vývojem a podobně. [4]

Dále by měl investor zjistit **počet akcií** v portfoliu fondu. Průměrně fondy mají v držení sto různých akcií pro zajištění diverzifikace. Opět zde platí, že čím vyšší diverzifikace,

tím jsou potenciální výnosy nižší.

1.10.5. Výnosnost a nákladovost

Nejvíce však investora zajímá výnosnost (výkonnost) fondu, tj. suma všech příjmů a zisků po započtení trvalých nákladů. Celková výkonnost vychází z čisté hodnoty aktiv. Tento základní ukazatel hodnocení výkonnosti fondu podává informaci o tom, kolik majetku fondu oceněného v tržních cenách po odečtení závazků fondu připadá na jednu akcii.

Tabulka 3: Výpočet celkového výnosu fondu

Změna čisté hodnoty aktiv (NAV):

1. Čistá hodnota aktiv na konci roku		53,20
2. Čistá hodnota aktiv na začátku roku	-	47,06
3. Zvýšení hodnoty aktiv		6,14

Celkový dolarový výnos:

4. Výnosy z investičních příjmů		0,10
5. Výnosy z distribuovaných čistých realiz. zisků	+	2,06
6. Zvýšení čisté hodnoty aktiv	+	6,14
7. Dolarový výnos na 1 podíl		8,30

Celkový výnos v % (= řádek 7 / řádek 2 * 100) 17,64 %

Zdroj: STEIGAUFG, Slavomír. *Fondy - jak vydělávat pomocí fondů*, 1. vydání, Praha: GRADA Publishing a.s. 2003, ISBN 80-247-0247-9, cit. s. 36 [4]

Při posuzování výše výnosnosti je také nutné porovnávat výnosy fondu s benchmarkem v rámci určitého druhu fondů a porovnat i výnosy z hlediska časového vývoje.

S výkonností fondu souvisí výše nákladů fondu, měřená **poměrovým ukazatelem nákladů (TER)**. Tento ukazatel udává podíl výdajů podílového fondu během uplynulého účetního roku k čistým aktivům. Do výdajů jsou zahrnuty administrativní náklady fondu, manažerský poplatek, poplatek za správu cenných papírů, poplatky za poradce, náklady na audit a auditorskou zprávu, komisionářské a licenční náklady. Obecně můžeme říci, že pokud je TER nižší než 1% jedná se o fond s nízkými náklady, u akciových fondů však nákladový koeficient vychází v porovnání s jinými fondy vyšší, což je bohatě kompenzováno vyššími výnosy. [4]

Kritérií pro výběr vhodného investičního fondu je skutečně celá řada, nicméně mezi posledními zde zmíněnými je potřeba neopomenout dosažitelnost nákupu a prodeje podílových listů a informace o správci fondu tj. investiční společnosti a o jejím finančním zázemí.

2. Analýza možností investování peněžních prostředků ve vybraných podílových fondech

Na českém trhu působí celá řada investičních společností. Záleží již jen na investovi, kterou z nich využije pro správu svých finančních prostředků. Osobně bych doporučila využít společnost, která je členem Asociace pro kapitálový trh ČR. Tato asociace zavedla přísná samoregulační pravidla, včetně včasného zveřejňování informací a etického způsobu prezentace jednotlivých fondů.

Členy asociace je 41 investičních společností, které působí v ČR. Mezi deset největších zprostředkovatelů domácích a zahraničních podílových fondů v České republice patří k 31. 12. 2011 skupina ČSOB (69,51 mld. Kč), skupina České spořitelny (64,16 mld. Kč), skupina Komerční banky (27,08 mld. Kč), skupina ING (14,03 mld. Kč) a Generali PPF AM (12,69 mld. Kč) a další.

Tabulka 4: Struktura trhu kolektivního investování v ČR podle zprostředkovatelů

Správce	Fondový mandát
ČSOB (Group)	69 505 873 296 Kč
Česká spořitelna, a. s. (Group)	64 159 006 311 Kč
Komerční banka (Group)	27 084 496 616 Kč
ING (Group)	14 025 910 558 Kč
Generali PPF AM/ ČP Invest	12 694 598 211 Kč
UniCredit Bank Czech Republic, a. s. - Pioneer Investments, a. s.	12 469 540 082 Kč
Conseq Investment Management, a. s.	8 704 481 466 Kč
Raiffeisenbank a.s.	5 571 191 437 Kč
AXA investiční společnost a.s.	5 115 081 090 Kč
J&T INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, a. s.	1 877 392 422 Kč
Ostatní	2 857 321 174 Kč
Celkem	224 064 892 663 Kč

Zdroj: http://www.akatcr.cz/download/2310-tk_20120222_-_prezentace_roku_2011_pdf.pdf [7]

Při analyzování možností investování peněžních prostředků se zaměřuji pouze na tužemské akciové podílové fondy, tedy fondy spravované a distribuované investičními společnostmi, které patří k nejvýznamnějším subjektům kolektivního investování v České republice. Tyto fondy jsou denominovány v české měně (v CZK), mají dlouhodobý časový horizont (nejméně 5 let) a jsou určeny pro širokou veřejnost.

V současné době je u nás možné investovat v české koruně do osmnácti akciových fondů sedmi investičních společností [9]. Nejpočetnější skupinou akciových fondů disponuje investiční společnost ČP Invest, člen finanční skupiny České pojišťovny. Druhou

nejpočetnější skupinu tvoří akciové podílové fondy investiční společnosti ČSOB, a. s. a investiční společnosti AKRO a dále jsou zastoupeny podílové fondy investiční společností České spořitelny, a. s., investiční kapitálové společnosti Komerční banky, a. s. a investiční společnosti AXA, a. s.

Při vlastní analýze zvolím následující postup: Vzhledem k tomu, že každá investiční společnost nabízí fondy s různou investiční strategií, je potřeba tyto fondy rozdělit do skupin stejné či podobné investiční strategie. Fondy jsem tedy seskupila podle sektorové nebo regionální příslušnosti na globálně zaměřené fondy, fondy rozvíjejících se trhů střední a východní Evropy, sektorově orientované fondy a fondy vyspělých trhů. U sektorových fondů jsem se zaměřila na akciové fondy realitního trhu, i když v nabídce existují i fondy jiných odvětví. V rámci každé skupiny uvedu stručnou charakteristiku jednotlivých fondů vč. informací o investiční strategii, skladby aktiv a hodnotě majetku fondu. Dále se budu zabývat porovnáním výkonnosti fondů, nákladovosti pomocí ukazatele TER, obrátkou portfolia (PTR) a volatilitou fondu, okrajově se též zmíním o výši jednotlivých poplatků. Bohužel všechny informace nejsou zcela dostupné i přesto, že zákon o kolektivním investování ukládá investičním společnostem zveřejňování informací.

Informace a data použitá při analýze jednotlivých fondů jsou čerpány především z výročních zpráv, měsíčních zpráv a statutů jednotlivých fondů, které jsou dostupné na internetových portálech a informačních materiálech jednotlivých investičních společností, ale také z internetových portálů: www.kurzy.cz a www.ifondy.cz.

2.1. Globálně zaměřené fondy

Kategorie globálních investičních fondů tvoří nejpočetnější skupinu fondů a patří do skupiny s nejvyšší diverzifikací. Účelem diverzifikace je snížení rizika portfolia při zachování stejného výnosu. Toho lze dosáhnout rozložením investice do více aktiv, jejichž cenový vývoj je navzájem nezávislý. Větší úlohu zde hraje diverzifikace sektorová než diverzifikace teritoriální, protože v současné době stále více dochází ke sbližování národních ekonomik a řada velkých firem je přímo nadnárodními společnostmi, které obchodují po celém světě anebo dceřinou společností některé globální společnosti. Vývoj akcií těchto podniků, i když jsou kótovány na různých trzích, je takřka totožný.

Do skupiny globálně zaměřených fondů jsem zařadila tyto akciové podílové fondy: Pioneer – akciový fond, ČSOB akciový mix, Fond globálních značek ČP Invest. Všechny

tyto uvedené fondy mají společného jmenovatele – investují do akcií popřípadě i jiných cenných papírů globálního trhu, investice do těchto fondů je dlouhodobého charakteru tzn. 5 a více let a jsou určeny dynamickým investorům.

2.1.1. Pioneer - akciový fond

ISIN: 770030000143

Správce fondu: Pioneer investiční společnost, a. s.

Depozitář: UniCredit Bank Czech Republic, a. s.

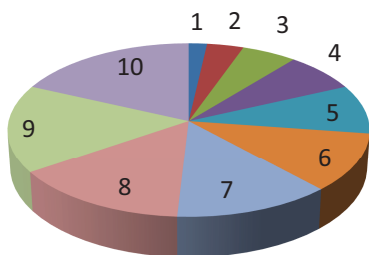
Datum zahájení činnosti 20. 11. 2000

Charakteristika a investiční strategie fondu: Fond vyhledává investice do silných společností napříč celou řadou sektorů a odvětví, přednostně investuje do akcií, finančních derivátů a peněžních poukázek obchodovaných zejména na trzích zemí Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj, trhů Evropské unie, zemí Evropského hospodářského prostoru. V akciovém portfoliu zaujímají největší podíl instrumenty severoamerických trhů. Fond porovnává svoji výkonnost oproti benchmarku složeného z burzovního akciového indexu MSCI World Local (světové akcie) a indexu korunové úrokové sazby PRIBOR6M (ČR peněžní trh). Investičním cílem Fondu je dosažení lepšího zhodnocení investic podílníků než činí vývoj výše uvedeného benchmarku. Fond zajišťuje investice v cizí měně proti měnovému riziku prostřednictvím instrumentů devizového trhu. [25]

Tabulka 5: Deset největších portfoliových investic – Pioneer akciový fond

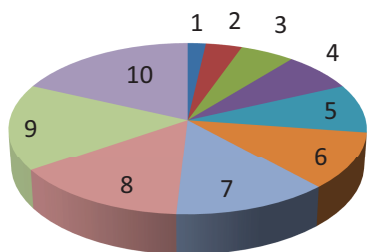
Akcie	zastoupení	Akcie	zastoupení
APPLE INC	3,95%	UNITED TECHNOLOGIES CORP	2,13%
Microsoft Corp.	2,51%	QCOM US	2,09%
MCKESSON CORP	2,51%	BP	2,06%
ALTRIA GROUP	2,34%	Merck & Co. INC.	2,05%
VODAFONE	2,31%	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	2,03%

Zdroj: vlastní zpracování za použití dat měsíční zprávy fondu, dostupné na <http://www.pioneerinvestments.cz/Fond/Souhrn/201203/CZK/ZBAkciovy.pdf>



Země	zastoupení
1. USA	51,84%
2. Japonsko	7,86%
3. Velká Británie	7,82%
4. Německo	4,54%
5. Nizozemí	3,17%
6. Francie	3,14%
7. Švýcarsko	2,29%
8. Kanada	2,28%
9. Norsko	1,36%
10. Ostatní	15,70%

Obrázek 6: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta - Pioneer akciový fond
Zdroj: vlastní zpracování 2012



Sektor	zastoupení
1. Finance	14,10%
2. Zdravotnictví	12,75%
3. Těžba a zprac. surovin	11,39%
4. Spotřební zboží	10,40%
5. Informační technologie	9,99%
6. Energie	9,39%
7. Zboží krát. spotřeby	8,75%
8. Telekomunikace	8,04%
9. Průmysl	4,37%
10. Energetika a plynárenství	1,12%

Obrázek 7: Struktura akciové části portfolia dle sektorů – Pioneer akciový fond
Zdroj: vlastní zpracování 2012

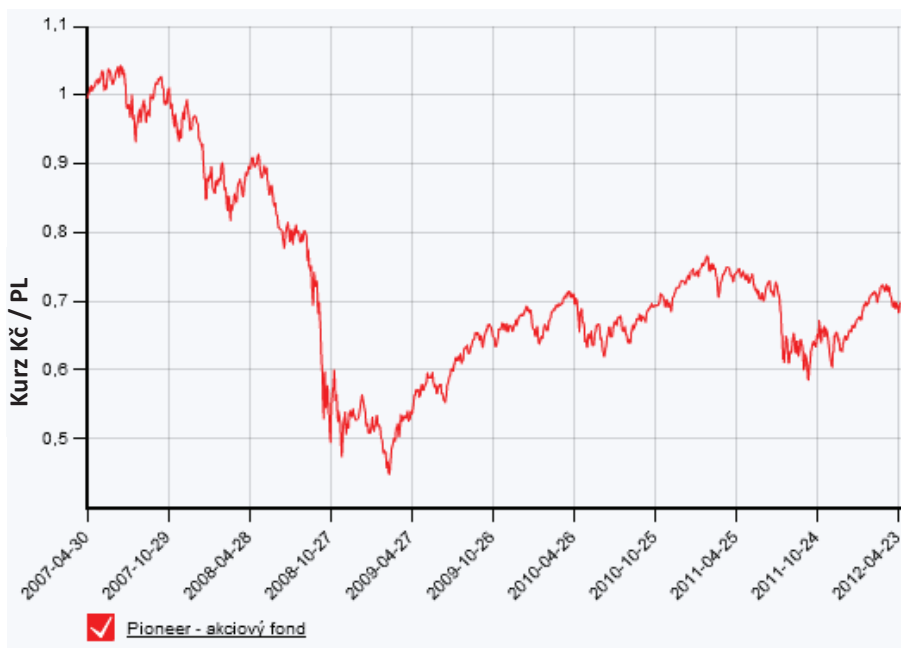
Počet investorů 1.229 z toho 8 institucionálních

Čisté obchodní jmění k 30. 3. 2012: 1.067,11 mil. Kč

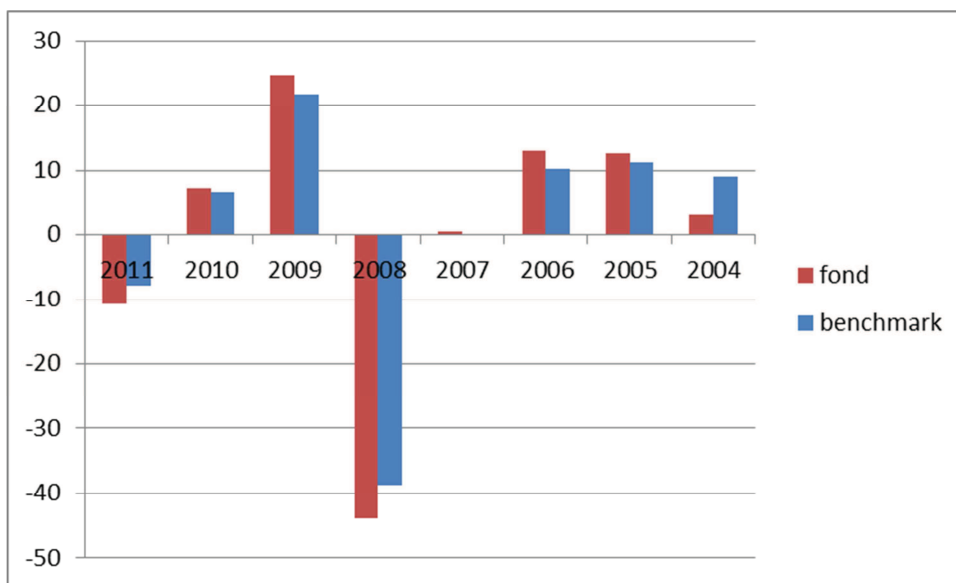
Počet podílových listů: 1.492.252.832

Kurz k 30. 3. 2012: 0,7151 Kč / podílový list

Výkonnost: Výkonnost akciového podílového fondu Pioneer znázorňuje níže uvedený graf (obr. 8), výkonnost je hodnocena jako tržní kurz podílového listu, který je přepočítáván denně. Podílový fond zveřejňuje údaje o vývoji kurzu ve 14 denních intervalech.



Obrázek 8: Výkonost akciového fondu Pioneer v posledních 5 letech
Zdroj: <http://www.ifondy.cz>



Obrázek 9: Procentuální výkonost akciového fondu Pioneer
Zdroj: Vlastní zpracování 2012

Z obou grafů (obr. 8 a 9) je patrné, že roky 2007 - 2008 byly pro tento akciový fond stejně tak i pro celý finanční trh nejkrizovějším obdobím v posledních sedmi letech. Můžeme říci, že výkonost akciového fondu Pioneer prakticky kopíruje vývoj benchmarku sestaveného z akciového indexu světových akcií MSCI. Tato ztráta byla způsobena dopadem americké krize na globální trh. V těchto letech fond utrpěl ztrátu na majetku ve výši 43%. Od roku 2009 začíná fond svoji situaci vyrovnávat. I přes mírnou kolísavost tržní ceny podílových listů má výkonost stoupající tendenci, která byla

v roce 2011 přerušena. Na kapitálový trh přišla nová vlna nejistoty v podobě snížení amerického prestižního ratingu, obav z šíření dluhové krize do velkých evropských ekonomik a nepříznivou situaci na evropské politické scéně, čímž došlo k dalšímu propadu akciového trhu a rozšíření globálního výprodeje akcií i komodit.

