

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Bakalářská práce

Kolektivní investování - Podílové fondy

Collective investments - Mutual funds

Michal Zajíčkovský

Plzeň 2012

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

„Kolektivní investování - Podilové fondy“

vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni, dne 30.4.2012

.....

podpis autora

Poděkování

Děkuji vedoucímu mojí bakalářské práce RNDr. Mikuláši Gangurovi, Ph.D. za odbornou kritiku, věcné připomínky a praktické rady.

0 Úvod.....	6
1 Teorie kolektivního investování se zaměřením na podílové fondy	9
1.1 Teorie kolektivního investování.....	9
1.1.1 Definice kolektivního investování.....	9
1.1.2 Právní úprava kapitálového trhu a kolektivního investování v ČR.....	9
1.1.3 Dohled a samoregulace kapitálového trhu	10
1.1.4 Subjekty kolektivního investování v ČR.....	11
1.2 Podílové fondy	14
1.2.1 Definice podílového fondu	14
1.2.2 Výhody investování do podílového fondu	14
1.2.3 Nevýhody investování do podílového fondu.....	16
1.2.4 Statut (prospekt) podílového fondu	16
1.2.5 Zdanění výnosů z investice do podílového fondu	21
1.2.6 Stanovování ceny podílového listu.....	21
1.2.7 Srovnávání podílových fondů	22
1.2.8 Možnosti dělení podílových fondů	25
2 Metodika porovnávání investic.....	28
2.1 Metodika zpracování dat	28
2.2 Profil investora a definice podmínek pro investici	29
2.3 Definice ukazatelů a kritéria pro výběr vhodné fiktivní investiční příležitosti.....	29
2.3.1 Ukazatele zhodnocení.....	29
2.3.2 Ukazatele rizikovosti	32
2.3.3 Agregované ukazatele výnosovosti	33
2.3.4 Kritérium pro výběr vhodných fiktivních investičních příležitostí	34
2.4 Definice ukazatelů a kritéria pro vyhodnocení provedených fiktivních investic..	35
2.4.1 Výpočet hodnoty investice	35
2.4.2 Ukazatele zhodnocení.....	36
2.4.3 Ukazatele míry rizikovosti investice	37
2.4.4 Kritérium úspěšnosti investice	37
3 Přehled fondů a akcií	38
3.1 Přehled vybraných českých podílových fondů s akciovým portfoliem	38
3.2 Přehled vybraných akciových titulů.....	40
4 Výběr, provedení, vyhodnocení a porovnání fiktivních investic.....	44
4.1 Výběr vhodných fiktivních investičních příležitostí	44
4.2 Provedení fiktivních investic do vybraných investičních příležitostí	46
4.3 Vyhodnocení provedených fiktivních investic.....	48
4.3.1 Vyhodnocení fiktivní investice do podílového fondu	48
4.3.2 Vyhodnocení investice do akciového portfolia	49
4.4 Porovnání provedených fiktivních investic.....	50
5 Doporučení pro investora.....	51
6 Závěr	52
7 Seznam tabulek	55
8 Seznam grafů	55
9 Seznam zkratk a symbolů	55
10 Seznam příloh	55
11 Seznam literatury	56

0 Úvod

Tato práce je zaměřena na podílové fondy, investování do podílových fondů a srovnání investice do podílového fondu s alternativní investicí do vlastního portfolia aktiv. Podílové fondy jako možnost investice se v dnešní době stávají stále atraktivnějším způsobem, jak zhodnocovat vlastní úspory. Vzhledem k historickému vývoji po roce 1989, kuponové privatizaci a fatálnímu selhání v oblasti regulace fondů, si tento trh získával zpět důvěru investorů velice těžko. Zejména po 90. letech, kdy některé fondy, které vznikly po kuponové privatizaci, byly vytunelovány a jejich věřitelé čekají na odškodnění dodnes. Následně ke konci 90. let došlo k přeměně většiny fondů na holdingy. Až v novém tisíciletí se na český trh ve větším měřítku odvažují i zahraniční portfolio manažeři se svými zahraničními produkty a o investice do podílových fondů začíná být zájem.

Pro srovnání investice do podílového fondu s investicí do vlastního portfolia aktiv je vybrána oblast akcií. Tato oblast je vybrána z důvodu snadné dostupnosti investice jak do podílového fondu s akciovým portfoliem, tak do vybraných akciových titulů.

Hlavním cílem této práce je porovnat investici do podílového fondu s investicí do vlastního portfolia aktiv na základě simulace rozhodování laického investora mezi investicí do vybraného podílového fondu s akciovým portfoliem a investicí do investorem sestaveného portfolia akcií.

Podcíli práce jsou:

1. Zpracovat základy teorie kolektivního investování s důrazem na podílové fondy.
2. Navrhnout a definovat srovnávací kritéria pro porovnávání individuálního investování a investování do podílových fondů.
3. Vypracovat přehled vybraných českých podílových fondu s akciovým portfoliem a vybraných akcií nabízených na Burze cenných papírů Praha (BCPP).
4. Porovnat investici do vybraného českého podílového fondu a do fiktivního portfolia českých akcií.
5. Analyzovat úspěšnost jednotlivých investic a vypracovat doporučení pro investora.

Po stránce teoretické je zpracována oblast kolektivního investování s důrazem na problematiku podílových fondů.

Práce je rozdělena do pěti kapitol. První kapitola ve své první části zpracovává teorii kolektivního investování. Obsahuje definici kolektivního investování. Popisuje, jakými zákonnými prostředky probíhá dohled nad kapitálovým trhem a jaké instituce zajišťují jeho samoregulaci. Dále stručně popisuje jednotlivé subjekty v oblasti kolektivního investování, jako jsou fondy, investiční společnosti a další.

Ve druhé části první kapitoly se práce zaměřuje na trh podílových fondů. Je zde definován podílový fond, jsou popsány výhody a nevýhody investice. V kapitole je popsán statut neboli prospekt fondu. Jsou uvedeny základní údaje, které musí statut obsahovat, co informace zveřejněné v tomto dokumentu znamenají pro investora a jaký pro něj mají význam. Vysvětluje se zde, kdo je depozitář fondu, jaké jsou investiční cíle fondu, co je investiční politika fondu, co je rizikový profil fondu, profil typického investora do podílového fondu a jaké jsou možnosti fondu při distribuci podílových listů. Rozebrány jsou náklady na investici do podílového fondu (nákupní/prodejní poplatky, správní poplatky). Kapitola také zpracovává problematiku daňového zatížení výnosu z investic do podílového fondu a způsoby, jakými podílové fondy stanovují cenu podílových listů. V závěru se kapitola zabývá srovnáváním výkonnosti jednotlivých podílových fondů. Vysvětlena je zde zejména problematika benchmarkingu a porovnávání výkonnosti fondu vzhledem k výkonnosti odpovídajícího vybraného burzovního indexu. Rovněž se soustřeďuje na problematiku dělení podílových fondů, a to hlavně z hlediska skladby portfolia, nebo podle investiční strategie, kterou fond zastává.

Druhá až čtvrtá kapitola práce zpracovává simulaci rozhodování laického investora mezi investicí do podílového fondu a investicí do portfolia akcií. Pro účely simulace byla použita simulační data cen vybraných akcií a podílových fondů od roku 2001 do roku 2012. S ohledem na zvýšení přínosu práce pro současného investora jsou použity aktuální investiční sazebníky a systémy.

Metodika zpracování dat, kritéria a metodika výběru, realizace a vyhodnocení vhodných fiktivních investičních příležitostí je uvedena ve druhé kapitole práce.

V metodické části je definován profil investora, který má základní znalosti statistických ukazatelů a programu MS Excel. Také jsou stanoveny podmínky provedení fiktivních investic. Jedná se o datum provedení investice, investovanou částku, investiční horizont a počet akciových titulů, které bude investorem sestavené portfolio obsahovat.

Třetí kapitola práce zpracovává přehled vybraných podílových fondů s akciovým portfoliem a přehled vybraných akciových titulů obchodovaných na BCPP. Oba tyto přehledy pro účely simulace pracují s daty z let 2001 - 2004.

Ve čtvrté kapitole je simulován výběr, provedení, vyhodnocení a porovnání fiktivních investic. V případě výběru vhodných fiktivních investičních příležitostí jsou ukazatele získané na základě metodiky porovnány a zaneseny do grafů. Podle kritéria je pak vybrán jeden ze tří podílových fondů a tři akciové tituly do portfolia.

Do těchto vybraných fiktivních investičních příležitostí jsou následně podle stanovené metodiky provedeny investice.

V závěru čtvrté kapitoly jsou provedené fiktivní investice na základě metodikou stanovených podmínek vyhodnoceny a porovnány.

V páté kapitole je z poznatků získaných na základě simulace vypracováno doporučení pro drobného laického investora.

1 Teorie kolektivního investování se zaměřením na podílové fondy

1.1 Teorie kolektivního investování

1.1.1 Definice kolektivního investování

„Podstatou podnikání ve formě kolektivního investování je shromažďování peněžních prostředků od předem neurčitého a neomezeného okruhu právnických a fyzických osob za účelem jejich použití na podnikání na základě principu rozptýlení rizika“ (Liška; Gazda, 2004, s. 446).

Jedním z hlavních principů kolektivního investování je, že drobní investoři přenechávají složitá investiční rozhodnutí společnosti, které svěřili své peníze. Díky tomu, že finanční prostředky drobných investorů jsou sdružené do fondů a spravované jako jeden celek, dochází ke snižování nákladů na každou jednotlivou investici. Díky tomu lze navíc využít více investičních možností na kapitálovém trhu a tím rozkládat a snižovat riziko každého jednotlivého investora. Z důvodu ochrany zájmů drobných investorů, existuje právní regulace tohoto trhu.

Trh kolektivního investování je součástí trhu kapitálového. Regulace kapitálového trhu se tedy vztahují i na trh kolektivního investování.

1.1.2 Právní úprava kapitálového trhu a kolektivního investování v ČR

Trh kolektivního investování je z právního hlediska upraven:

- 1) Zákonem číslo 189/2004 Sb. o kolektivním investování. Tento zákon byl rozsáhle novelizován zákonem číslo 224/2006 Sb.
- 2) Nařízeními Evropské centrální banky a směrnicemi Evropské unie (EU):
 - Nařízení Komise EU číslo 583/2010 ke klíčovým informacím pro investory standardních fondů
 - Nařízení Komise EU číslo 584/2010 k notifikacím standardních fondů
 - Nařízení Evropské centrální banky číslo 958/2007 o statistice aktiv a pasiv investičních fondů
- 3) Vyhláškami a nařízeními vlády

4) Zákonem číslo 15/1998 Sb. o dohledu v oblasti kapitálového trhu, ve znění pozdějších předpisů.

(Česká národní banka - legislativa KI, 2012)

Činnost obchodníků s cennými papíry (CP) a činnost investičních zprostředkovatelů je upravena:

- 1) Zákonem č. 256/2004 Sb. o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů
- 2) Prováděcím nařízením EU č. 1287/2006 k směrnici EU o trzích s finančními nástroji
- 3) Zákonem č. 15/1998 Sb. o dohledu v oblasti kapitálového trhu, ve znění pozdějších předpisů.

(Česká národní banka - legislativa CP, 2012)

1.1.3 Dohled a samoregulace kapitálového trhu

Ze zákona č. 15/1998 Sb. o dohledu v oblasti kapitálového trhu vyplývá, že dohled nad kapitálovým trhem provádí Česká Národní banka (ČNB). V ČR se dále vytvořilo několik samoregulačních orgánů. Nejvýznamnějšími z nich jsou Asociace pro kapitálový trh v ČR (viz AKAT ČR) a Česká Asociace obchodníků s cennými papíry (viz ČAOCP).