Volatilita podílového fondu činí 12,51%.

Poplatky: Investiční společnost Pioneer patří k těm správcům investic, kteří se vyznačují nemalými poplatky pro investory. U akciového fondu Pioneer je účtován vstupní poplatek při nákupu podílových listů investorem ve výši 2 - 3,5% v závislosti na výši investované částky (např. pokud chce investor vložit 100.000 Kč do podílových listů, bude mu vyúčtován poplatek ve výši 2.912,63 Kč a to v den vložení investované sumy na účet investiční společnosti). Do fondu je možné investovat jak jednorázově, tak i v pravidelných intervalech. Minimální částka pro úvodní investici je 5.000 Kč, minimální výše následných investic je 1.000 Kč. Za obhospodařování fondu účtuje investiční společnost manažerský poplatek ve výši 2%, který zohledňuje do kurzu podílového listu. Pokud chce investor z podílového fondu vystoupit nebo prodat část svých podílových listů, může tak učinit kdykoliv, minimální částka zpětného odkupu podílových listů činí 3.000 Kč. Výstupní poplatek při zpětném odkupu podílových listů investiční společnost neúčtuje. [25]

2.1.2. ČSOB akciový mix

ISIN: 770000001170

Správce fondu: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Depozitář: ČSOB, a. s.

Datum zahájení činnosti: 1. 11. 1999

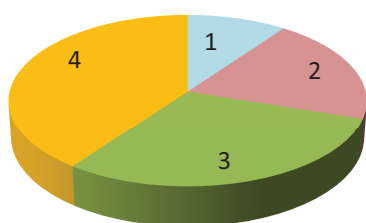
Charakteristika a investiční strategie fondu: Fond investuje do akcií světových společností bez ohledu na oborové hranice. Investiční strategie fondu je zaměřena na akcie amerických trhů (především tedy USA), evropských trhů (zahrnující i Velkou Británii) a japonských trhů. Výkonnost fondu je následně porovnávána s vývojem benchmarku, který se skládá z burzovních akciových indexů S&P 500 (USA) zastoupený vahou 62%, Eurostoxx 50 (Evropa) 20%, FTSE 100 (Velká Británie) 13% a Nikkei 225 (Japonsko) 5%. V případě nedostatku investičních příležitostí fond doplňkově investuje i do dluhopisů. Fond je zajištěn proti měnovému riziku a díky tomu se v případě nepříznivého

vývoje na devizovém trhu eliminuje kurzovní rozdíl, který by se tak negativně promítl do výkonu fondu. [14]

Tabulka 6: Deset největších portfoliových investic – ČSOB akciový mix

Akcie	zastoupení	Akcie	zastoupení
APPLE INC	4,02%	EXXON MOBIL CORP	1,85%
NIKKO EXCHANGE TRADE	3,16%	MC DONALD`S CORP	1,52%
SPDR TRUST SERIES 1	2,15%	LVMH-MOET H.L.VUIT.	1,36%
GOOGLE INC	2,05%	GENERAL ELECTRIC	1,35%
I.B.M.	1,91%	SANOFI	1,30%

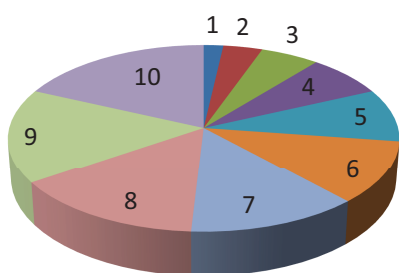
Zdroj: vlastní zpracování za použití dat měsíční zprávy fondu, dostupné na <http://www.csob.cz/cz/fondy/Akciove-fondy/Stranky/770000001170.aspx>



Země	zastoupení
1. USA	62,00%
2. Japonsko	5,00%
3. Velká Británie	13,00%
4. Evropa	20,00%

Obrázek 10: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta – ČSOB akciový mix

Zdroj: vlastní zpracování 2012



Sektor	zastoupení
1. Finance	9,80%
2. Zdravotnictví	11,90%
3. Těžba a zpracování surovin	2,50%
4. Spotřební zboží	11,90%
5. Informační technologie	14,60%
6. Energie	9,80%
7. Zboží krát. spotřeby	12,40%
8. Telekomunikace	9,50%
9. Průmysl	7,90%
10. Energetika a plynárenství	9,70%

Obrázek 11: Struktura akciové části portfolia dle sektorů – ČSOB akciový mix

Zdroj: vlastní zpracování 2012

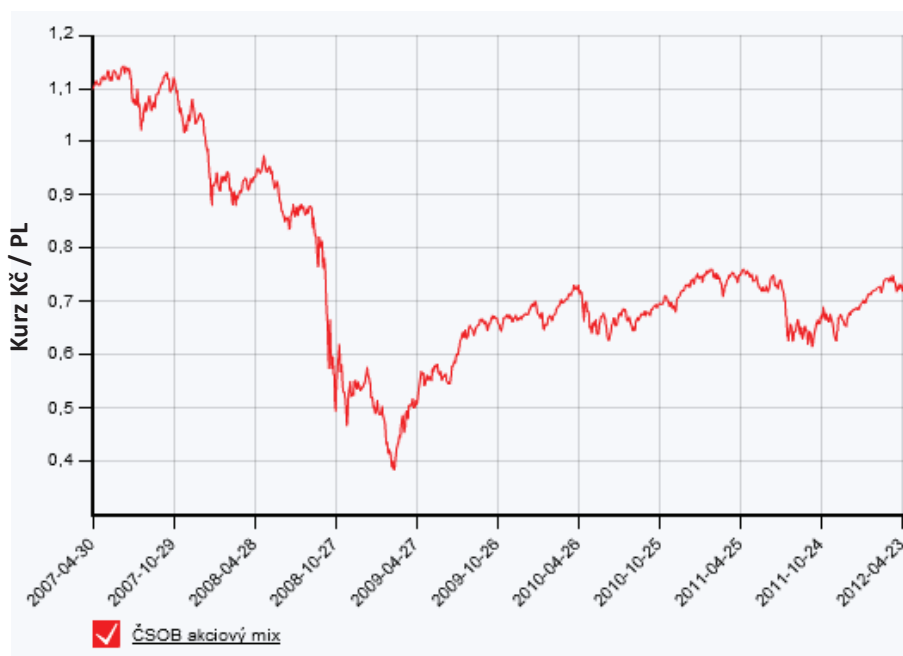
Počet investorů: 5.021 z toho 15 institucionálních

Čisté obchodní jmění k 28. 3. 2012: 1.212,338 mil. Kč

Počet podílových listů: 1.637.695.307

Kurz k 28. 3. 2012: 0,7403 Kč / podílový list

Výkonnost: Výkonnost fondu ČSOB akciový mix je znázorněna v níže uvedeném grafu (obr. 12). Výkonnost Fondu je hodnocena jako změna vlastního kapitálu připadajícího na jeden podílový list fondu.



Obrázek 12: Výkonnost fondu ČSOB akciový mix v posledních 5 letech

Zdroj: <http://www.ifondy.cz>

Podobně jako u akciového fondu Pioneer je i zde patrné, že rok 2008 byl pro tento fond nejkrizovějším obdobím. V tomto roce ztratil téměř 50% své výkonnosti. Od jara 2009 se začíná tento rapidní propad vyrovnávat pouze s nízkým kolísáním tržní ceny podílových listů. Na počátku roku 2012 došlo k silnému růstu světových akciových trhů, silnější růst zaznamenaly zvláště americké a japonské trhy. Díky těmto růstům došlo k vyrovnání ztráty z podzimu 2011, kterou způsobila napjatá a nestabilní situace na evropské politické scéně.

Volatilita podílového fondu činí 11.87%

Poplatky: Globální akciové podílové fondy díky své poměrně rozsáhlé diverzifikaci mají stanoveny poměrně vysoké poplatky. ČSOB akciový mix účtuje vstupní poplatek 2,5% bez ohledu na výši investované částky. První investice však musí činit minimálně 5.000 Kč. Do fondu je možné investovat pravidelně, v tomto případě je hodnota investované částky stanovena na minimálně 500 Kč. Fond si každoročně inkasuje manažerský poplatek ve výši 2%, který promítá výnosu podílových listů. Výstupní poplatek při zpětném odkupu podílových listů není stanoven. [14]

2.1.3. Fond globálních značek

ISIN: CZ0008471778

Správce fondu: ČP INVEST investiční společnost

Depozitář: Deutsche Bank AG, Filiale Prag

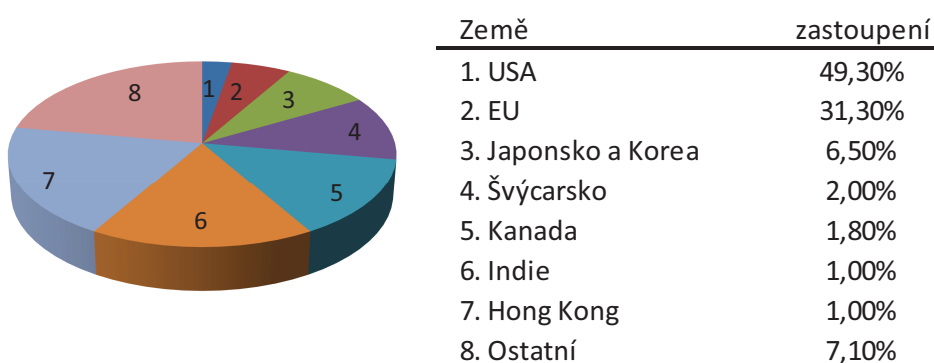
Datum zahájení činnosti: 15. 11. 2001

Charakteristika a investiční strategie fondu: Fond investuje výhradně do akcií 100 kapitálově silných společností, které disponují nejhodnotnějšími globálními značkami (podle žebříčku, který každoročně sestavuje společnost Interbrand a zveřejňuje časopis Bussinesweek). Hlavní myšlenka investiční strategie je postavena na skutečnosti, že bohatství domácností v dlouhodobém horizontu roste, přičemž značná část příjmů domácností je utracena za spotřební zboží a služby. Z toho profitují zvláště nadnárodní společnosti disponující významnou značkou (brand name) a mohou si tak dovolit vyšší ceny svých výrobků. [12]

Tabulka 7: Deset největších portfoliových investic – Fond globálních značek

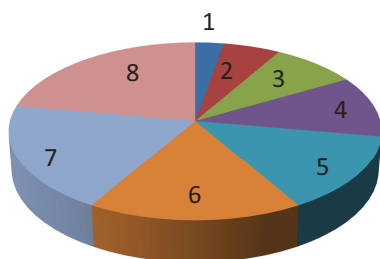
Akcie	zastoupení	Akcie	zastoupení
APPLE INC	1,17%	WELLS FARGO A CO	1,04%
GAP INC	1,17%	ICICI BANK LTD-SPON ADR	1,04%
CITIGROUP INC	1,10%	AMERICAN EXPRESS	1,02%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	1,08%	MORGAN STANLEY	1,02%
JPMORGAN CHASE + CO.	1,08%	MICROSOFT corp	1,01%

Zdroj: vlastní zpracování za použití dat měsíční zprávy fondu, dostupné na http://www.cpinvest.cz/media/docs/Infolist_FGZ.CPI_CZ0008471778_CZ_2012_0331.pdf



Obrázek 13: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta – Fond globálních značek

Zdroj: vlastní zpracování 2012



Sektor	zastoupení
1. Bankovníctví	11,20%
2. Maloobchodní řetězce	8,50%
3. Automobilový průmysl	7,80%
4. Telekomunikace	7,10%
5. Informační technologie	5,70%
6. Nápojový průmysl	5,40%
7. Potravinářství	4,60%
8. Ostatní	43,50%

Obrázek 14: Struktura akciové části portfolia dle sektorů - Fond globálních značek
Zdroj: vlastní zpracování 2012

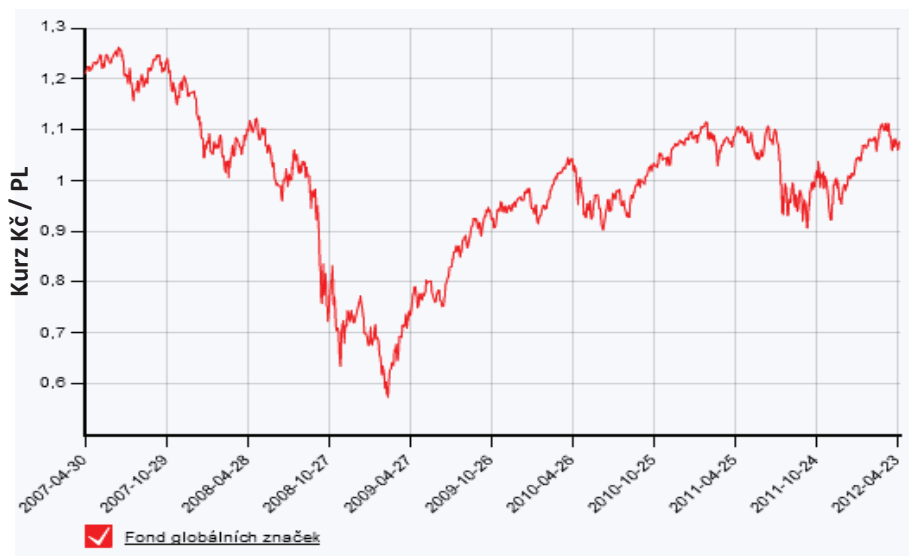
Počet investorů: 4.570 z toho 10 institucionálních

Čisté obchodní jmění k 31. 3. 2012: 1.696,605 mil. Kč

Počet podílových listů: 1.540.268.494

Kurz k 31. 3. 2012: 1,1015 Kč / podílový list

Výkonnost: Výkonnost akciového fondu globálních značek je hodnocena jako změna čistého obchodního jmění připadajícího na jeden podílový list fondu. Vývoj výkonnosti fondu podle této jednoduché metody měření znázorňuje graf (obr. 15)



Obrázek 15: Výkonnost fondu globálních značek v posledních 5 letech
Zdroj: <http://www.ifondy.cz>

Díky tomu, že velké nadnárodní společnosti dokážou díky značnému tržnímu podílu a síle značky vykrýt krátkodobé výkyvy trhu se fond globálních značek vyznačuje vysokou stabilitou a relativně nízkou volatilitou. Nicméně i zde je patrný dopad krize v roce 2008 na tržní ceny akcií a tím pádem i na tržní ceny podílových listů tohoto fondu. Od jara 2009 výkonnost s malými výkyvy stále roste, především díky americkým akciím ze sektoru informačních technologií.

Volatilita podílového fondu činí 9.96%

Poplatky: Fond globálních značek patří z hlediska poplatků k nejnákladnějším fondům, za to však díky skladbě portfolia patří k nejvýnosnějším a nejstabilnějším. Vstupní poplatek fondu činí 1 – 4% v závislosti na investované částce. Vstupní poplatek je možné uhradit jednorázově (a to i u pravidelné investice) s první pravidelnou měsíční investicí, nebo je možné vstupní poplatek postupně splácet, čímž se snižují následně investované částky. Minimální částka pro první investici je stanovena na 3.000 Kč, pravidelně investovat lze již od 500 Kč. Za obhospodařování fondu si společnost ČP invest účtuje poplatek ve výši 2,2% splatný v měsíčních splátkách. Rozhodne-li se investor prodat své podíly, může tak učinit kdykoliv a výstupní poplatek se v tomto případě neúčtuje.[12]

2.2. Fondy rozvíjejících se trhů – střeoevropský a výchoevropský region

Výchoevropské akciové fondy dostupné na českém trhu investují především do akcií firem operujících především na ruských, tureckých, polských, maďarských a českých trzích. Zastoupeny jsou samozřejmě i postsovětské země (Estonsko, Litva, Lotyšsko), Malta, Kypr, Bulharsko, Rumunsko a země bývalé Jugoslávie (Slovinsko, Albánie, Makedonie, Černá Hora, Srbsko, Bosna a Hercegovina). Skupina fondů rozvíjejících se trhů z regionu střední a východní Evropy se vyznačuje vysokou kolísavostí tržního kurzu, která je dána především ekonomickou a politickou situací v tomto regionu. Kolísavost také ovlivňuje vývoj průmyslových odvětví, v nichž fondy investují – bankovní sektor, ropa a zemní plyn, energie. V neposlední řadě je vývoj kapitálových trhů tohoto regionu ovlivněn dopady globální ekonomiky.

Do kategorie fondů rozvíjejících se trhů jsem vybrala tyto fondy: Sporotrend, IKS akciový plus, AXA CEE akciový fond a ČSOB akciový fond – Střední a východní Evropa. Fondy jsou určeny především dynamickým investorům, kteří jsou schopni akceptovat vyšší míru rizika spojeného s vyšší volatilitou kurzu. Investice do těchto fondů je dlouhodobého charakteru, tzn. více jak 5 let. Nutno poznamenat, že všechny fondy jsou zajištěné proti měnovému riziku.