Dohled nad kapitálovým trhem

„Česká národní banka je podle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem v České republice. ČNB tedy provádí dohled nad bankovním sektorem, kapitálovým trhem, pojišťovnictvím, penzijními fondy, družstevními záložnami, směnárny a dohled nad institucemi v oblasti platebního styku. Stanovuje pravidla, která chrání stabilitu bankovního sektoru, kapitálového trhu, pojišťovnictví a sektoru penzijních fondů. Systematicky reguluje, dohlíží a popřípadě postihuje nedodržování stanovených pravidel.“

(Česká národní banka - dohled, 2012)

Samoregulace kapitálového trhu

Český kapitálový trh je také regulován za pomoci samoregulačních orgánů, které jsou tvořeny subjekty, které se na kapitálovém trhu pohybují.

Asociace pro kapitálový trh v ČR (AKAT ČR)

Asociace pro kapitálový trh v ČR, zkráceně nazývaná AKAT ČR, se postupně vyvinula spojením několika menších asociací, které vznikaly již v 90. letech (Asociace investičních společností a fondů – AISF, Sdružení investičních společností – SDIS, Sdružení investičních společností a fondů z Moravy a Slezska – SISMFS). Tyto menší asociace se v roce 1996 spojily do Unie investičních společností ČR. Ta se postupně přetřansformovala na Asociace fondů a asset managementu ČR (AFAM ČR). V roce 2006 došlo k začlenění AFAM ČR do AKAT ČR. AKAT ČR dnes sdružuje investiční společnosti s více než 90% podílem na trhu.

AKAT usiluje o rozvoj kolektivního investování v ČR a jeho přibližování ke standardním podmínkám vyspělých zemí. Podílí se na tvorbě podmínek a pravidel, které mají zajistit prosazování principů poctivého obchodního styku. Asociace reguluje a kontroluje aktivity svých členů za pomoci právních předpisů, stanov, závazných pokynů a etického kodexu. (AKAT ČR, 2010)

Česká Asociace obchodníků s cennými papíry (ČAOCP)

Asociace se snaží o odborný růst svých členů. Tohoto cíle se snaží dosáhnout zejména sdílením informací, zpracováváním vzorových řešení pro časté případy v oblasti obchodu s CP. Dále má zájem se v rámci platné legislativy aktivně účastnit na tvorbě a připomínkování právních předpisů. Činnost svých členů reguluje asociace prostřednictvím stanov a etického kodexu. (ČAOCP, 2012)

1.1.4 Subjekty kolektivního investování v ČR

Na českém trhu působí instituce kolektivního investování jako podnikatelské subjekty. Nejvýznamnější součástí trhu kolektivního investování jsou fondy, které jsou vytvářeny investičními společnostmi.

Investiční společnost

Jedná se o obchodní společnost. Jejím předmětem podnikání je výhradně kolektivní investování. Způsob podnikání je dán zákonem. Ostatní činnosti podnikání, kromě činností souvisejících se správou a administrací vlastního předmětu podnikání, jsou zakázány.

Investiční společnost je zakládána skupinou odborníků, nebo lidmi, kteří tuto skupinu odborníků zaštiťují. Tito odborníci pak nabízejí své služby lidem, kteří chtějí investovat na kapitálovém trhu, avšak jejich znalosti nejsou natolik dostatečné, aby se jejich samostatné investice daly považovat za bezpečné. (Liška; Gazda, 2004)

Investiční společnost je právnická osoba, která podniká v oblasti kolektivního investování na základě povolení ČNB. Vytváří a obhospodařuje podílové fondy, nebo na základě smlouvy obhospodařuje investiční fondy. Název společnosti musí obsahovat označení „investiční společnost“. Bez povolení ČNB nesmí žádná společnost takového označení ve svém názvu použít. (§ 14, zákona č. 189/2004 Sb.)

Fond

„Fondy představují nejrozšířenější formu používanou investory jako nástroj kolektivního investování. Tyto specializované subjekty spravují portfolia aktiv (podíly kolektivního investování), vystupují a jednají jako zprostředkovatelé“ (Liška; Gazda, 2004, s. 312).

Podílový fond

„Podílový fond je souborem majetku, který náleží všem vlastníkům podílových listů podílového fondu (podílníci), a to v poměru podle vlastněných podílových listů“ (Jílek, 2009, s. 426).

Do podílového fondu jsou peněžní prostředky shromažďovány investiční společností vydáváním podílových listů. Fond může provozovat svoji činnost pouze s povolením ČNB, o které může požádat tuzemská, nebo zahraniční investiční společnost. Označení „podílový fond“ nesmí při svém podnikání použít žádná osoba, která nemá povolení od ČNB. (§ 6, zákona č. 189/2004 Sb.)

Podílový fond není samostatnou právnickou osobou. Zakládá a spravuje jej investiční společnost, přičemž aktiva jsou striktně oddělena od aktiv investiční společnosti.

Investiční fond

„Investiční fond je právnická osoba, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování a která má povolení ČNB k činnosti investičního fondu“ (Jílek, 2009, s. 426).

„Investiční fond nelze založit jako akciovou společnost na základě výzvy k upisování akcií.“ (Liška; Gazda, 2004, s. 477).

Investiční fond je společnost s právní subjektivitou, která s povolením ČNB podniká v oblasti kolektivního investování. Stávající akciovou společnost nelze přeměnit na investiční fond. Investiční fond nesmí vzniknout na základě veřejného úpisu akcií. V názvu společnosti musí být označení „uzavřený investiční fond“. Společnosti bez povolení ČNB nesmí takové označení ve svém názvu použít. Investiční fond může být založen pouze na dobu určitou nejdéle však na 10 let. Obhospodařování majetku fondu může na základě smlouvy provádět investiční společnost. Společnost nesmí během své existence změnit předmět podnikání. (§ 4 zákona č. 189/2004 Sb.)

Investiční klub

Investiční kluby fungují na podobném principu, jako fondy. Rozdílem je, že členové investičního klubu sami formou diskuzí a hlasování rozhodují o nakládání se společným majetkem. Jedná se tedy vždy o skupinu odborníků se zájmem o různé segmenty trhu, kteří spolu navzájem komunikují a společně volí kolektivní investiční strategii. (Liška; Gazda, 2004)

Venture fond

Venture fondy neboli fondy rizikového a rozvojového kapitálu stejně jako běžné fondy shromažďují finanční prostředky od drobných investorů. Jejich zhodnocování však probíhá na úrovni přímého odkupu podílu v jednotlivých fungujících firmách (za účelem jejich rozvoje, nebo záchrany) nebo financování začátku činnosti firmy. Vzhledem k vysokému riziku o těchto investicích rozhodují sami investoři fondu v orgánu zvaném investiční výbor. Analýzou vhodnosti a rizikovosti investice do konkrétní firmy se zabývají specializované manažerské a poradenské společnosti. Ty pak následně zajišťují i veškeré administrativní a technické činnosti spojené s investicí. (Liška; Gazda, 2004)

1.2 Podílové fondy

1.2.1 Definice podílového fondu

„Z hlediska finanční teorie se jedná o organizační složku investiční společnosti, v níž je soustředěn cizí majetek, který investiční společnost spravuje“ (Liška; Gazda, 2004, s. 473).

1.2.2 Výhody investování do podílového fondu

Investice do podílových fondů přináší mnoho výhod, mezi které patří:

- *Diverzifikace*
- *Odborná správa*
- *Likvidita*
- *Jednoduchost a dostupnost*
- *Nízké náklady*
- *Zprůměrování nákladů*
- *Rodina fondů*

(Steigauf, 2003, s. 18)

Diverzifikace

Diverzifikace neboli rozklad rizika je základní výhodou investice do podílového fondu. Podílový fond za vložené prostředky podílníků nakupuje široké portfolio CP různých firem či institucí, čímž rozkládá riziko ztráty hodnoty jejich CP, způsobené nepředvídatelnými problémy v dané firmě či instituci. (Steigauf, 2003)

Odborná správa

Zpracovávat každodenně všechny informace o dění na trhu není pro individuálního drobného investora reálné. Podílové fondy zpravují zkušenosti portfolio manažeři. Ti mají přístup k množství informací a analýz trhu, jsou ve spojení s ostatními obchodníky s CP, s nimiž sdílejí základní informace. Portfolio manažeři si vytváří vlastní ekonomický průzkum trhu, při kterém provádějí analýzu jednotlivých firem. Tyto informace pak využívají při nákupu nebo prodeji jednotlivých CP. Služby těchto investičních manažerů jsou velice drahé. Drobný investor by k nim měl bez investice do podílového fondu velmi omezený přístup. (Steigauf, 2003)

Likvidita

Likvidita neboli rychlost směnitelnosti podílových listů na peníze je vysoká. Fond musí být připraven odkoupit všechny podílové listy investora za jejich stanovenou hodnotu. (Steigauf, 2003)

Jednoduchost a dostupnost

V dnešní době jsou možnosti nákupu nebo prodeje podílových listů vybraného fondu velice široké. Po ověření investora lze tyto úkony provádět elektronicky, po telefonu nebo skrze finanční zprostředkovatele. (Steigauf, 2003)

Nízké náklady

I přes to, že náklady na služby spojené se správou podílového fondu (služby portfolio manažera, vedení účtu podílového fondu u depozitáře, poplatky za investice na kapitálovém trhu a další) jsou vysoké, dochází k jejich rozkladu mezi několik stovek až tisíc drobných investorů. Náklady pro každého drobného investora jsou proto minimální. (Steigauf, 2003)

Zprůměrování nákladů

I přes dobrou skladbu aktiv podílového fondu, může vlivem výkyvů celého trhu docházet k vysoké volatilitě ceny podílového listu. Nakoupí-li drobný investor podílové listy za všechny peníze určené k investici v jeden okamžik, vystavuje se riziku, že průměrná cena jednoho podílového listu se bude rovnat momentální špičkové ceně podílového listu. Pokud ale nákup rozloží do několika měsíčně nebo čtvrtletně investovaných konstantních částek, riziko, že průměrná cena listu se bude blížit ceně listu na vrcholu, se rozloží. (Steigauf, 2003)

Rodina fondů

Všechny větší investiční společnosti spravují několik desítek až stovek podílových fondů různého druhu a rozdílné investiční strategie. Svým investorům pak nabízejí možnost převodu investovaných prostředků mezi jednotlivými fondy zcela bez poplatků. Díky tomu lze například při dlouhodobém poklesu trhu přesunout prostředky z dynamických portfolií na konzervativní. (Steigauf, 2003)

1.2.3 Nevýhody investování do podílového fondu

Investování do podílových fondů je investicí na kapitálovém trhu, a proto i přes snahu o diverzifikaci rizika dochází při poklesu celého kapitálového trhu ke ztrátě hodnoty investice. Diverzifikace způsobuje, že pokud dojde k prudkému nárůstu ceny jedné položky portfolia, projeví se tento nárůst na ceně podílového listu jen v malé míře.

I přes vysokou právní regulaci v odvětví podílových fondů lze najít fondy, u nichž jsou náklady na investici tak vysoké, že znemožňují investorovi realizovat zisk.

1.2.4 Statut (prospekt) podílového fondu

„Každý fond kolektivního investování (tedy i podílový fond) je ze zákona povinen uveřejnit statut (prospekt fondu)“ (§ 84a odst. 1 zákona č. 189/2004 Sb.).

Statut musí být ve shodě se stanovami podílového fondu. Považuje se za smluvní podmínky mezi investorem a investiční společností.

Statut podílového fondu obsahuje všechny důležité základní informace o fondu. V této práci je proto použit jako osnova sloužící k rozebrání problematiky podílových fondů. Obsah statutu fondu je dán vyhláškou ČNB č. 482/2006 Sb. o minimálních náležitostech statutu a povinných náležitostech zjednodušeného statutu fondu kolektivního investování. Tato vyhláška je zpracována dle příslušných předpisů Evropského společenství.

Změny ve statutu schvaluje valná hromada podílového fondu. Za podmínek stanovených v § 84a odst. 5 zákona č. 189/2004 Sb. nemusí změnu statutu schvalovat ČNB. Aktuální statut musí být bezúplatně k dispozici každému investorovi, který se rozhodne investovat do některého z fondů kolektivního investování.