2.2.1. Sporotrend

ISIN: CZ0008472289

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

Depozitář: Česká spořitelna, a.s.

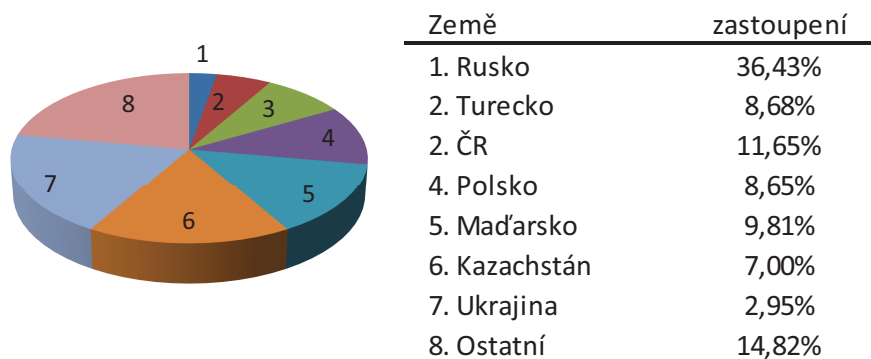
Datum zahájení činnosti: 31. 3. 1998

Charakteristika a investiční strategie fondu: Sporotrend se orientuje na investice do akcií firem a institucí s potenciálem dynamičtějšího růstu na akciových trzích rozvíjejících se ekonomik nových členských a kandidátských států EU ve středoevropském a východoevropském regionu včetně ruských a tureckých trhů. V portfoliu převažují akcie firem zabývajících se zpracováním a obchodem s ropou a plynem a dále pak akcie firem z finanční sféry. [13]

Tabulka 8: Deset největších portfoliových investic – Sporotrend

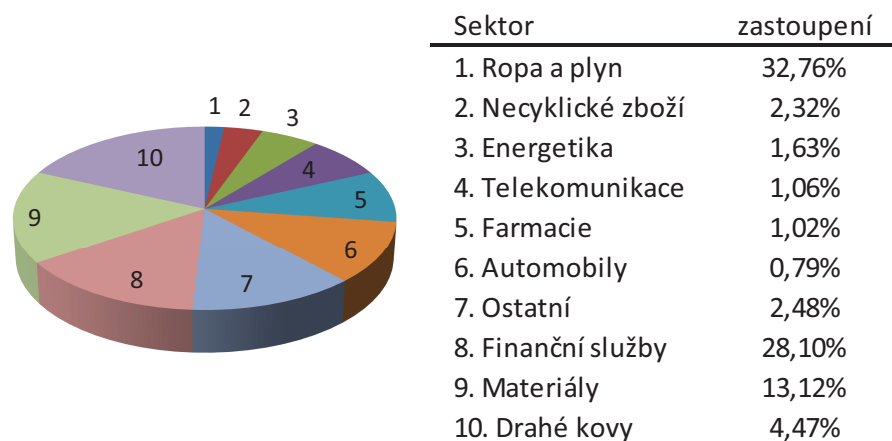
Název	zastoupení	Název	zastoupení
ERSTE GROUP BANK	8,49%	FX ENERGY	3,77%
OTP BANK PLC	8,06%	MAX PETROLEUM PL	3,52%
GAZPROM	6,54%	KGHM	2,82%
BANKERS PETROLEUM	6,23%	RASPADSKAYA	2,81%
SBERBANK	5,3%	GUBRE FABRIKALARI	2,79%

Zdroj: vlastní zpracování za použití dat měsíční zprávy fondu, dostupné na https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&I SIN=CZ0008472289&ID_NOTATION=



Obrázek 16: Struktura vlastního kapitál podle země eminenta – Sporotrend

Zdroj: vlastní zpracování 2012



Obrázek 17: Struktura akciové části portfolia dle sektorů - Sporotrend

Zdroj: vlastní zpracování 2012

Počet investorů: 6.234 z toho 28 institucionálních

Čisté obchodní jmění k 30. 3. 2012: 4.052,885 mil.

Počet podílových listů: 3.170.527.549

Kurz k 30. 3. 2012: 1,2783 Kč / podílový list

Volatilita podílového fondu činí 21,92%.

Poplatky: Investiční společnost účtuje vstupní poplatek ve výši 3% z investované částky, poplatek je vyúčtován při každé investované částce, přičemž výše minimální investice je stanovena na pouhých 100 Kč. Po konzultaci s investičním poradcem je však investorovi doporučena minimální částka pro pravidelné investování alespoň 1.000 Kč. Poplatek za obhospodařování je stanoven na 2% ročně. Investiční společnost o něj automaticky snižuje výnosy z investované částky. Výstupní poplatek není účtován. [13]

2.2.2. IKS Akciový PLUS

ISIN: CZ0008472016

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

Depozitář: KB, a. s.

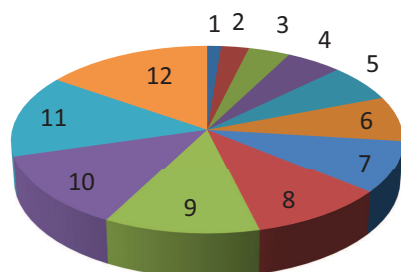
Datum zahájení činnosti: 29. 8. 2000

Charakteristika a investiční strategie fondu: Fond ve svém portfoliu kombinuje kvalitní tituly s nově umístěnými emisemi, které jsou obchodovány na středoevropských a východoevropských akciových trzích. Především se jedná o akcie ruských a polských společností. Většina titulů v portfoliu pravidelně vyplácí dividendy, které jsou znovu investovány do majetku fondu. Management fondu se orientuje na investice do odvětví: energie, těžbařský průmyslu, telekomunikací, médií. Portfolio je také doplňováno o primární či sezónní emise akcií (tzv. IPO). [21]

Tabulka 9: Deset největších portfoliových investic – IKS akciový plus

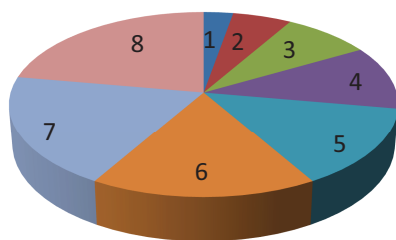
Název	zastoupení	Název	zastoupení
B-Účty v bankách	8,52%	BANK PEKAO SA	4,74%
GAZPROM OAO - ADR	5,93%	POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZEN SA	4,41%
PKO BANK POLSKI SA	5,08%	LUKOIL ADR	4,12%
SBERBANK OF RUSSIA-ADR	5,07%	ERSTE GROUP BANK	3,67%
KGHM POLSKA MIEDZ S.A.	4,83%	POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA SA	3,37%

Zdroj: vlastní zpracování za použití dat měsíční zprávy fondu, dostupné na http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html?Fond=IKS_Akciový_PLUS&FundId=1020001



Země	zastoupení
1. Francie	0,87%
2. Lucembursko	0,15%
3. Maďarsko	9,29%
4. Nizozemsko	1,48%
5. Polsko	33,71%
6. Rakousko	5,53%
7. Rumunsko	0,50%
8. Rusko	26,32%
9. Turecko	0,55%
10. Ukrajina	0,71%
11. Velká Británie	2,50%
12. Česká republika	18,39%

Obrázek 18: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta - IKS akciový plus
Zdroj: vlastní zpracování 2012



Sektor	zastoupení
1. Banky	26,79%
2. Energetika (plyn, ropa, energie)	35,85%
3. Ostatní	18,01%
4. Podílové fondy	2,76%
5. Pojišťovny	6,27%
6. Telekomunikace, Technologie	8,28%
7. Těžba, zpracování nerostů a rud	1,34%
8. Zemědělství	0,71%

Obrázek 19: Struktura akciové části portfolia dle sektorů - IKS akciový plus
Zdroj: vlastní zpracování 2012

Počet investorů: 2.658 z toho 10 institucionálních

Čisté obchodní jmění k 30. 3. 2012: 404,228 mil. Kč

Počet podílových listů: 1.185.422.279

Kurz k 30. 3. 2012: 0,341 Kč / podílový list

Nižší volatilita fondu (15,25%) je kompenzována nižšími výnosy.

Poplatky: Investiční společnost Komerční banky patří z hlediska nákladovosti k průměrným správcům investic. U fondu IKS akciový plus se platí vstupní poplatek (přirážka při nákupu) 3%, poplatek za obhospodařování fondu je stanoven na 2,2%. Minimální výše první investice je stanovena na 5.000 Kč a výše každé následné investice nebo pravidelně investované je 300 Kč. V případě, že se investor rozhodne ukončit investování a požádá investiční společnost o zpětný odkup podílových listů, nebude mu účtován žádný výstupní poplatek.[21]

2.2.3. AXA CEE Akciový fond

ISIN: CZ0008472594

Správce fondu: AXA investiční společnost, a.s.

Depozitář: UniCredit Bank Czech Republic, a.s.

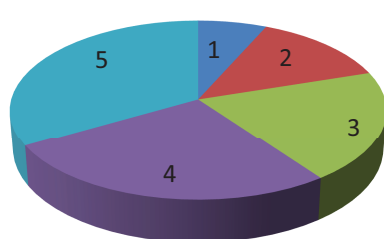
Datum zahájení činnosti: 9. 2. 2007

Charakteristika a investiční strategie fondu: Cílem Fondu je dosahovat co nejvyššího dlouhodobého zhodnocení investic. Majetek fondu je tvořený především akciemi společností, které jsou lídry ve svém odvětví v regionu střední a východní Evropy. Největší podíl na portfoliu mají české, polské a maďarské společnosti. Odvětvová struktura je tvořena především energetickým, telekomunikačním a finančním sektorem, avšak není nijak omezená. Investice jsou často směřované také do farmaceutického průmyslu nebo strojírenství. Benchmark fondu je stanoven následujícím poměrem akciových indexů: 40 % PX Index (ČR), 28 % WIG20 Index (Polsko), 20 % BUX Index (Maďarsko), SAX Index (Slovensko). [8]

Tabulka 10: Deset největších portfoliových investic - AXA CEE akciový fond

Název	zastoupení	Název	zastoupení
ČEZ (CZK)	8,48%	Telefonica O2 (CZK)	4,84%
Erste Bank (CZK)	7,56%	OTP Bank (HUF)	4,67%
Komerční banka (CZK)	7,21%	Richter Gedeon (HUF)	3,53%
Mol Hungary Oil & Gas (HUF)	6,15%	PZU PW (PLN)	3,36%
Vienna Insurance Group (CZK)	4,99%	PKO Bank Polska (PLN)	3,28%

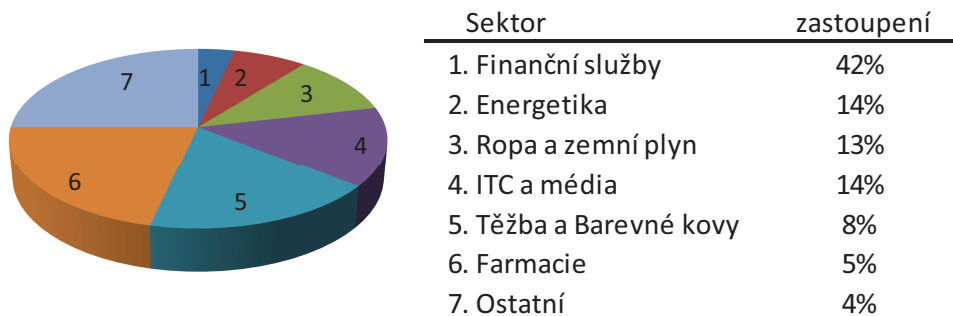
Zdroj: vlastní zpracování za použití dat měsíční zprávy fondu, dostupné na <http://www.axa.cz/Files/05/055f3459-fcdc-433a-af8c-a8b8817d0f4b.pdf>



Země	zastoupení
1. Česká republika	45%
2. Polsko	31%
3. Maďarsko	20%
4. Rusko	2%
5. Turecko	20%

Obrázek 20: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta - AXA CEE akciový fond

Zdroj: vlastní zpracování 2012



Obrázek 21: Struktura akciové části portfolia dle sektorů - AXA CEE akciový fond
Zdroj: vlastní zpracování 2012

Čisté obchodní jmění k 30. 3. 2012: 619,575 mil. Kč

Počet podílových listů: 863.760.345

Kurz k 30. 3. 2012: 0,7173 Kč / podílový list

Volatilita fondu činí 19,93% p. a. za 3 roky.

Poplatky: Investiční společnost AXA patří z hlediska účtování poplatků k levnějším investičním společnostem. U fondu AXA CEE akciový fond nedochází k účtování jiného než manažerského poplatku, nedochází tedy ke snižování čisté investované částky. Minimální počáteční investice je stanovena sumou 5.000 Kč, každá následná investice pak musí činit minimálně 500 Kč. V případě, že investor vytrvá a dodrží stanovenou dobu investování (minimálně 5 let), není mu účtován ani žádný výstupní poplatek. Pokud požádá o zpětný odkup podílových listů, čeká jej v 1. roce investování výstupní poplatek 5%. Výše výstupního poplatku klesá s délkou investování. [8]

2.2.4. ČSOB akciový fond - Střední a Východní Evropa

ISIN: CZ0008472610

Správce fondu: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Depozitář: ČSOB, a.s.

Datum zahájení činnosti: 3. 5. 2007

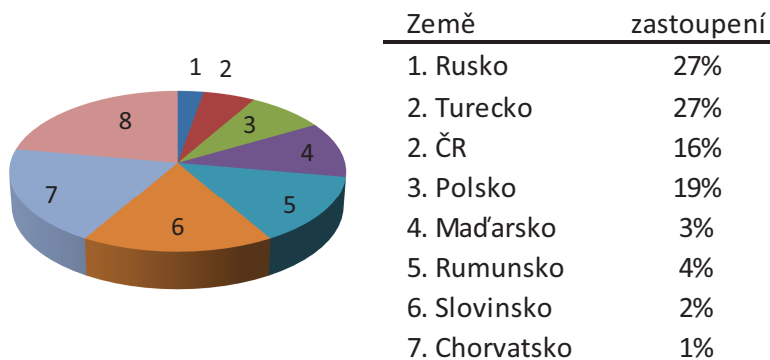
Charakteristika a investiční strategie fondu: Investice akciového fondu - Střední a Východní Evropa jsou zaměřeny na ČR, Polsko, Estonsko, Litvu, Lotyšsko, Maltu, Maďarsko, Slovinsko, Kypr, Bulharsko, Rumunsko, Rusko a dalších 11 postsovětských republik, Albánii, Bosnu a Hercegovinu, Makedonii, Černou Horu a Srbsko při zachování široce rozložené sektorové alokace portfolia. ČSOB interně stanovený benchmark se skládá z poměrů burzovních indexů: 25% Rusko (CRTX), 25% Turecko (XU030), 20% ČR (PX), 15% Polsko (WIG20), 6% Maďarsko (BUX), 3% Rumunsko (BET), 3% Slovinsko (SBITOP) a 3% Chorvatsko (CRO). Sektorové omezení fondu není nijak

ohraničeno – fond investuje do širokého spektra odvětví jako např. bankovníctví, energetický průmysl, ropa a zemní plyn. [14]

Tabulka 11: Deset největších portfoliových investic - ČSOB akciový fond - Střední a Východní Evropa

Název	zastoupení	Název	zastoupení
SBERBANK	6,13%	VIENNA INSURANCE GROUP	3,63%
TURKIYE GARANTI BANK	6,05%	POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZEN SA	3,32%
GAZPROM	5,44%	KOMERCNI BANKA	3,17%
CEZ	4,63%	LUKOIL	3,07%
ERSTE BANK	4,45%	HACI OMER SABANCI HOLDING	2,74%

Zdroj: vlastní zpracování za použití dat měsíční zprávy fondu, dostupné na <http://www.csob.cz/WebCsob/Fondy/CZ0008472610-LETAK.pdf>



Obrázek 22: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta - ČSOB akciový fond - Střední a Východní Evropa