Jednotlivé povinné části statutu

Statut fondu je rozdělen na vyhláškou definované části. V následující části práce jsou vybrané povinné součásti popsány.

Základní informace o investiční společnosti

Tento oddíl statutu fondu obsahuje údaje o osobě investiční společnosti, výši základního kapitálu a údaj o splacení základního kapitálu, datum vzniku, údaje o rozhodnutí o povolení k činnosti v rozsahu označeném orgánem, který rozhodnutí vydal, data vydání, čísla jednacího a data nabytí právní moci rozhodnutí a jeho pozdějších změn, seznam

vedoucích osob s uvedením jejich funkcí, údaje o hlavních činnostech vedoucích osob, které vykonávají mimo investiční společnost, pokud mají význam ve vztahu k činnosti investiční společnosti nebo fondu kolektivního investování obhospodařovanému investiční společností, údaje o předmětu podnikání a poskytovaných službách, údaje o konsolidačním celku, ke kterému investiční společnost patří, a seznam fondů kolektivního investování obhospodařovaných investiční společností. (§ 5 vyhlášky č. 482/2006 Sb.)

Mezi další informace, týkající se investiční společnosti patří údaj o společnosti, která provádí audit investiční společnosti, a o společnosti, která je depozitářem investiční společnosti.

Depozitář a údaje o depozitáři uveřejněné ve statutu investiční společnosti

Každý fond kolektivního investování je ze zákona povinen ukládat majetek nashromážděný od investorů u předem stanovené instituce – depozitáře. Problematiku depozitáře řeší § 20 až § 23 zákona č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů.

Depozitářem investiční společnosti může být česká, ale i zahraniční banka s pobočkou v České republice a s povolením vykonávat činnost depozitáře. Tuto činnost vykonává na základě depozitářské smlouvy uzavřené s fondem kolektivního investování. Smlouva se sjednává na dobu neurčitou. Závazek z depozitářské smlouvy zaniká odejmutím bankovní licence depozitáři, nebo odejmutím povolení vykonávat činnost depozitáře. Jakmile však závazek z depozitářské smlouvy zanikne, fond kolektivního investování musí neprodleně pozastavit nakládání se svým majetkem a vydávání svých akcií nebo vydávání a odkupování podílových listů, s výjimkou úhrady závazků vzniklých před zánikem závazku z depozitářské smlouvy a úhrady nezbytných provozních a mzdových výdajů, a to až do doby nabytí účinnosti nové depozitářské smlouvy. (§ 20 odst. 2 až 8 zákona č. 189/2004 Sb.)

Hlavní funkce depozitáře

Depozitář fondu kolektivního investování zajišťuje úschovu majetkových hodnot. S těmito prostředky pak nakládá podle pokynů fondu. Veškerou činnost eviduje. Díky tomu může velice snadno kontrolovat, zda je činnost fondu a pokyny při nakládání s majetkem v souladu se zákonem. (Liška; Gazda, 2004)

Depozitář je povinen kontrolovat:

- jestli CP fondu kolektivního investování jsou vydávány a odkupovány v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování,
- jestli aktuální hodnota CP fondu kolektivního investování je vypočítána v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování,
- jestli výnos z majetku fondu kolektivního investování je používán v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování,
- jestli majetek fondu kolektivního investování je spravován v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování,
- jestli je způsob oceňování majetku fondu kolektivního investování v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování. (§ 21 odst. 1 až 8 zákona č. 189/2004 Sb.)

Funkcí depozitáře není suplovat činnost investiční společnosti nebo investičního fondu, ani kontrolovat správnost investiční politiky. Hlavním cílem kontrolní činnosti depozitáře je tedy ochrana investic podílníků z hlediska dodržování zákona. (Liška; Gazda, 2004)

Základní informace o podílovém fondu

▪ Základní informace o fondu

Základními informacemi o fondu kolektivního investování se rozumí zejména:

- 1) název podílového fondu, který musí být pro otevřený podílový fond v souladu s § 10 odst. 4 zákona č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování a pro uzavřený podílový fond v souladu s § 13 odst. 2 zákona č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů.
- 2) datum založení popřípadě datum zániku uzavřeného podílového fondu, či datum jeho přeměny na otevřený podílový fond.
- 3) údaje o osobě auditora
- 4) označení internetové adresy, na které fond uveřejňuje informace podle zákona

Další náležitosti považované za základní údaje o fondu řeší § 4 vyhlášky č. 482/2006 Sb. minimálních náležitostech statutu a povinných náležitostech zjednodušeného statutu fondu kolektivního investování.

▪ **Investiční cíle fondu**

V tomto oddílu statutu je definováno, jaký burzovní index, či benchmark chce fond kopírovat nebo se mu přiblížit. Cílem fondu nemusí být jen maximalizace výnosů, ale i stabilní růst nebo snaha o překonání indexu. (§ 6 odst. 1 písm. b, c vyhlášky č. 482/2006 Sb.)

▪ **Investiční politika**

Investiční politikou se rozumí stanovení druhů aktiv, do kterých bude fond investovat, a zda bude investice zhodnocována díky růstu CP, nebo dividend z nich. Zároveň se zde definuje i oblast ekonomiky, ve které chce fond investice provádět a častost obměny složení portfolia. (§ 6 odst. 2 vyhlášky č. 482/2006 Sb.)

▪ **Rizikový profil fondu**

„Rizikový profil fondu kolektivního investování obsahuje upozornění, že hodnota investice může klesat i stoupat a že není zaručena návratnost původně investované částky“ (§ 7 písm. a vyhlášky č. 482/2006 Sb. minimálních náležitostech statutu a povinných náležitostech zjednodušeného statutu fondu kolektivního investování).

V této části statutu je investor upozorněn na největší rizika spojená s investicí, jako například úvěrové riziko, riziko nedostatečné likvidity, měnové riziko, riziko poklesu celého trhu s CP nebo jeho segmentu.

▪ **Vydávání podílových listů, distribuční politika a objem minimální držby**

Podílový fond je povinen specifikovat způsob stanovení ceny podílového listu, četnost tohoto stanovování a také místo, kde budou aktuální ceny podílového listu k dispozici. Při vydávání podílových listů a jejich distribuci je zapotřebí určit: rozhodný den, výši přírážky, minimální objem nákupu listů při vydávání, způsob zaokrouhlování ceny listu a termíny vypořádání žádostí o vydání listů. (§ 16 vyhlášky č. 482/2006 Sb.)

▪ **Poplatky a náklady investice do podílového fondu**

Všechny poplatky spojené s investicí do podílového fondu shrnuje ukazatel TER (total expense ratio). Jedná se o míru celkových nákladů spojených se správou a provozem fondu.

$$TER = \frac{\text{Celkové náklady fondu}}{\text{Celková aktiva fondu}} \quad (1)$$

(Investopedia - TER, 2012)

Pokud fond investuje více než 10% hodnoty majetku do jiných fondů kolektivního investování, má za povinnost podle § 12 písm. g vyhlášky č. 482/2006 Sb. uveřejnit takzvaný syntetický TER. Ten obsahuje nejen vlastní TER fondu, ale i TER fondů, do nichž bylo investováno.

Celkové náklady na investici do podílového fondu se dělí:

1) Administrativní náklady

Náklady související se službami pro podílníky (výroční zprávy, provoz webových informačních portálů), poplatky depozitáři, poplatky pro zprostředkovatele, právní a auditorské poplatky, úrokové náklady a jiné.

2) Správcovské poplatky

Poplatky pro správcovskou společnost fondu, která spravuje fond, spravuje investice. Poplatky bývají v intervalu 0,4 - 2% ročně.

3) Další poplatky

Další poplatky spojené s investicí se mohou u jednotlivých podílových fondů lišit. Mezi nejčastější patří poplatky spojené s marketingovými náklady. Ty se pohybují od 0,25% do 1% z objemu investice ročně).

S náklady na provoz fondu (zejména s jeho správou) úzce souvisí ukazatel míry obratu portfolia (PTR - portfolio turnover rate). Statut fondu musí tento ukazatel obsahovat.

PTR specifikuje, kolik procent aktiv v portfoliu fondu se za jeden rok obnoví. Správa fondu s vysokou hodnotou ukazatele PTR bude velice nákladná, neboť z každé transakce na kapitálovém trhu je zaplacen odpovídající poplatek.

„Výnosnost pasivně řízených fondů je za jinak stejných podmínek vyšší než výnosnost aktivně řízených fondů“ (Jílek, 2009, s. 444).

1.2.5 Zdanění výnosů z investice do podílového fondu

Z pohledu drobného investora řeší zdanění výnosu z investice do podílového fondu zákon č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů v platném znění. Při danění výnosu z investice do fondu může nastat několik možností:

1) Držba podílových listů trvala déle, než 6 měsíců

Pokud doba ode dne nákupu do dne prodeje podílových listů byla delší než 6 měsíců, pak je příjem z prodeje podílových listů podle § 4 odst. 1 písm. w zákona č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů od daně osvobozen.

2) Držba podílových listů trvala kratší dobu, než 6 měsíců

V tomto případě je zapotřebí tento výnos uvést v daňovém přiznání. Pokud je však výnos z prodeje nižší než 6.000 Kč za rok, všechny ostatní příjmy podle § 7 až § 10 zákona č. 586/1992 Sb. nepřesahují částku 6.000 Kč za rok a zároveň drobný investor je osoba s příjmem ze závislé činnosti, pak tyto příjmy uvádět nemusí. (§ 38g odst. 2 zákona č. 586/1992 Sb.)

3) Drobný investor zahrne podílové listy do svého obchodního majetku

Osvobození se nevztahuje na příjmy z prodeje CP, které jsou nebo byly zahrnuty do obchodního majetku, a to do 6 měsíců od ukončení podnikatelské nebo jiné samostatné výdělečné činnosti, a na příjmy z kapitálového majetku. (§ 4 odst. 1 písm. w zákona č. 586/1992 Sb.)

1.2.6 Stanovování ceny podílového listu

Cena jednoho podílového listu se stanoví jako podíl čistého obchodního jmění (NAV) a počtu podílových listů. Pro stanovení ceny podílového listu existují dva různé přístupy:

1) Kolektivistický

Podílníci jsou považováni za sobě rovné. Každý odkup podílových listů je zobchodován za částku, která byla aktuální v den podání požadavku. Tato částka je však známá až o dva dny později. Investor tedy v době nákupu nezná přesnou výši ceny podílového listu. Zato však ví, že za investované peníze dostane přesný podíl společného jmění.

2) Liberální

Podílový list je považován za rovnocenný všem ostatním CP. Proto již při jeho odkupu musí být známa přesná cena. Cílem investiční společnosti má tedy být

poskytování co největšího množství informací investorovi, který se na jejich základě racionálně rozhoduje.

Oba tyto přístupy jsou v České republice využívány. (Liška; Gazda, 2004)

1.2.7 Srovnávání podílových fondů

Tato kapitola obsahuje základní ukazatele využívané pro porovnávání jednotlivých fondů.

Celkový výnos podílového fondu

„Celkový výnos fondu je suma všech příjmů a zisků, po započtení trvalých nákladů“ (Steigauf, 2003, s. 35).

Tento ukazatel se skládá ze dvou složek:

1) Výnos z investičního příjmu

Jsou to příjmy generované z úročených CP (dluhopisy, nástroje peněžního trhu) a dividendové příjmy z držených akcií.