Zdroj: vlastní zpracování 2012

Čisté obchodní jmění k 28. 3. 2012: 290,905 mil. Kč

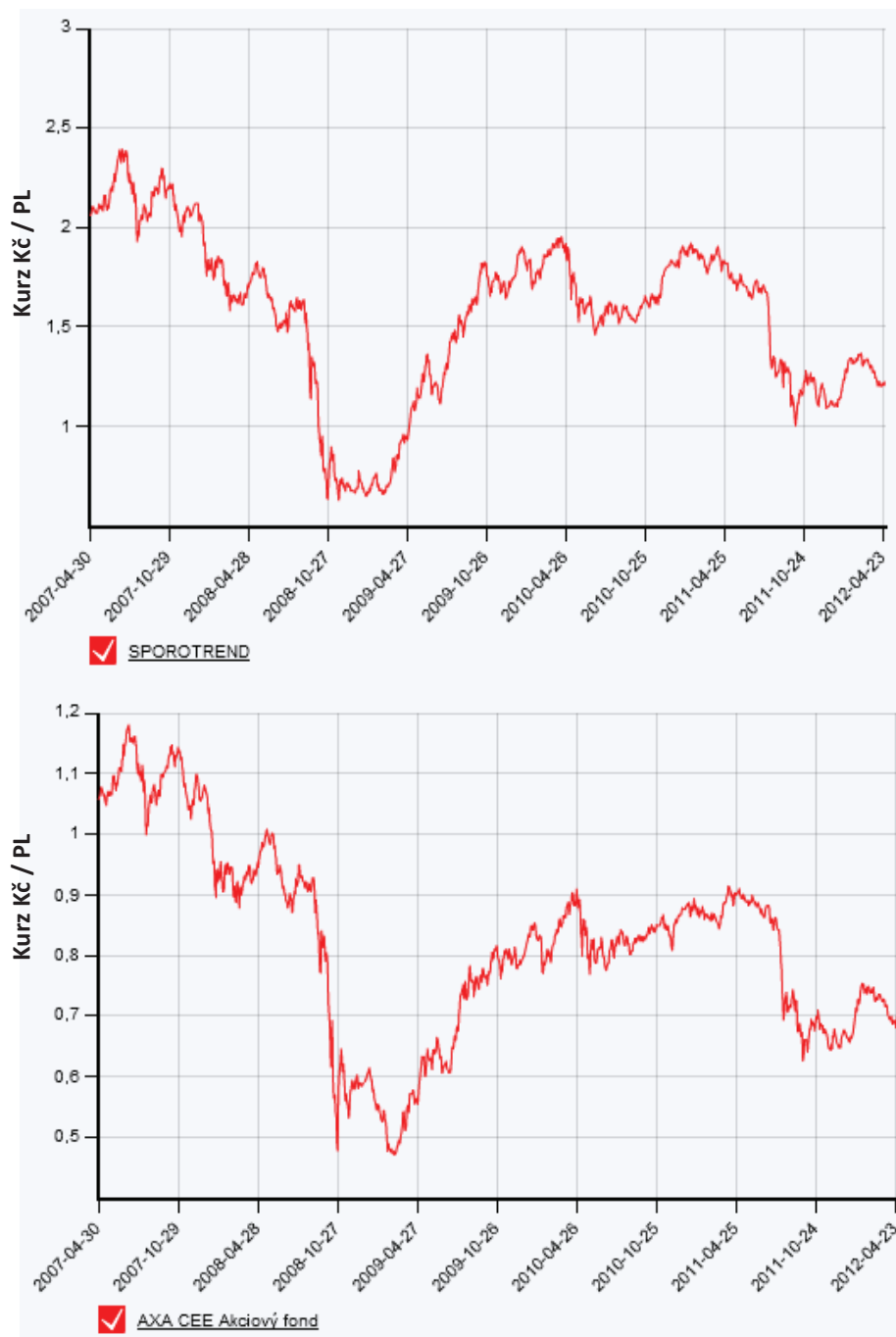
Počet podílových listů: 546.288.592

Kurz k 30. 3. 2012: 0,5325 / podílový list

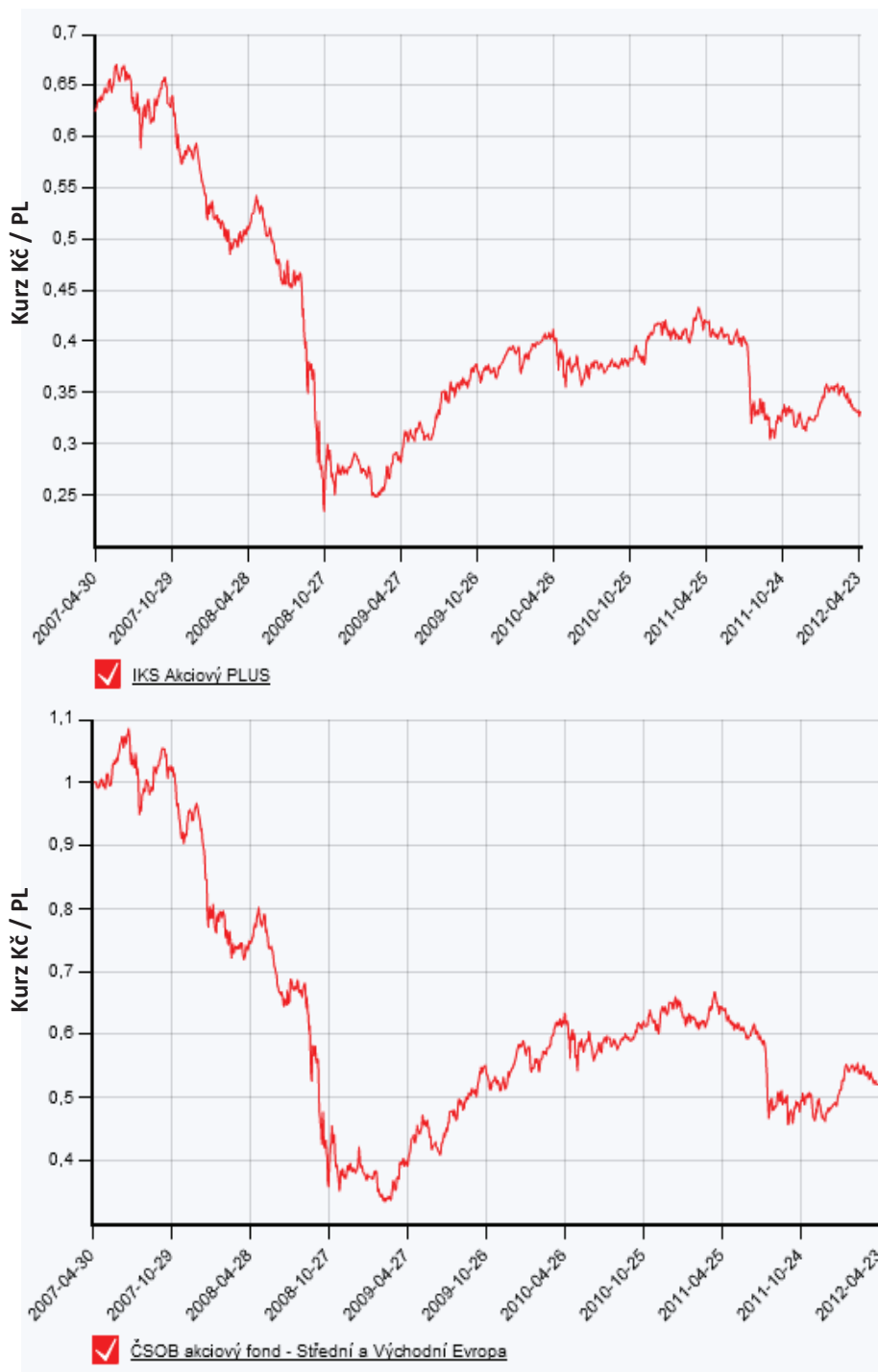
Poplatky: ČSOB investiční společnost účtuje u akciového fondu střední a východní Evropa vstupní poplatek 2,5% bez ohledu na výši investované částky. První investice však musí činit minimálně 5.000 Kč. Do fondu je možné investovat pravidelně, v tomto případě je hodnota investované částky stanovena na minimálně 500 Kč. Fond si každoročně inkasuje manažerský poplatek ve výši 2%, který se promítá ve výnosu podílových listů. Výstupní poplatek při zpětném odkupu podílových listů není stanoven.[14]

2.2.5. Výkonnost fondů rozvíjejících se trhů – střeoevropský a výchoevropský region

Výkonnost fondů v kategorii rozvíjejících se trhů je hodnocena jako tržní denní kurz podílového listu, který vyjadřuje změnu vlastního kapitálu připadajícího na jeden podílový list fondu.



Obrázek 23: Výkonnost fondů rozvíjejících se trhů v posledních 5 letech
 Zdroj: <http://www.ifondy.cz>



Obrázek 24: Výkonnost fondů rozvíjejících se trhů v posledních 5 letech
 Zdroj: <http://www.ifondy.cz>

Z grafů (obr. 23 a 24) je patrné, že v roce 2007 – 2008 nebyl ani Region střední a východní Evropy ušetřen globálního výprodeje na akciových trzích. Příčinou poklesu byla pokračující dluhová a kreditní krize, podložená nedůvěrou ve finanční sektor. Regionální trh však nedosahuje tak vysoké stability jako nadnárodní ekonomiky, proto se rychleji a strměji propadá. Počátkem roku 2009 nabrala globální ekonomika prudký obrat, což

byla reakce na nejrůznější vládní opatření a zásahy Centrální banky. Začátkem roku 2010 pokračovalo ozdravování ekonomiky, k čemuž přispěl hlavně růst čínského importu a exportu. Konec roku 2010 a rok 2011 byl již ve znamení evropské dluhové krize způsobené problémy na poli veřejných financí ve státech jižní Evropy.

Sporotrend se vyznačuje oproti jiným fondům stejné kategorie vyšší kolísavostí hodnoty investice. Kolísavost je způsobena orientací fondu na ropu a zemní plyn a finanční sektor. Vzhledem k tomu, že všechny fondy mají podobnou investiční strategii, je i na ostatních grafech výkonnosti zřejmá kolísavost výkonnosti. Fondem s nejnižší volatilitou, ale také nejnižším výnosem je ČSOB akciový fond – Střední a východní Evropa.

2.3. Sektorové fondy realitního trhu

Sektorové fondy realitního trhu jsou nemovitostními akciovými fondy, které investují do akcií společností podnikajících v realitním oboru, jedná se především o developerské společnosti (výstavba, správa, provozování nebo obchodování s nemovitostmi) a realitní trusty, které pronajímají a spravují nemovitosti. Investice do těchto fondů je obvykle spojena s vyšším rizikem, protože nemovitostní trh podléhá různým spekulativním výkyvům. Fond je vhodný pro investory, kteří jsou ochotni přijmout riziko vyplývající z koncentrace investic do omezeného počtu sektorů, což může vést ke krátkodobému, výraznému kolísání hodnoty. Investice do těchto fondů žádá uložení prostředků na 5 – 7 let.

Do kategorie akciových fondů realitního trhu jsem z fondů nabízených tuzemským trhem a denominovaných v České koruně vybrala ČSOB realitní mix, Fond nemovitostních akcií a AXA realitní fond.

2.3.1. ČSOB realitní mix

ISIN: CZ0008472222

Správce fondu: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Depozitář: ČSOB, a. s.

Datum zahájení činnosti: 1. 2. 2006

Charakteristika a investiční strategie fondu: Fond investuje do cenných papírů, jejichž emitent zaměřuje své aktivity na oblasti realit a developmentu. Fond ukládá své prostředky do společností působících na evropském, americkém a asijském realitním trhu. Přibližně 30% portfolia fondu je investováno do společností působících ve Střední a Východní Evropě. Interní benchmark (ČSOB) stanovuje váhu 20% v portfoliu pro

region střední a východní Evropy, 40% na trzích západní Evropy (Stoxx Europe 600 Real Estate) a 40% v USA (S&P 500 Real Estate). [14]

Tabulka 12: Deset největších portfoliových investic – ČSOB realitní mix

Akcie	zastoupení	Akcie	zastoupení
UNIBAIL RODAMCO	9,78%	BRITISH LAND	4,16%
IMMOFINANZ AG	9,63%	ATRIUM EUROPEAN REAL ESTATE	3,98%
SIMON PROPERTY GROUP	7,65%	PROLOGIS TRUST	3,36%
AMERICAN TOWER CORPORATION	4,70%	LAND SECURITIES GR	3,23%
PUBLIC STORAGE INC	4,35%	VENTAS INC	3,00%

Zdroj: vlastní zpracování za použití dat měsíční zprávy fondu, dostupné na <http://www.csob.cz/cz/fondy/Akciove-fondy/Stranky/CZ000847222.aspx>

Čisté obchodní jmění k 28. 3. 2012: 325,010 mil. Kč

Počet podílových listů: 630.904.397

Kurz k 28. 3. 2012: 0,5152 / podílový list

Volatilita fondu činí 17,08%.

Poplatky: Poplatky u realitních akciových fondů jsou díky relativně malé diverzifikaci a vyššímu riziku nižší. ČSOB investiční společnost účtuje fondu realitní mix vstupní poplatek 2,5% bez ohledu na výši investované částky. První investice však musí činit minimálně 5.000 Kč. Do fondu je možné investovat pravidelně, v tomto případě je hodnota investované částky stanovena na minimálně 500 Kč. Fond si každoročně inkasuje manažerský poplatek ve výši 1,5%, který promítá do výnosu podílových listů. Výstupní poplatek při zpětném odkupu podílových listů není stanoven. [14]

2.3.2. Fond nemovitostních akcií

ISIN: CZ0008472396

Správce fondu: ČP INVEST investiční společnost a.s.

Depozitář: Deutsche Bank AG, Filiale Prag

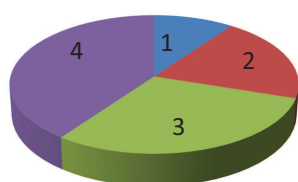
Datum zahájení činnosti: 1. 8. 2006

Charakteristika a investiční strategie fondu: Fond se zaměřuje na regiony s největším růstovým potenciálem, investuje do akcií nemovitostních společností profitujících především z pronájmu a případného zhodnocení nemovitostí a developerských společností zabývajících se výstavbou a prodejem nemovitostí. V portfoliu fondu jsou též zastoupeny realitní trusty, které vlastní, pronajímají a spravují nemovitosti, přičemž minimálně 90 % zisku plynoucího z této činnosti je vypláceno ve formě dividend. [12]

Tabulka 13: Deset největších portfoliových investic – Fond nemovitostních akcií

Akcie	zastoupení	Akcie	zastoupení
IMMOFINANZ AG	4,47%	CONWERT IMMOBILIEN INVEST	3,85%
SIMON PROPERTY GROUP INC	4,39%	PROLOGIS INC	3,85%
ISHARES COHEN-STEERS RLTY	4,03%	CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	3,82%
UNIBAIL - RODAMCO SE	4,00%	S IMMO AG	3,61%
DEUTSCHE EUROSHOP AG	3,87%	CORIO NV	3,52%

Zdroj: vlastní zpracování za použití dat měsíční zprávy fondu, dostupné na http://www.cpinvest.cz/media/docs/Infolist_FNA.CPI_CZ0008472396_CZ_2012_0331.pdf



Země	zastoupení
1. EU	59,80%
2. USA	23,70%
3. Rusko	2,20%
4. Jersey	2,60%

Obrázek 25: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta – Fond nemovitostních akcií

Zdroj: vlastní zpracování 2012

Čisté obchodní jmění k 30. 3. 2012: 775,883 mil. Kč

Počet podílových listů: 1.366.713.856

Kurz k 30. 3. 2012: 0,5677 / podílový list

Volatilita fondu činí 18,85% p. a. za 3 roky.

Investiční společnost ČP invest patří z hlediska správců fondů k poměrně nákladově náročným. Vstupní poplatek fondu činí 1 – 4% v závislosti na investované částce (pokud investor složí částku do 100.000 Kč, je mu tato investice snížena o 4%) Vstupní poplatek je možné uhradit jednorázově (a to i u pravidelné investice) s první pravidelnou měsíční investicí nebo je možné vstupní poplatek postupně splácet, čímž se snižují následně investované částky. Minimální částka pro první investici je stanovena na 3.000 Kč, pravidelně investovat lze již od 500 Kč. Za obhospodařování fondu si společnost ČP invest účtuje poplatek ve výši 2,2% splatný v měsíčních splátkách. Rozhodne-li se investor prodat své podíly, může tak učinit kdykoliv a výstupní poplatek se v tomto případě neúčtuje. [12]

2.3.3. AXA Realitní fond, otevřený podílový fond

ISIN: CZ0008472776

Správce fondu: AXA investiční společnost a.s.

Depozitář: UniCredit Bank Czech Republic, a. s.