2) Kapitálový zisk/ztráta

Kladného kapitálového výnosu fond dosáhne, pokud hodnota CP v portfoliu bude vyšší, než hodnota, za kterou byly CP nakoupeny. Kapitálový výnos pak může fond přeměnit v kapitálový zisk, pokud CP prodá. V případě poklesu hodnoty CP v portfoliu fondu a jejich následnému prodeji fond realizuje kapitálovou ztrátu. (Steigauf, 2003)

Při vyhodnocování fondu a jeho srovnávání s dalšími fondy by měl investor použít ukazatel dlouhodobé výkonnosti fondu. Výkonnost fondu je vhodné porovnat také s vhodným tržním benchmarkem (problematika benchmarku je vysvětlena dále). Důležitým faktorem je také při výpočtu ukazatele výkonnosti u různých fondů dodržet stejnou periodu (posun periody již jen o jediný měsíc, může podávat zavádějící informace). (Steigauf, 2003)

Tržní indexy a benchmarky

Indexy jsou konstruovány za účelem sledování vývoje celého trhu (resp. jeho vybrané části). Při investování do podílových fondů jsou tržní indexy využívány zejména jako:

- určitý náhled na chování trhu
- měřítko hodnoty

- zjednodušení při porovnávání výkonnosti

V problematice porovnávání výkonnosti podílových fondů se pro index používá název benchmark. Benchmark fondu se nemusí skládat pouze z jednoho tržního indexu, ale může obsahovat více tržních indexů v různém poměru. Takto sestavený ukazatel se nazývá kompozitní benchmark.

Indexy jsou také využívány při výpočtu ukazatele beta (tento ukazatel je vysvětlen níže), který měří volatilitu portfolia právě vůči tržnímu indexu.

Moderní tržní indexy se navzájem odlišují:

1) Rozsahem vzorků

Rozsah vzorků je počet složek (například akcií) započtený do indexu. Jejich procentní zastoupení se u různých indexů liší.

- Dow Jones Industrial Average obsahuje 30 společností.
- Standard & Poor's index obsahuje okolo 500 společností.

2) Typem společností, které obsahují

Na trhu lze najít akciové indexy obsahující akcie malých, středních, nebo velkých společností. Dále indexy zaměřující se na určitý sektor. Jsou vytvářeny také dluhopisové indexy.

3) Metodou kalkulace

Nejčastější metodou výpočtu hodnoty indexu je jednoduchý, nebo vážený aritmetický průměr, nebo geometrický průměr.

Nejvýznamnější akciový index BCPP je index PX-50, který obsahuje 50 akciových titulů napříč celým českým trhem. Ve výpočtu je jejich váha úměrná jejich tržní kapitalizaci. (Steigauf, 2003)

Volatilita fondu

„Volatilita se projevuje nejzřetelněji tak, že graf zachycující pohyby cen akcií, komodit, měn, obligací, derivátů nebo jakýchkoli jiných obchodovaných aktiv není hladká čára“ (Kohout, 1998, s. 25).

Volatilita je jednou z měr rizika. Velmi často bývá zaměňována s celkovým rizikem. (Kohout, 1998)

Volatilita se dá měřit několika veličinami. Nejčastější z nich je **směrodatná odchylka** a **koeficient beta**.

Směrodatná odchylka

„Podle definice platí: 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 2x směrodatná odchylka se budou pohybovat v průběhu 95% času“ (Steigauf, 2003, s.28).

Směrodatná odchylka se využívá například i při porovnávání dvou fondů. Lze ji použít jak pro akciové, tak pro dluhopisové fondy. (Steigauf, 2003)

Vzorec pro výpočet směrodatné odchylky:

$$\sigma = \sqrt{\sum_N \frac{(R_t - \bar{R})^2}{N - 1}} \cdot \sqrt{250} \quad (2)$$

$$\text{kde } R_t = \frac{P_t}{P_{t-1}} - 1.$$

kde:

R_t ... denní výnosy daného CP nebo portfolia

P_t ... cena CP nebo podílového listu k danému dni

N ... počet dní ve sledovaném období

\bar{R} ... průměrná hodnota výnosu ve sledovaném období

Konstanta 250 je tzv. analizační koeficient a udává přibližný počet dnů obchodování v roce a používá se pro převod volatilitu na roční bázi. Pro výpočet volatilitu na základě měsíčních výnosů se použije konstanta 12 (Kohout, 2001, s. 110).

Koeficient beta

Tento koeficient vyjadřuje relativní pohyby ceny vybraného CP vůči trhu. Jako představitel vývoje trhu se obvykle používá vybraný index trhu (pro české CP například index PX-50). (Steigauf, 2003)

„Podle definice pro dobře diverzifikované portfolio, které se pohybuje v perfektní synchronizaci s trhem, je hodnota beta rovná 1,0. Pokud má fond beta koeficient 1,5 a trh vzroste nebo poklesne o 10%, potom můžeme očekávat růst nebo pokles tohoto fondu o 15%. Fondy, které mají beta méně než 1,0, se pohybují v okolí nebo ještě méně než samotný referenční trh“ (Steigauf, 2003, s. 29).

1.2.8 Možnosti dělení podílových fondů

V této podkapitole jsou uvedena vybraná obecně známá hlediska, podle kterých lze podílové fondy dělit.

Dle otevřenosti / uzavřenosti PF

- **Otevřené podílové fondy**

„Otevřené podílové fondy neeliminují počet vydávaných podílových listů ani počet svých podílníků, takže investor může kdykoliv přikoupit podílové listy a kdykoliv je naopak prodat zpět“ (Jílek, 2009, s. 407).

- **Uzavřené podílové fondy**

„Uzavřené podílové fondy vydávají omezený počet podílových listů či akcií a omezují tak i počet podílníků; podílové listy či akcie je možné získat a prodat pouze prostřednictvím trhu“ (Jílek, 2009, s. 407).

„Toto institucionální ustanovení se používá jen pro některé typy investic, převážně pro dlouhodobé investice typu nemovitostí, případně pro některé typy speciálních fondů - garantovaná portfolia, finanční deriváty atd“ (Liška; Gazda, 2004, s. 316).