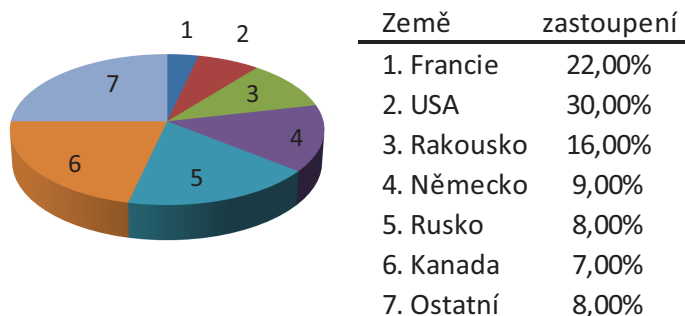
Datum zahájení činnosti: 17. 9. 2007

Charakteristika a investiční strategie fondu: Cílem fondu je dosahovat co nejvyššího dlouhodobého zhodnocení investic. Fond investuje zejména do akcií společností, které působí v oblasti nemovitostí a pozemků, dále do společností podnikajících v oblasti stavebnictví a firem, které se zabývají financováním uvedených aktivit. Fond rovněž investuje do standardních fondů cenných papírů realitních společností. Fond nemá regionální omezení. [8]

Tabulka 14: Deset největších portfoliových investic – Fond nemovitostních akcií

Akcie	zastoupení	Akcie	zastoupení
Vinci SA (Francie)	7,09%	Simon Property (USA)	3,92%
Immofinanz AG (Rakousko)	6,01%	Saint Gobain (Francie)	3,84%
Atrium Europe R.E.AC (Rakousko)	5,49%	Fluor Corp (USA)	3,75%
Brookfield AM (Kanada)	5,07%	Owens Corning (USA)	3,54%
SPDR Dow Jones Reit ETF (USA)	4,19%	CB Richard Ellis (USA)	3,21%

Zdroj: vlastní zpracování za použití dat měsíční zprávy fondu, dostupné na <http://www.axa.cz/Files/a1/a1b673e0-b0e0-45b2-b5f3-75defcc38c35.pdf>



Obrázek 26: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta – AXA realitní fond

Zdroj: vlastní zpracování 2012

Čisté obchodní jmění k 30. 3. 2012: 412,768 mil. Kč

Počet podílových listů: 686.003.649

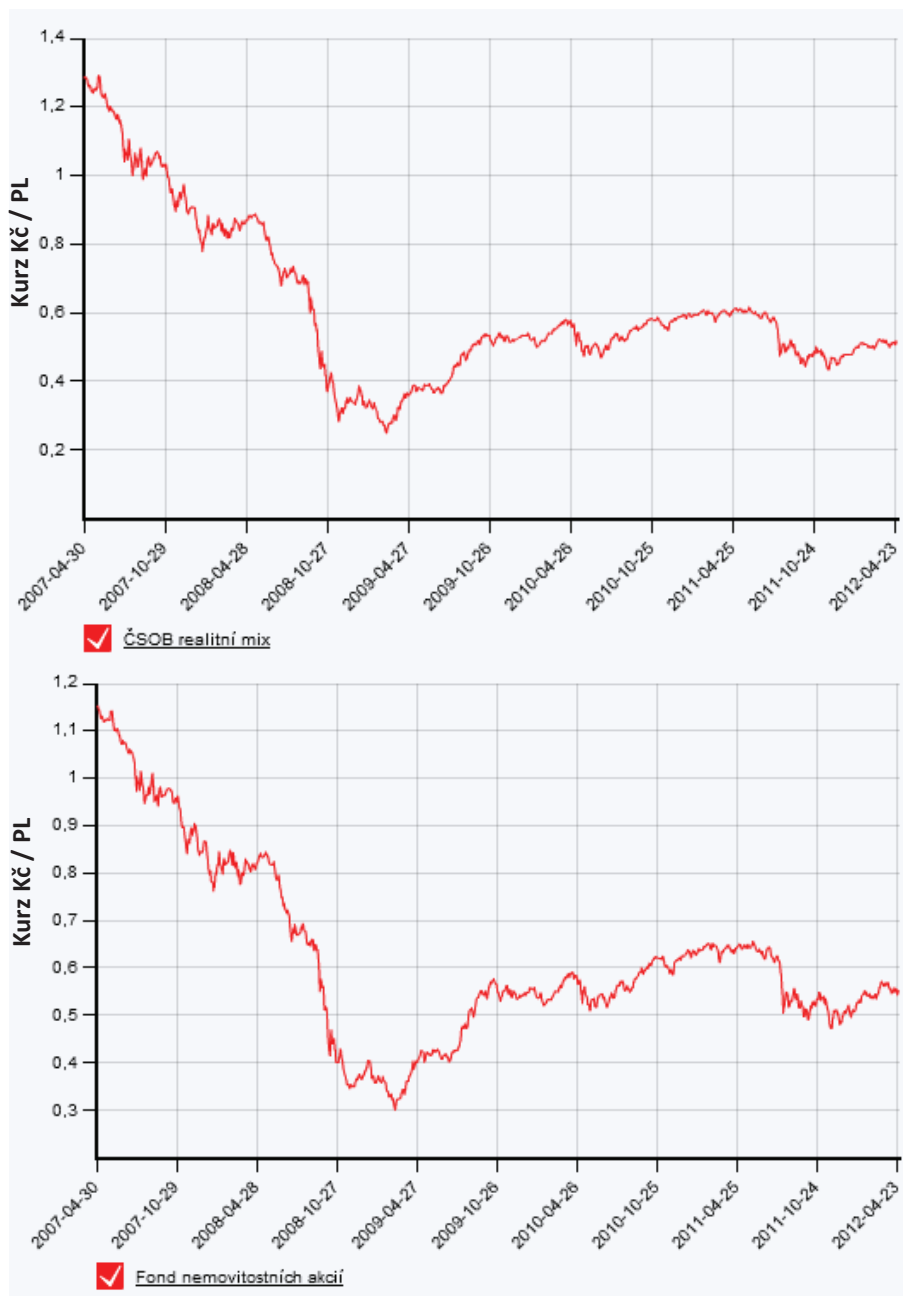
Kurz k 30. 3. 2012: 0,6017 / podílový list

Volatilita činí 17,01% za 3 roky.

Poplatky: Investiční společnost AXA patří z hlediska účtování poplatků k levnějším investičním společnostem. U fondu AXA CEE akciový fond nedochází k účtování jiného než manažerského poplatku, nedochází tedy ke snižování čisté investované částky. Minimální počáteční investice je stanovena sumou 5.000 Kč, každá následná investice pak musí minimálně činit 500 Kč. V případě, že investor vytrvá a dodrží stanovenou dobu investování (minimálně 4 roky), není mu účtován ani žádný výstupní poplatek. Pokud požádá o zpětný odkup podílových listů, čeká jej v 1. roce investování výstupní poplatek 5%, ale výše výstupního poplatku klesá s délkou investování. [8]

2.3.4. Výkonnost fondů realitního trhu

Obdobně jako u předešlých kategorií je výkonnost fondů hodnocena tržním denním kurzem podílového listu, který vyjadřuje změnu vlastního kapitálu připadajícího na jeden podílový list fondu.



Obrázek 27: Výkonnost fondů realitních trhů v posledních 5 letech

Zdroj: <http://www.ifondy.cz>



Obrázek 28: Výkonnost fondů realitních trhů v posledních 5 letech

Zdroj: <http://www.ifondy.cz>

Grafy výkonnosti jednotlivých fondů (obr. 27 a 28) dokazují dopad americké krize roku 2008 na rapidní pokles tržních cen nemovitostí. To se projevilo na kurzech akcií realitních společností a potažmo i na kurzech podílových listů realitních akciových fondů. Počátek roku 2009 byl již ve znamení obratu díky zásahům vlády a Centrální banky, ale rok 2010 přinesl stagnaci vyspělých trhů a krizi veřejných financí ve státech jižní Evropy. Ve stavebnictví došlo k potlačení státních zakázek z důvodu vládních úsporných opatření v oblasti infrastrukturních projektů, což do budoucna zřejmě ovlivní vývoj realitního trhu. V roce 2011 došlo k zastavení propadu cen nemovitostí na většině trhů, ceny se však nadále pohybují velice nízko.

Nejvyšší výkonnosti z uvedených fondů dosahuje AXA realitní fond. Fond je regionálně zaměřený spíše na vyspělé trhy Francie, Rakouska a Německa, které pomohly k vyhlazení negativního vlivu trhu nemovitostí v USA. Nejhorším fondem v kategorii je ČSOB realitní mix, který významně ztrácí na hodnotě.

2.4. Vyspělé trhy

Akciové fondy vyspělých trhů jsou fondy s nejnižší volatilitou. Nelze však říci, že se u těchto fondů kolísavosti hodnoty zcela vyhneme. I vyspělé trhy jsou ovlivněny působením globálních trhů, jak tomu bylo například v roce 2008. Skupina akciových fondů vyspělých trhů je zastoupena pouze jediným fondem denominovaným v Českých korunách. Tímto fondem je Top Stocks z portfolia Investiční společnosti České spořitelny.

2.4.1. Top Stocks

ISIN: CZ0008472404

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

Depozitář: Česká spořitelna, a.s.

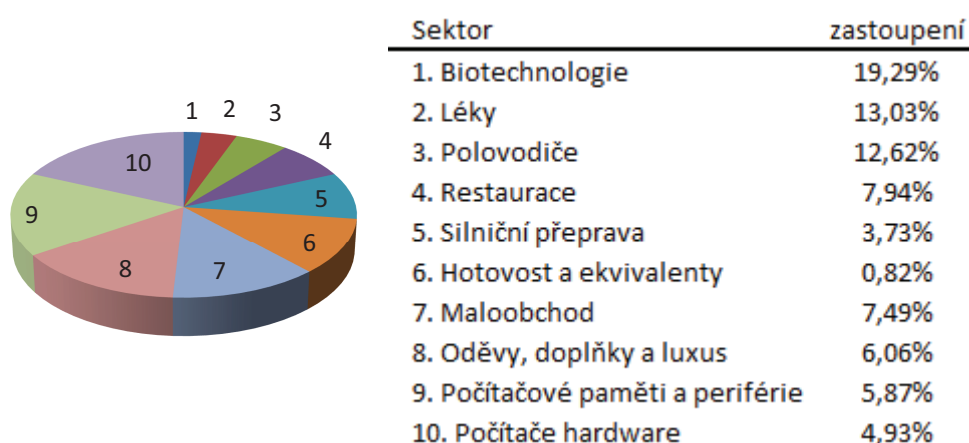
Datum zahájení činnosti: 28. 8. 2006

Charakteristika a investiční strategie fondu: Akciový fond Top Stocks je řízen pomocí investiční strategie označované jako „stock picking“. Metoda spočívá v aktivním vyhledávání jednotlivých akciových titulů se zajímavým investičním potenciálem a předpokladem dlouhodobého růstu. Portfolio fondu zpravidla představuje 25 různých investičních titulů obchodovaných v USA, Kanadě a v Evropě. Pro zajištění měnového rizika fond využívá dostupných zajišťovacích instrumentů (forwardy; swapy). [13]

Tabulka 15: Deset největších portfoliových investic – Top Stock

Název	zastoupení	Název	zastoupení
Sandisk	5,87 %	ON Semiconductors	4,35 %
austriamicrosystems	5,08 %	Starbucks	4,29 %
Apple	4,93 %	Qualcomm	4,11 %
Alnylam Pharmaceuticals	4,49 %	Teva Pharmaceuticals	4,10%
Dufry	4,38 %	Isis Pharmaceuticals	4,04 %

Zdroj: vlastní zpracování za použití dat měsíční zprávy fondu, dostupné na https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472404&ID_NOTATION=



Obrázek 29: Struktura akciové části portfolia dle sektorů – Top Stocks

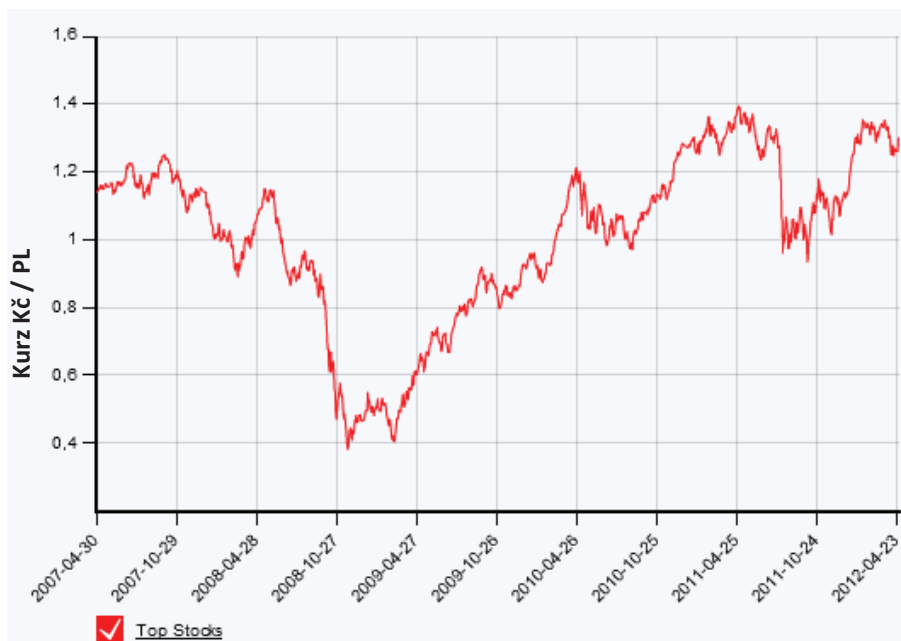
Zdroj: vlastní zpracování 2012

Čisté obchodní jmění k 30. 3. 2012: 1.688,488 mil. Kč

Počet podílových listů: 1.275.582.727

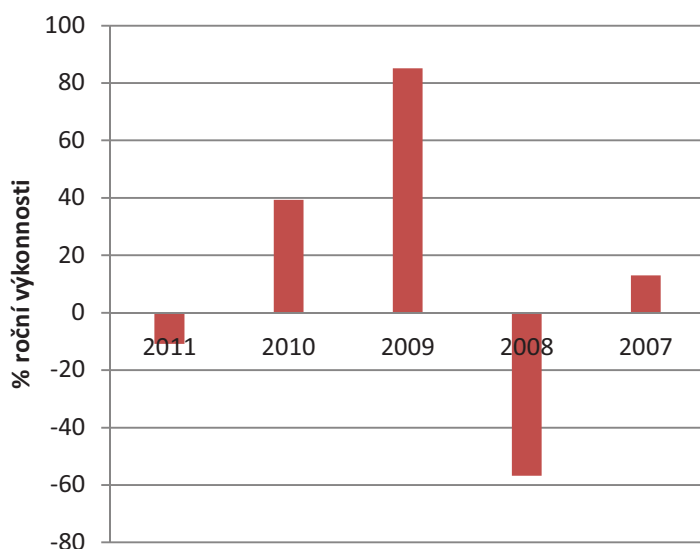
Kurz k 30. 3. 2012: 1,3237 / podílový list

Výkonnost: výkonnost akciového fondu je měřena tržním denním kurzem podílového listu, který vyjadřuje změnu vlastního kapitálu připadajícího na jeden podílový list fondu.



Obrázek 30: Výkonnost akciového fondu Top Stocks v posledních 5 letech
Zdroj: <http://www.ifondy.cz>

Graf na obr. 30 znázorňuje vývoj kurzu podílového listu v posledních pěti letech. Mohu konstatovat, že tento fond je jediný z mého výběru, který se mimo období americké krize a období konce roku 2011 drží nad úrovní 1 Kč / podílový list, tzn. nad nominální hodnotou. V roce 2008 sice utrpěl fond velkou ztrátu téměř ve výši 60 %, ale i přes to dosahuje od začátku svého fungování průměrného výnosu 20,18%.



Obrázek 31: Roční výkonnost fondu Top Stocks
Zdroj: vlastní zpracování 2012

Poplatky: Investiční společnost účtuje vstupní poplatek ve výši 3% z investované částky, poplatek je vyúčtován při každé investované částce, přičemž výše minimální investice je stanovena na 100 Kč. Po konzultaci s investičním poradcem je však investorovi

doporučena minimální částka pro pravidelné investování alespoň 1.000 Kč. Poplatek za obhospodařování je stanoven na 2,5% ročně. Investiční společnost o něj automaticky snižuje výnosy z investované částky. Výstupní poplatek není účtován.[13]

3. Zhodnocení a zdůvodnění vhodné možnosti investic

Tato kapitola je věnována vyhodnocení jednotlivých fondů uvedených v předchozí kapitole. Při vyhodnocování nejvhodnější možnosti investování jsem přihlížela k daným charakteristikám fondů, jako je hodnota majetku fondu, výkonnost fondu, výše poplatků a dostupnost informací včetně přístupu investičních společností ke klientovi.

Mé dosavadní zkušenosti s investováním peněžních prostředků byly velmi malé. Kromě pokusu investovat do akcií českých společností v rámci Kupónové privatizace, který skončil relativně úspěšným zhodnocením vložené tisícikoruny v podobě dividend a následně i výnosu z prodaných akcií plzeňského Stocku, jsem se před několika málo lety pokusila investovat do dluhopisů. Výsledek zhodnocení investované částky nebyl valný. V roce 2011 jsem dospěla k názoru, že by bylo dobré určitou část peněžních prostředků, které pravidelně odkládám na spořicí účet, zhodnotit lépe.