Dle skladby portfolia

Nejobecnější rozdělení fondů z pohledu skladby portfolia podle Lišky a Gazdy:

- fondy CP
- speciální fondy
- nemovitostní fondy

(Liška; Gazda, 2004)

Na trhu převažují zejména **fondy CP**, které se dále dělí na:

Fondy peněžního trhu

Tyto fondy jsou nejméně rizikové, investují do nástrojů peněžního trhu: dluhopisy se splatností do jednoho roku, pokladniční poukázky, depozitní certifikáty a směnky, termínované vklady. Jejich výnosnost závisí zejména na výši krátkodobých úrokových měr. Takovéto fondy vykazují v praxi nejmenší výnosnost. (Jílek, 2009)

Dluhopisové fondy

Dluhopisové fondy investují z velké části do státních a podnikových dluhopisů. Jsou využívány pro střednědobé investice. Tato investice je zatížena vyšší mírou rizika než investice do peněžního trhu.

Na poli dluhopisových fondů existuje také investiční strategie s velmi vysokou mírou rizika. Takzvané High-yield funds realizují investice do vysoce rizikových dluhopisů za účelem vyšších výnosů. (Liška; Gazda, 2004)

Akciové fondy

Akciové fondy investují do diverzifikovaného portfolia akcií napříč regiony i sektory. Podle investiční strategie je možné rozdělit tyto fondy na 2 základní typy:

- *růstové* - fond na trhu nakupuje akcie a následně tyto akcie prodává za vyšší cenu
- *dividendové* - fond investuje do emisí akcií s vysokou dividendou

Akciové fondy se také mohou zaměřovat na určitý region, sektor, případně tematický okruh akcií.

Z hlediska správy portfolia lze rozdělit tyto fondy na 2 skupiny:

- *pasivně spravované fondy* (indexové fondy) - portfolio takových fondů svým složením kopíruje index, se kterým se srovnává
- *aktivně spravované fondy* - složení portfolia se v průběhu času může měnit podle rozhodnutí manažera fondu (toto složení však musí odpovídat investiční strategii zveřejněné ve statutu fondu)

(Liška; Gazda, 2004)

Smíšené/balancované fondy

Smíšené fondy ve svém portfoliu sdružují všechny výše zmíněné investiční nástroje tak, aby vytvořily vyváženou vysoce diverzifikovanou střednědobou investiční strategii.

Svojí výnosností lze investici zařadit mezi investici do portfolia akcií a do portfolia dluhopisů. (Liška; Gazda, 2004)

Fondy fondů

Tyto fondy nakupují podílové listy ostatních podílových fondů. Poplatky za správu portfolia takového fondu jsou však vyšší než u ostatních fondů. (Jílek, 2009)

2 Metodika porovnávání investic

2.1 Metodika zpracování dat

Pro porovnání investice do podílového fondu a investice do vlastního portfolia aktiv je vybrána oblast akcií. Tato oblast je vybrána z důvodu snadné dostupnosti investice jak do podílového fondu s akciovým portfoliem, tak do vybraných akciových titulů. Pro účely simulace jsou využita a zanalyzována data z let 2001 - 2012. Je zpracován přehled vybraných růstových podílových fondů s akciovým portfoliem a přehled akciových titulů dostupných na BCPP. Zdrojem informací pro tento přehled jsou zejména výroční zprávy a webové stránky jednotlivých společností a fondů. Data historického vývoje jednotlivých akciových titulů jsou získána ze serveru společnosti Patria.cz, respektive z jeho zpoplatněného programu Patria Plus. Data vývoje hodnot podílových listů jsou získávána z webových stránek investičních společností spravujících jednotlivé podílové fondy. Fiktivní investice je provedena na základě simulovaného rozhodovacího procesu vyprofilovaného investora na základě analytických a faktických dat známých do 31.12.2004. Ukázka faktických dat cen za jednotlivé dny obchodování je uvedena v příloze K.

Vybrané fiktivní investice jsou provedeny na začátku roku 2005. Cílem není přesně simulovat investice v roce 2005 (nepoužívají se investiční systémy a sazebníky z tohoto roku), ale poukázat na principy při investování do podílových fondů a do akcií. Reálná historická data cen akcií a podílových listů jsou použita zejména z důvodu možnosti jejich zpracování do budoucnosti a do minulosti (výběr akcií a výběr podílového fondu, vyhodnocení provedených investic a jejich vzájemné porovnání). S ohledem na zvýšení přínosu této práce pro současného investora jsou použity aktuální investiční sazebníky a systémy. Výběr podílového fondu ani akcií v portfoliu není v žádném případě ovlivněn jejich vývojem po datu provedení investice. Tato práce si klade za cíl nasimulovat investiční rozhodování vyprofilovaného laického investora se základními znalostmi ukazatelů výnosovosti a rizikovosti a s informacemi poskytovanými zejména v tisku a na internetu. Při procesu výběru vhodných investičních příležitostí ani při vyhodnocování provedených fiktivních investic nejsou v simulaci zohledněny dividendové výnosy z držby akcií, neboť podílové fondy, které byly pro účely simulace zvoleny, se nezaměřují na dividendové výnosy z držby akcií, ale na zisk realizovaný rozdílem nákupní a prodejní ceny akcií, tj. jedná se o růstové podílové fondy.

2.2 Profil investora a definice podmínek pro investici

Pro účely této práce je vybrán laický investor se středoškolským vzděláním ukončeným maturitou, se základní znalostí balíku programů MS Office a se základní znalostí o statistických ukazatelích (průměrech a směrodatné odchylce). Investor je ochoten podstoupit vyšší riziko spojené s investicí do akciového portfolia. Částka investovaná do podílového fondu i do sestaveného portfolia akcií činí 100.000 Kč. Předpokládaná doba investice je 5 až 10 let. Práce porovnává, zda je pro drobného investora výhodnější vytvořit si vlastní portfolio akcií, nebo zda je pro něj výhodnější volné peněžní prostředky za vstupní poplatek vložit do akciového portfolia vybraného podílového fondu. Provedené investice jsou vyhodnoceny k 9. březnu 2012.

Laický investor si na základě sestavených ukazatelů vybere tři z pěti akcií dostupných na BCPP. Investice neproběhne kvůli malému objemu akcií přímo na BCPP, ale proběhne prostřednictvím online systém Fio e-Broker. Díky tomu, že jsou vybrané akcie obchodované i na BCPP, je u nich předpoklad, že poměr jejich výnosu a rizika bude pro laického investora přijatelný. Do těchto tří vybraných akcií