Po získání základního přehledu z internetových stránek, které nabízejí široké spektrum informací, a orientace v nich není příliš jednoduchá, jsem kontaktovala investiční poradce z ČSOB, Komerční banky a České spořitelny. Jedná se o bankovní instituce, ve kterých osobně vlastím běžné nebo termínované účty. Bohužel v ČSOB ani Komerční bance jsem příliš neuspěla. Přední zájem těchto institucí je prodat své produkty, než seznámit klienta se všemi podrobnostmi včetně rizik. Konzultace v České spořitelně přinesla očekávaný výsledek. Investiční poradce po vyslechnutí mých požadavků a společného vyplnění investičního dotazníku, vypracoval návrh investičního plánu. Je důležité, že velmi podrobně vysvětlil veškerá specifika a především upozornil na rizika spojená s investicemi. Vzhledem k tomu, že jsem byla investičním dotazníkem vyhodnocena jako konzervativní investor, investiční plán se převážně skládal z méně rizikových investičních nástrojů - dluhopisových a peněžních fondů, prémiových vkladů. Akciové fondy doplnily portfolio pouze okrajově. Hlavní skladba portfolia mne nezaujala, a proto jsem se začala zabývat analýzou akciových podílových fondů, se kterými jsme se seznámili v předchozí kapitole.

3.1. Globálně zaměřené fondy

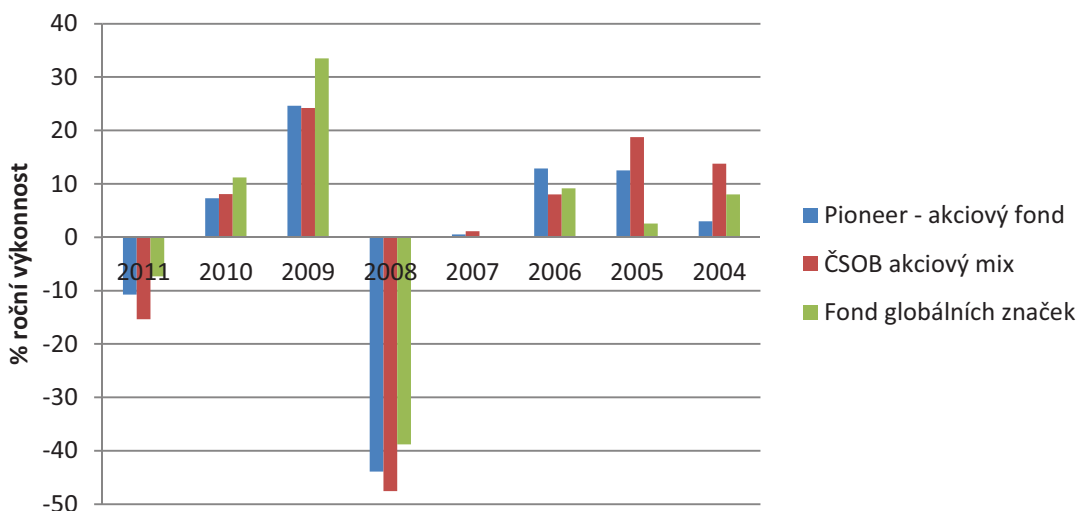
Skupina globálně zaměřených fondů je složena ze zástupců akciových podílových fondů: Pioneer – akciový fond, ČSOB akciový mix, Fond globálních značek ČP Invest. Fondy jsou denominovány v českých korunách, jsou určeny široké veřejnosti se zájmem investovat v časovém horizontu nejméně 5 let.

Tabulka 16: Porovnání globálně zaměřených fondů

	Pioneer - akciový fond	ČSOB akciový mix	Fond globálních značek
Správce fondu	Pioneer investiční společnost	ČSOB Investiční společnost	ČP INVEST investiční společnost
ČOJ (v mil. Kč)	1 067,11	1 212,34	1 696,61
Kurz (Kč/PL)	0,7151	0,7403	1,1015
PTR	103,42%	31,74%	19,39%
Vstupní poplatek	3,50%	2,50%	až 4,00%
Manažerský poplatek	2,00%	2,00%	2,20%
Výstupní poplatek	0,00%	0,00%	0,00%
TER	2,45%	2,20%	2,53%
Volatilita	12,51%	11,87%	9,96%

Zdroj: vlastní zpracování 2012

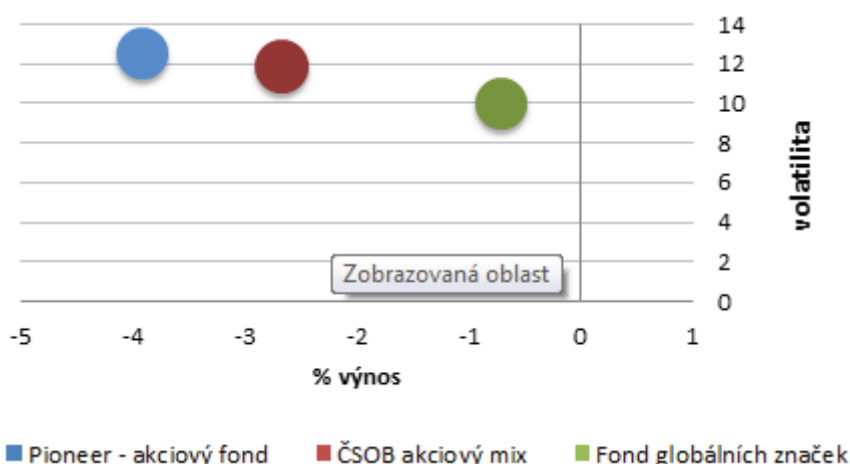
Tabulka č. 16 shrnuje klíčové informace týkající se globálně zaměřených fondů. Fond globálních značek sice disponuje vysokým obchodním jměním fondu, ale patří z hlediska nákladovosti k nejdražším, to se projevuje jak na výši poplatků, tak na ukazateli nákladovosti TER. Fond globálních značek má také nejnižší obrátkovost portfolia (PTR), což vyplývá z investiční strategie fondu.



Obrázek 32: Porovnání roční výkonnosti globálně zaměřených fondů

Zdroj: vlastní zpracování 2012

Graf (obr. 32) porovnává procentuální roční výkonnost globálně zaměřených fondů. Finanční a následně hospodářská krize v letech 2007 – 2008 oslabil fondový trh a žádnému z fondů se zatím nepodařilo tuto ztrátu zcela vyrovnat. Se svými výsledky si nejlépe stojí Fond globálních značek, nejvyšší ztrátu generuje ČSOB akciový mix. Obr. 33 porovnává volatilitu s výnosností. Opět se potvrzuje, že Fond globálních značek dosahuje nejnižší ztráty výnosu při nejnižší kolísavosti.



Obrázek 33: Porovnání volatility globálně zaměřených fondů

Zdroj: vlastní zpracování 2012

Dílčí závěr: ze skupiny globálně zaměřených investičních fondů mohu doporučit fond globálních značek, ale pouze za předpokladu vyšší investované částky. Při malých investicích je fondem účtován vstupní poplatek 4%, což za současných podmínek investici zcela znevýhodňuje.

3.2. Fondy rozvíjejících se trhů – střeoevropský a východoevropský region

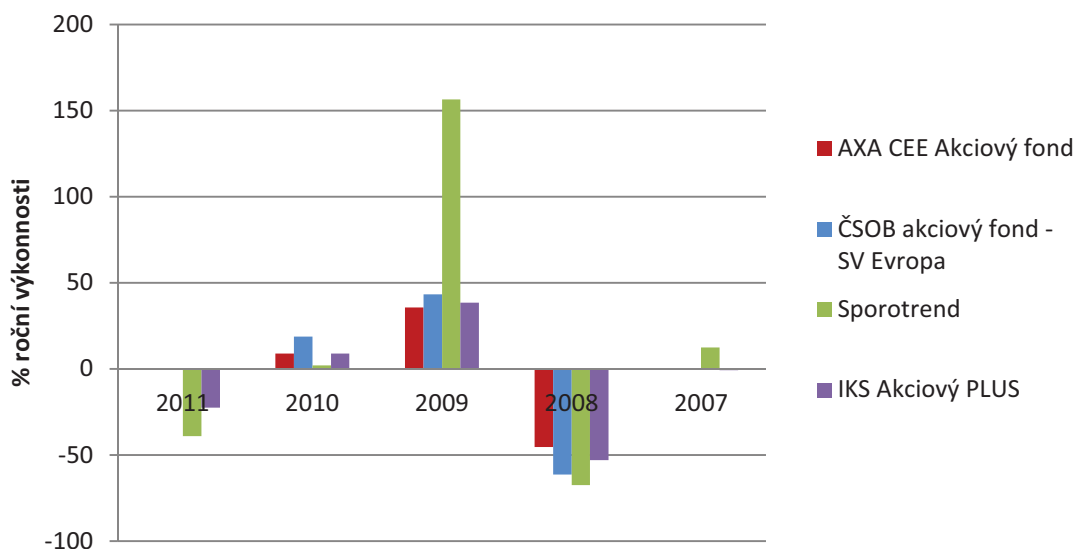
Kategorii rozvíjejících se trhů tvoří akciové podílové fondy: Sporotrend, IKS akciový plus, AXA CEE akciový fond a ČSOB akciový fond – Střední a východní Evropa. Fondy jsou také denominovány v českých korunách, jsou určeny široké veřejnosti se zájmem investovat v časovém horizontu 5 – 7 let.

Tabulka 17: Porovnání fondů rozvíjejících se trhů

	Sporotrend	IKS Akciový PLUS	AXA CEE Akciový fond	ČSOB akciový fond – SV Evropa
Správce fondu	Investiční společnost České spořitelny	Investiční společnost KB	AXA investiční společnost	ČSOB Investiční společnost
ČOJ (v mil. Kč)	4 052,89	404,23	619,58	290,91
Kurz	1,2783	0,341	0,7173	0,5325
PTR	78,54%	-20,55%	81,38%	51,69%
Vstupní poplatek	3,00%	3,00%	0,00%	2,50%
Manažerský poplatek	2,00%	2,20%	2,0%	2,00%
Výstupní poplatek	0,00%	0,00%	až 5%	0,00%
TER	2,42%	2,44%	2,09%	2,35%
Volatilita	21,92%	15,25%	19,93%	N/A

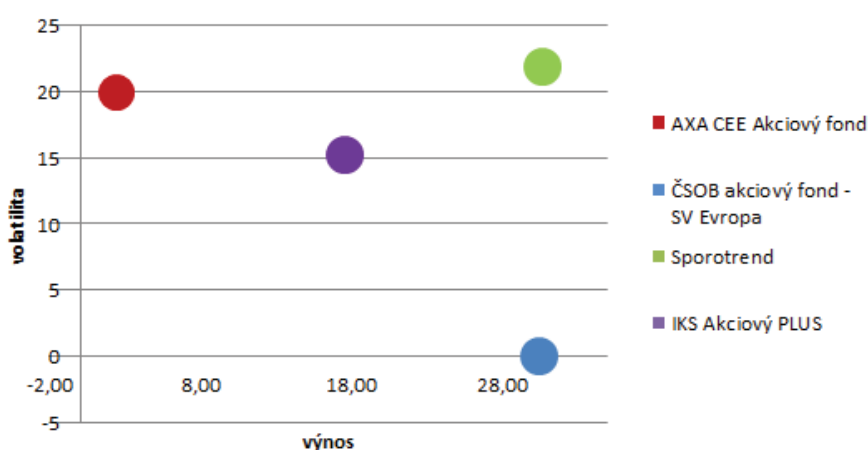
Zdroj: vlastní zpracování 2012

Podle tabulky č. 17 shrnující klíčové informace týkající se fondů rozvíjejících se trhů, disponuje Spopotrend nejvyšším vlastním kapitálem. Z hlediska nákladovosti (TER) patří k nejdražším IKS akciový plus, který má zároveň i nejnižší obrátku portfolia (PTR). Spopotrend a AXA CEE drží své akcie v portfoliu průměrně 16 měsíců.



Obrázek 34: Porovnání roční výkonnosti fondů rozvíjejících se trhů
Zdroj: vlastní zpracování 2012

Graf (obr. 34) dokladuje, že i přes ztráty roku 2008 a 2010 se z hlediska výkonnosti nejlépe daří Spopotrendu, který je následován AXACEE. IKS akciový PLUS a ČSOB akciový fond SV Evropa jsou z hlediska výnosnosti nejslabšími, ale za to nejméně kolísavými fondy viz obr. 35.



Obrázek 35: Porovnání volatility fondů rozvíjejících se trhů
Zdroj: vlastní zpracování 2012

Dílčí závěr: ze skupiny fondů rozvíjejících se trhů bych doporučila zejména Spopotrend. Tento fond se sice vyznačuje vysokou kolísavostí, ale při vhodném naplánování

nákupu a prodeje podílových listů přináší přijatelný výnos. Výhodou této investice je, že ukončení investování není vázáno žádnou lhůtou a není zpoplatněno.

3.3. Sektorové fondy realitního trhu

Sektorové fondy realitního trhu zastupují akciové podílové fondy: ČSOB realitní mix, Fond nemovitostních akcií a AXA realitní fond. Fondy jsou také denominovány v českých korunách, jsou určeny široké veřejnosti se zájmem investovat v časovém horizontu 5 – 7 let.

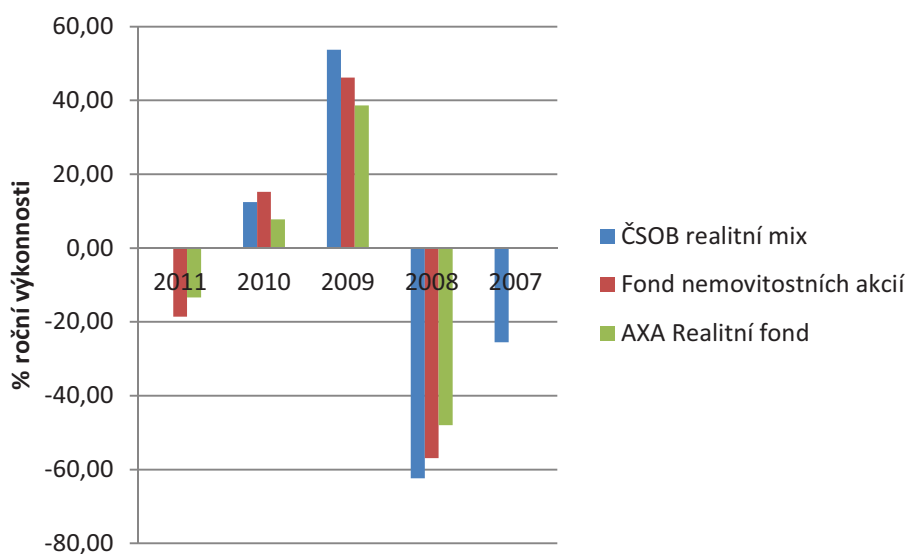
Tabulka 18: Porovnání fondů realitního trhu

	ČSOB realitní mix	Fond nemovitostních akcií	AXA Realitní fond
Správce fondu	ČSOB investiční společnost	ČP invest	AXA investiční společnost
ČOJ (v mil. Kč)	325,01	775,88	412,77
Kurz	0,5152	0,5677	0,6017
PTR	24,69%	-39,99%	65,39%
Vstupní poplatek	2,50%	až 4%	0,00%
Manažerský poplatek	1,50%	2,20%	1,50%
Výstupní poplatek	0,00%	0,00%	až 5%
TER	1,83%	2,39%	1,57%
Volatilita	17,08%	18,85%	17,01%

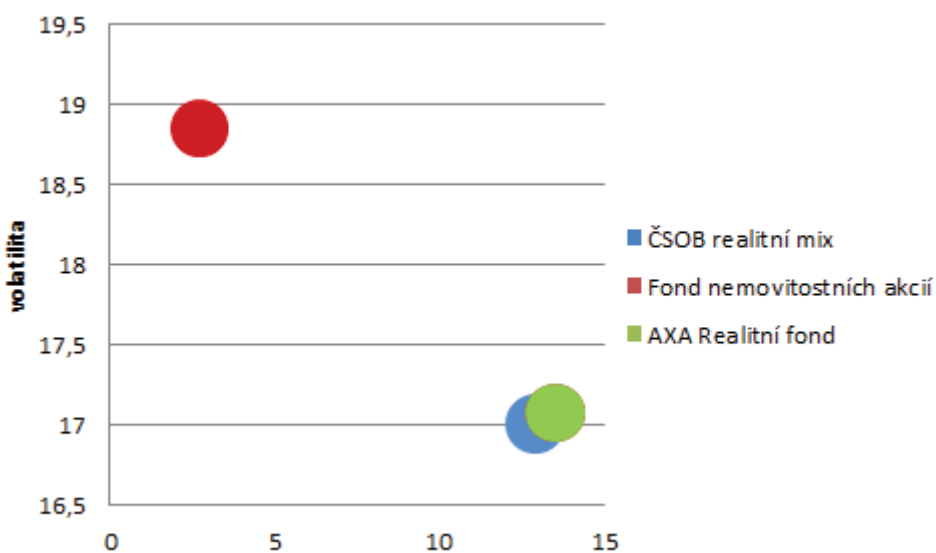
Zdroj: vlastní zpracování 2012

Tabulka č. 18 shrnuje klíčové informace týkající se fondů realitních trhů. Fondem s nejvyšším vlastním kapitálem je Fond nemovitostních akcií, který ale zároveň patří k nejdražším fondům. Nejlevnější se naopak jeví AXA Realitní fond, ale to jen v případě, že investor nepřeruší investiční horizont před sjednanou dobou. AXA realitní fond má nejrychlejší obrátku akcií ve svém portfoliu (akcie drží méně než 2 roky).

Z hlediska výkonnosti fondu v jednotlivých letech (obr. 36) je na tom nejlépe AXA realitní fond, naopak nejhůře si stojí ČSOB realitní mix, který v roce 2008 utrpěl ztrátu přesahující 60%. Tato ztráta se do současné doby nepodařila zcela vyrovnat. Fond nemovitostních akcií dosahuje také poměrně slušných výsledků, ale patří k fondům s vysokou kolísavostí hodnoty. Nejnížší kolísavost vykazuje AXA realitní fond, hned v závěsu za tímto fondem je ČSOB realitní mix (obr. 37).



Obrázek 36: Porovnání roční výkonnosti fondů realitního trhu
Zdroj: vlastní zpracování 2012



Obrázek 37: Porovnání volatility fondů realitního trhu
Zdroj: vlastní zpracování 2012

Dílčí závěr: Ze skupiny fondů realitního trhu bych nedoporučila pro investování žádný z uvedených fondů. Sektor neumožňuje tak širokou diverzifikaci aktiv, která by navzájem vyrovnávala své poklesy. To se odráží i na celkové výkonnosti jednotlivých fondů, které dlouhodobě vykazují ztrátu.

3.4. Vyspělé trhy

Kategorie fondů vyspělých trhů je zastoupena pouze jedním fondem – Top Stocks, který byl založený v roce 2006. Správcem fondu je Investiční společnost České spořitelny. Fond je určen dynamickým investorům se zájmem o dlouhodobé investování v minimální délce 5 let. Top stocks sice patří k fondům s vyšší kolísavostí, za to však za

celou dobu svého obchodování přináší investorům více než 20% zhodnocení investovaných částek. Podle mého názoru fond patří k nejlépe řízeným fondům v naší nabídce.

Tabulka 19: Tabulka základních údajů - Top Stocks

ČOJ (v mil. Kč)	Kurz	PTR	Vstupní poplatek	Manažerský poplatek	Výstupní poplatek	TER
1 688,49	1,3237	10,29%	3,00%	2,50%	0%	2,76%

Zdroj: vlastní zpracování 2012

3.5. Výsledky zhodnocení

Na základě vyhodnocené analýzy akciových podílových fondů a po opakovaném zvážení svých finančních možností jsem se rozhodla pro pravidelné měsíční investování do akciových podílových fondů České spořitelny – fondu Top Stocks a Sporotrend. Vzhledem k tomu, že jsem doposud neměla zkušenosti s investováním do akciových fondů a riziko ztráty investice je hlavně u Sporotrendu vysoké, neuvažovala jsem o investování vyšší jednorázové částky. Od února 2011 zasílám pravidelné měsíční platby ve výši 2.000 Kč do obou fondů. Níže uvádím přehled o vývoji investovaných částek od února 2011 do února 2012.

Top Stocks

Z pravidelné platby je investiční společností ihned vyúčtován vstupní poplatek ve výši 3%. Čistá měsíční investice pak činí 1.940 Kč. Za 13 období jsem do fondu vložila 25.220 Kč, přičemž zhodnocená částka je 27.784,87 Kč.

Počátek období	12. 2. 2011	kurz: 1,3146 Kč
Konec období	29. 2. 2012	kurz: 1,3255 Kč
Pravidelné investice	25.220,00 Kč	= 2.000 – (2.000*3%)*13 měsíců
Finální částka	27.784,87 Kč	
Výnos celkem	10,17%	
Výnos p.a.	18,97%	

Sporotrend

Shodně jako u Top Stocku je u tohoto fondu z každé měsíční platby stržen vstupní poplatek 3%. Čistá investice pak činí 1.940 Kč.

Počátek období	12. 2. 2011	kurz: 1,8838 Kč
Konec období	29. 2. 2012	kurz: 1,3646 Kč
Pravidelné investice	25.220,00 Kč	= 2.000 – (2.000*3%)*13 měsíců
Finální částka	24.131,43 Kč	
Výnos celkem	-4,32%	
Výnos p.a.	-7,78%	

Investice do Sporotrendu se zatím nejeví jako nejšťastnější. Nicméně očekávám, že v dlouhodobém horizontu se také stane výdělečným. V investování je potřeba se obrnit trpělivostí a neunáhlovat se s prodejem podílových listů hned při prvním nezdaru. Teprve časem se ukáže, jak se budou investice vyvíjet a jestli byla moje volba správná.

Závěr

Investování do podílových fondů v České republice se sice stává stále oblíbenější záležitostí, nicméně většina obyvatelstva ukládá peněžní prostředky na běžné nebo spořicí účty, případně využívá stavební spoření a penzijní připojištění. Tyto finanční produkty jsou z dlouhodobého pohledu nevýnosné a slouží především k udržení hodnoty. Český investor patří svým charakterem do kategorie konzervativních investorů, kteří dávají přednost malému riziku s nízkým výnosem. Hlavním důvodem této opatrnosti jsou zřejmě historická zklamání v podobě podvodů a tunelů ve fondovém podnikání nebo nízká finanční gramotnost. V současné době jsou obavy z podvodného jednání takřka zbytečné. Většina investičních společností využívá zázemí velkých bankovních ústavů, které podléhají přísné kontrole dodržování pravidel kolektivního investování.

Nabídka investičních produktů, akciové fondy tím nevyjímaje, tuzemských investičních společností je skutečně široká, pro drobného investora až nepřehledná. Proto se často potencionální investoři svěřují do rukou investičních poradců, kteří pomohou sestavit vhodné portfolio podle požadavků investora. Před každou realizovanou investicí by si investor měl uvědomit výši rizika, kterou je ochoten podstoupit, měl by zvážit délku investičního horizontu a důkladně vyhodnotit svůj investiční profil. Investiční profil je praktickým vyhodnocením investičního dotazníku, podle něhož lze sestavit investiční plán. Důležité je, aby investiční plán obsahoval fondy s různou investiční strategií, které vykrývají vzájemné poklesy. Díky diverzifikaci portfolia je možné ochránit investované částky před velkými ztrátami. Jako další ochranu před rizikem ztráty doporučuji volit variantu pravidelného investování. Díky stálým a rovnoměrným nákupům podílových listů investor vyrovnává kolísání tržní hodnoty a tím snižuje investiční riziko.

V praktické části této práce jsem se zaměřila na analýzu akciových podílových fondů, v čemž osobně spatřuji velký potenciál. Zejména dlouhodobé investování přináší možnost vyšších výnosů bez povinnosti uhradit daň z příjmů. To není například u spoření možné. Na druhou stranu investování vyžaduje od investora s investicí pracovat – pravidelně ji kontrolovat, v případě poklesů přikoupit další cenné papíry a zředit tak případnou ztrátu. Pokud investice výrazně vzroste je čas podíly prodat a dosáhnout tak očekávaného zhodnocení.

Seznam obrázků

Obrázek 1: Investiční trojúhelník.....	9
Obrázek 2: Investiční pyramida	10
Obrázek 3: Rozdělení investic podle typů fondů k 31.12.2011	16
Obrázek 4: Výkonnost sektorů v průběhu ekonomického cyklu	23
Obrázek 5: Regionální rozložení portfolia iShares Emerging Markets	24
Obrázek 6: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta - Pioneer akciový fond	34
Obrázek 7: Struktura akciové části portfolia dle sektorů – Pioneer akciový fond	34
Obrázek 8: Výkonnost akciového fondu Pioneer v posledních 5 letech.....	35
Obrázek 9: Procentuální výkonnost akciového fondu Pioneer	35
Obrázek 10: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta – ČSOB akciový mix.....	37
Obrázek 11: Struktura akciové části portfolia dle sektorů – ČSOB akciový mix	37
Obrázek 12: Výkonnost fondu ČSOB akciový mix v posledních 5 letech	38
Obrázek 13: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta – Fond globálních značek.....	39
Obrázek 14: Struktura akciové části portfolia dle sektorů - Fond globálních značek.....	40
Obrázek 15: Výkonnost fondu globálních značek v posledních 5 letech.....	40
Obrázek 16: Struktura vlastního kapitál podle země eminenta – Sporotrend	42
Obrázek 17: Struktura akciové části portfolia dle sektorů - Sporotrend	42
Obrázek 18: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta - IKS akciový plus.....	44
Obrázek 19: Struktura akciové části portfolia dle sektorů - IKS akciový plus	44
Obrázek 20: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta - AXA CEE akciový fond	45
Obrázek 21: Struktura akciové části portfolia dle sektorů - AXA CEE akciový fond.....	46
Obrázek 22: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta - ČSOB akciový fond - Střední a Východní Evropa.....	47
Obrázek 23: Výkonnost fondů rozvíjejících se trhů v posledních 5 letech.....	48
Obrázek 24: Výkonnost fondů rozvíjejících se trhů v posledních 5 letech.....	49
Obrázek 25: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta – Fond nemovitostních akcií ..	52
Obrázek 26: Struktura vlastního kapitálu podle země eminenta – AXA realitní fond.....	53
Obrázek 27: Výkonnost fondů realitních trhů v posledních 5 letech.....	54
Obrázek 28: Výkonnost fondů realitních trhů v posledních 5 letech.....	55
Obrázek 29: Struktura akciové části portfolia dle sektorů – Top Stocks	56
Obrázek 30: Výkonnost akciového fondu Top Stocks v posledních 5 letech.....	57
Obrázek 31: Roční výkonnost fondu Top Stocks.....	57
Obrázek 32: Porovnání roční výkonnosti globálně zaměřených fondů	60
Obrázek 33: Porovnání volatility globálně zaměřených fondů.....	61
Obrázek 34: Porovnání roční výkonnosti fondů rozvíjejících se trhů.....	62
Obrázek 35: Porovnání volatility fondů rozvíjejících se trhů	62
Obrázek 36: Porovnání roční výkonnosti fondů realitního trhu.....	64
Obrázek 37: Porovnání volatility fondů realitního trhu	64

Seznam tabulek

Tabulka 1: Výnos a riziko podílových fondů v závislosti na časovém horizontu.....	21
Tabulka 2: Kupní síla 1 000 Kč při 10% roční inflaci	26
Tabulka 3: Výpočet celkového výnosu fondu.....	30
Tabulka 4: Struktura trhu kolektivního investování v ČR podle zprostředkovatelů.....	31
Tabulka 5: Deset největších portfoliových investic – Pioneer akciový fond	33
Tabulka 6: Deset největších portfoliových investic – ČSOB akciový mix	37
Tabulka 7: Deset největších portfoliových investic – Fond globálních značek	39
Tabulka 8: Deset největších portfoliových investic – Sporotrend	42
Tabulka 9: Deset největších portfoliových investic – IKS akciový plus	43
Tabulka 10: Deset největších portfoliových investic - AXA CEE akciový fond.....	45
Tabulka 11: Deset největších portfoliových investic - ČSOB akciový fond - Střední a Východní Evropa.....	47
Tabulka 12: Deset největších portfoliových investic – ČSOB realitní mix	51
Tabulka 13: Deset největších portfoliových investic – Fond nemovitostních akcií.....	52
Tabulka 14: Deset největších portfoliových investic – Fond nemovitostních akcií.....	53
Tabulka 15: Deset největších portfoliových investic – Top Stock.....	56
Tabulka 16: Porovnání globálně zaměřených fondů.....	60
Tabulka 17: Porovnání fondů rozvíjejících se trhů	61
Tabulka 18: Porovnání fondů realitního trhu	63
Tabulka 19: Tabulka základních údajů - Top Stocks	65

Seznam použité literatury

- [1] JÍLEK, Josef. Akciové trhy a investování, 1. vydání, Praha: GRADA Publishing a.s. 2009, s. 656, ISBN 978-80-247-2963-3
- [2] JÍLEK, Josef. Finanční rizika, 1. vydání, Praha: GRADA Publishing a.s. 2000, s. 635, ISBN 80-7169-579-3
- [3] LIŠKA, Václav., GAZDA, Jan. Kapitálové trhy a kolektivní investování, 1. vydání, Praha: Professional Publishing 2004, s. 310, ISBN 80-86419-63-0
- [4] STEIGAUFG, Slavomír. Fondy - jak vydělávat pomocí fondů, 1. vydání, Praha: GRADA Publishing a.s. 2003, s. 192, ISBN 80-247-0247-9
- [5] zákon č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů
- [6] zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů
- [7] AKAT ČR. [online] Praha: Tisková zpráva - vývoj v roce 2011, Aktualizace 22. 2. 2012, dostupné z <http://www.akatcr.cz/download/2312-tz20120222.pdf>
- [8] AXA investiční společnost, [online] Praha. Dostupné z <http://www.axa.cz>
- [9] Česká národní banka.[online] Praha: Seznamy bank a dalších subjektů finančního trhu, Aktualizace 2.5.2012, dostupné z https://apl.cnb.cz/apljerrsda/JERRS.WEB33.SUBJECTS_COUNTS_DETAIL?p_lang=cz&p_DATUM=02.05.2012&p_ses_idx=98
- [10] Česká národní banka.[online] Praha: Slovník pojmů, dostupné z <http://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/f.html>
- [11] Česká národní banka.[online] Praha: Slovník pojmů, dostupné z <http://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/s.html>
- [12] ČP INVEST investiční společnost, a.s. [online] Praha. Dostupné z www.cpinvest.cz
- [13] Česká spořitelna, a. s. [on line] Praha: Akciové fondy, dostupné z https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Typy_fonduC5uAF/AkciovuC3uA9_fondy/VuC5uA1echny_produkty/index.phtml
- [14] Československá obchodní banka. [online] Praha. Dostupné z www.csob.cz
- [15] Československá obchodní banka. [online] Praha: Podílové fondy, dostupné z www.csob.cz/cz/Lide/Sporeni-a-investovani/Stranky/Podilove-fondy.aspx
- [16] Finance media a.s., Investujeme.cz [online]: Investiční rizik Dostupné z <http://investice.finance.cz/zacinajici-investor/kam-investovat/riziko/>

- [17] FINEZ Investment Management, iShares [online], Aktualizace 4. 10. 2010, dostupné z <http://www.finez.cz/odborne-clanky/fondy/msci-emerging-markets/>
- [18] FONDMARKET.CZ [online] dostupné z <http://www.ifondy.cz>
- [19] FONDMARKET.CZ [online]: Zásady investování, dostupné z <http://www.fondmarket.cz/zasady-investovani/>
- [20] ING INVESTMENT MANAGEMENT (C.R.), a.s. [online]. Praha: Pyramida investičního rizika Dostupné z <https://www.ingfondy.cz/pageShort.asp?page=136> [cit. 11.4.2012]
- [21] Investiční společnost Komerční banky, a. s. [online] Praha. Dostupné z <http://www.iks-kb.cz>
- [22] Kurzy.cz, spol. s r.o. [online] Dostupné z <http://www.kurzy.cz/podilove-fondy/>
- [23] Müller, Roman. FinExpert.CZ [online]: Sektorové investice, Aktualizace 30. 10. Dostupné z <http://finexpert.e15.cz/sektorove-investice>
- [24] Partners media, s.r.o., Peníze.CZ. [online] Investiční strategie, ISSN 1213-2217 Dostupné z <http://www.penize.cz/15948-investicni-strategie>
- [25] Pioneer Investments. Praha. Dostupné z <http://www.pioneerinvestments.cz>
- [26] PRODĚLAL, František. [online] VÝPOČET RIZIKOVÉ PRÉMIE TRHU A KOEFICIENTU BETA Z DAT ČESKÉHO KAPITÁLOVÉHO TRHU. Dostupné z http://www.fce.vutbr.cz/veda/juniorstav2008_sekce/pdf/7/Prodelal_Frantisek_CL.pdf
- [27] SVOBODA, Martin finanční poradce [online] „Investice do otevřených podílových fondů“, Aktualizace 1. 1. 2012, [cit. 11. 3. 2012] Dostupné z http://www.rfpplus.cz/rodinne_finance/financni_produkty/otevrene_podilove_fondy.php poslední aktualizace 1.1.2012

Seznam příloh

Příloha A: Investiční dotazník

Příloha B: Investiční plán

ABSTRAKT

KRÁSNÁ, Petra. Investování volných finančních prostředků v akciových podílových fondech tuzemských investičních společností. Bakalářská práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 72 s., 2012.

Klíčová slova: investiční společnost, investor, akciový podílový fond, portfolio, investiční riziko

Práce se zabývá analýzou akciových podílových fondů tuzemských investičních společností.

Teoretická část je zaměřena na obecné poznatky týkající se podílových fondů a investování.

Praktická část zahrnuje výběr konkrétních akciových fondů, které jsou spravovány a distribuovány nejvýznamnějšími investičními subjekty na trhu.

Závěrečným výstupem je zhodnocení a zdůvodnění nejvhodnější varianty investice doplněné o vlastní zkušenosti investování ve vybraných fondech.

ABSTRACT

KRÁSNÁ, Petra. The investment of available funds into equity mutual funds of domestic investment companies. Pilsen: Faculty of Economics, The University of West Bohemia in Pilsen, 72 p., 2012.

Key words: Investment Company, investor, equity mutual fund, portfolio, investment risk

The bachelor thesis deals with an analysis of equity mutual funds of domestic investment companies.

The theoretical part is focused on general knowledge relating to mutual funds and investment.

The practical part includes a selection of specific equity funds that are managed and distributed by the most significant investment entities in the market.

The outcome of this bachelor thesis is an evaluation and justification of the best investment options together with own experience in selected investment funds.

INVESTIČNÍ DOTAZNÍK VHODNOSTI

Abychom Vám mohli ve Vašem nejlepším zájmu poskytnout kvalifikované investiční služby, ukládá nám zákon povinnost získat potřebné informace o Vašich znalostech a zkušenostech v oblasti investic, Vašem finančním zázemí a investičních cílech. Na základě informací zjištěných v tomto dotazníku Vám budeme moci doporučit investiční služby a produkty, které jsou pro Vás vhodné.

Pokud tedy odpovíte na všechny otázky v dotazníku uvedené, budeme schopni Vaše odpovědi celkově vyhodnotit a poskytnout Vám v souladu s výstupem tohoto dotazníku, kterým je Váš rizikový profil, investiční službu investičního poradenství nebo obhospodařování majetku.

Dovolujeme si Vás upozornit, že dle platných právních předpisů Vám nesmíme poskytnout službu obhospodařování majetku nebo investičního poradenství v případě, že od Vás neobdržíme informace nutné k provedení vyhodnocení tohoto dotazníku nebo pokud odmítnete poskytnout informace požadované v tomto dotazníku nebo nám podáte informace zjevně neúplné, nepřesné nebo nepravdivé.

Jméno a příjmení klienta:	
Trvalá adresa klienta:	
Rodné číslo klienta:	
Rizikový profil klienta:	Konzervativní investor (2)
Investiční profil klienta:	

 Nový Klient Aktualizace**1) Očekávání a investiční cíle klienta**

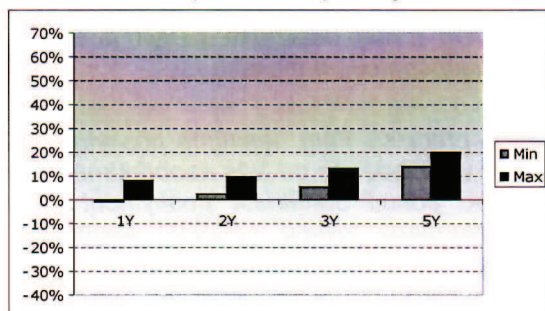
Za jakým účelem plánujete peněžní prostředky investovat a jak dlouho je pravděpodobně nebudete potřebovat k jinému využití?

- Účelem mé investice je dočasné uložení peněžních prostředků, které mají charakter "peněžní rezervy" a budu je v budoucnu potřebovat ke konkrétním účelům. Předpokládám, že budu prostředky nebo jejich větší část potřebovat v horizontu cca 1 roku.
- Účelem mé investice je zhodnocení volných peněžních prostředků, které nemají předem určený účel, ale je pravděpodobné, že je v budoucnu budu z větší části potřebovat. Předpokládám, že je nebudu potřebovat cca 3 roky či více.
- Účelem mé investice je uložení peněžních prostředků do takových instrumentů, které mohou generovat nadprůměrný výnos. Pro tyto peněžní prostředky do budoucna nezamýšlím konkrétní využití a pravděpodobně je nebudu potřebovat minimálně 5 let nebo více.
- Účelem mé investice je investování do takových instrumentů, abych mohl/a dosáhnout vysoce nadprůměrného výnosu s tím, že peněžní prostředky nebudu potřebovat minimálně 7 let či více.
- Účelem mé investice je kombinace více výše uvedených možností (jak ve smyslu uložení finančních prostředků, tak ve smyslu časového horizontu).

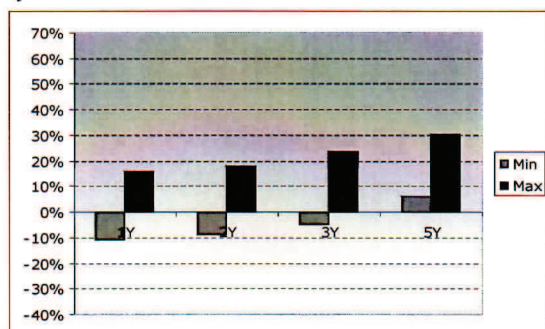


Díky pohybům na kapitálových trzích dochází ke kolísání hodnoty investice (portfolia) a ta může jak růst, tak klesat. Který z níže uvedených scénářů pravděpodobného vývoje hodnoty Vašeho investičního portfolia je Vám nejbližší?

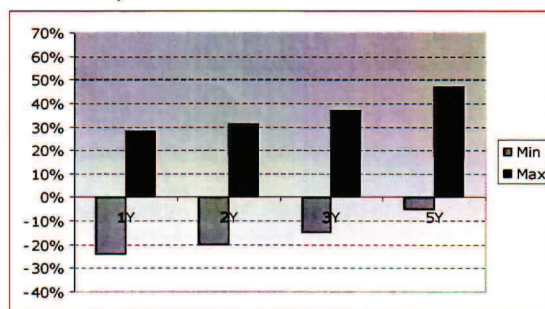
- Nechci podstupovat žádná rizika a nejsem ochoten/a akceptovat ani krátkodobý pokles hodnoty mé investice. Rozhodující je pro mne její ochrana a jsem si vědom/a skutečnosti, že výnos bude velmi nízký výměnou za téměř nulové riziko.
- Nechci podstupovat téměř žádná rizika a ochrana hodnoty mé investice je pro mne důležitá. Krátkodobě však může mírně poklesnout, pokud je možné na delším horizontu dosáhnout vyššího zhodnocení.



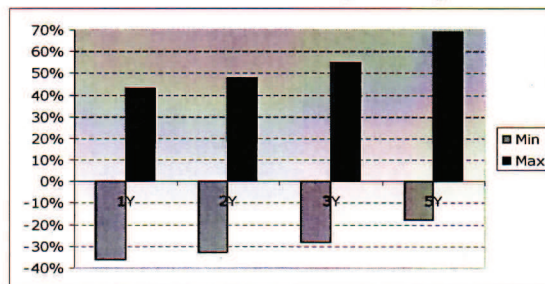
- Jsem ochoten/a krátkodobě až střednědobě akceptovat kolísání hodnoty mé investice. Krátkodobě až střednědobě tak může mírně poklesnout, pokud je možné dodržением investičního horizontu dosáhnout vyššího zhodnocení.



- Jsem ochoten/a akceptovat výraznější kolísání hodnoty mé investice a krátkodobější zvýšený pokles, pokud ve střednědobém a dlouhodobém horizontu umožňuje dosáhnout výraznějšího zhodnocení oproti možnému poklesu.



- Jsem ochoten/a akceptovat výrazné kolísání hodnoty investice a případné riziko ztráty, pokud mi investice v dlouhodobém horizontu může přinést vysoké zhodnocení.



Představte si, že jste před rokem investoval/a 5 mil. Kč. Kvůli pohybům na kapitálovém trhu nyní klesla hodnota Vaší investice o 10 %. Jak byste se v takovém případě zachoval/a?

- Odprodal/a bych ihned celou investici, pravděpodobně bych tedy i realizoval/a okamžitou ztrátu a vložil/a prostředky do bezpečnějších instrumentů.
- Odprodal/a bych část investice i za cenu realizované ztráty a získané prostředky bych vložil/a do bezpečnějších instrumentů.
- Neudělal/a bych nic.
- Prodal/a bych celou investici i za cenu tak velké realizované ztráty a nakoupil/a bych rizikovější nástroje, resp. ty nástroje, pokles jejichž hodnoty byl nejvýraznější.
- Využil/a bych výhody nižších cen a dokoupil/a více investičních nástrojů, jejichž podíl se na poklesu hodnoty portfolia podílel nejméně.

2) Znalosti a zkušenosti klienta s investováním

Jaké máte zkušenosti a znalosti o investičních nástrojích?

- Využívám běžné bankovní produkty jako běžný účet nebo vkladový účet.
- Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň zajištěných fondů nebo podílových fondů peněžního trhu.
- Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň dluhopisů nebo podílových fondů investujících převážně do dluhopisů.
- Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň smíšených podílových fondů.
- Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň akcií či akciových podílových fondů.
- Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň burzovních derivátů.
- Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň OTC derivátů.

Jaké typy investičních služeb využíváte nebo jste využíval(a) v minulosti?

- Doposud jsem nevyužíval(a) žádné investiční služby.
- Využívám nebo jsem využíval(a) jiné než níže uvedené investiční služby (např. zadávání obchodů na pobočkách České spořitelny, a. s.).
- Investiční poradenství.
- Portfolio management / správa aktiv / obhospodařování aktiv.
- Brokerage / podávání pokynů k obchodům s investičními nástroji / služby investičního zprostředkovatele.

Jak dlouho již investujete?

- Investuji poprvé.
- Investuji po dobu jednoho roku.
- Investuji po dobu tří let.
- Investuji po dobu pěti let.
- Investuji více než pět let.

Jak často investujete?

- Investuji pouze výjimečně.
- Investuji s frekvencí asi jednoho obchodu za rok.
- Investuji s frekvencí asi jednoho obchodu za čtvrtletí.
- Investuji poměrně často s frekvencí asi jednoho obchodu za měsíc.
- Investuji velmi často a v uplynulém roce jsem provedl na finančním a kapitálovém trhu transakce s průměrnou frekvencí minimálně 10 transakcí za čtvrtletí.

Máte vzdělání nebo povolání, které se vztahuje k obchodům s investičními nástroji?

- Nemám vzdělání, které se vztahuje k obchodům s investičními nástroji, ani jsem nezastával(a) a nezastávám pracovní pozici v této oblasti.
- Mám vzdělání, které se vztahuje k obchodům s investičními nástroji.
- Zastávám nebo jsem v posledních deseti letech zastával(a) pracovní pozici ve finančním sektoru, která vyžaduje znalost transakcí a služeb poskytovaných na kapitálovém trhu a mám případně vzdělání, které se vztahuje k obchodům s investičními nástroji.



3) Finanční profil klienta

Jaké jsou hlavní zdroje Vašeho příjmu?

- Pobírám pravidelný příjem zaměstnance.
- Mám pravidelný příjem z podnikání.
- Mám jiný pravidelný zdroj příjmu (např. pronájem nemovitosti, renta aj.).
- Mám jednorázový zdroj příjmu (např. prodej firmy, dědictví, restituce, dar aj.).
- Mám příjmy z aktivní činnosti + jiné příjmy.

Jaká je výše Vašich ročních čistých příjmů (po odečtení všech Vašich pravidelných závazků)?

- Do 500 tis. Kč ročně
- Do 1 mil. Kč ročně
- Nad 1 mil. Kč ročně

Jaký je souhrnný objem majetku, který máte nebo plánujete mít uložen v ČS?

- Majetek (depozita a investice) nepřesahuje CZK 5 000 000,-.
- Majetek (depozita a investice) je v rozmezí od CZK 5 000 000,- do 10 000 000,-.
- Majetek (depozita a investice) je vyšší než CZK 10 000 000,-.
- Majetek (depozita a investice) je vyšší než CZK 20 000 000,-.

Kolik je to přibližně procent z Vašeho celkového finančního majetku?

- Asi 25%
- Asi 50%
- Asi 75%
- Téměř 100%



Vážený pane

dovoľte mi poděkovat Vám jménem České spořitelny za Vaši přízeň, kterou nám věnujete. Díky detailní analýze Vašich investičních možností a individuálnímu přístupu Vám představujeme optimální investiční řešení, které Vám efektivně zhodnotí finanční prostředky.

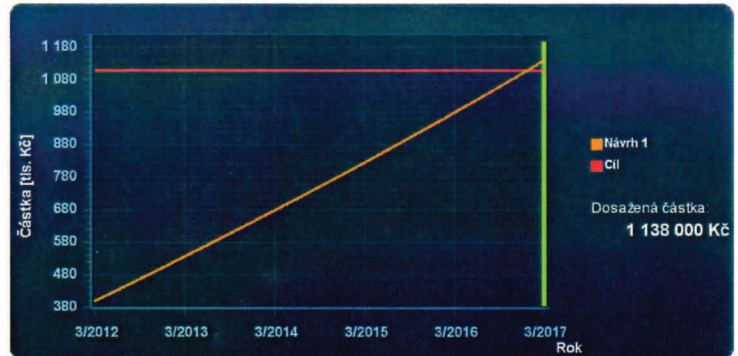
INVESTIČNÍ CÍL

Cíl:	Zajištění výnosu
Požadovaná částka:	1 110 000 Kč
Horizont:	5 let
Dosažená částka:	1 138 000 Kč

Plán budeme realizovat z prostředků:

Jednorázových:	400 000 Kč
Včetně stávajících investic:	0 Kč
Pravidelných:	10 000 Kč

Graf plnění cíle



Komentář:

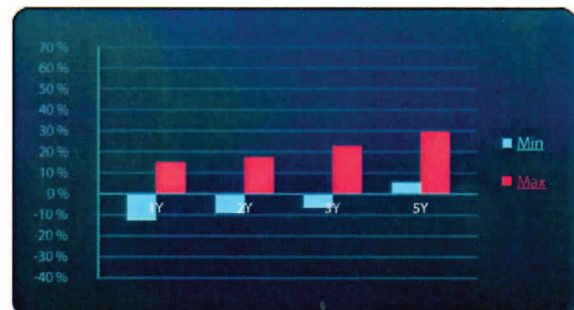
PROFIL KLIENTA

Na základě Vámi zodpovězených otázek v Investičním dotazníku vhodnosti Vám byl jeho vyhodnocením přiřazen rizikový profil 2 ze 4-stupňové škály, což znamená, že jste Konzervativní investor.

Po společném rozhovoru na téma investice jsme došli k závěru, že nejvíce Vám bude vyhovovat investiční horizont v délce od 3 do 5 let, čemuž jsme přizpůsobili i doporučenou investiční strategii.

Celková váha Vašeho navrhovaného investičního portfolia je 2.22, za předpokladu, že je budete realizovat v souladu s naší dohodou.

Graf minimální výkonnosti portfolia



Komentář:



Produkty k založení

Název:	Graf složení:	Pravidelně:	Jednorázově:	Maturita:
ESPA Český fond peněžního trhu (CZK)		2 000 Kč	0 Kč	---
ISČS High Yield dluhopisový FF		1 000 Kč	0 Kč	---
ISČS Sporobond		2 500 Kč	360 000 Kč	---
ISČS Sporotrend		500 Kč	20 000 Kč	---
ISČS Top Stocks		1 000 Kč	20 000 Kč	---
ČS Korporátní dluhopisový (CZK)		1 000 Kč	0 Kč	---
ČS Nemovitostní fond		2 000 Kč	0 Kč	---

Produkty k ponechání

Název:	Graf složení:	Pravidelně:	Jednorázově:	Maturita:
--------	---------------	-------------	--------------	-----------

Produkty ke zrušení

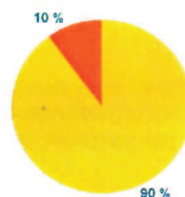
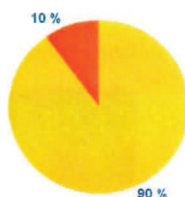
Název:	Graf složení:	Pravidelně:	Jednorázově:	Maturita:
--------	---------------	-------------	--------------	-----------

Současné investiční portfolio:

Modelové investiční portfolio:

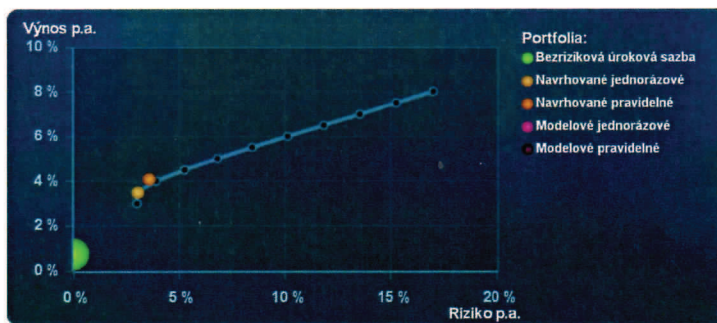
Navrhované investiční portfolio:

Klient nemá žádné současné investice.



- Peněžní trh
- Dluhopisový trh
- Alternativní nástroje
- Akciový trh

Na grafu vztahu mezi výnosem a rizikem vidíte pozici doporučeného a navrhovaného portfolia. Optimální je poloha na nebo nad krivkou.



Komentář: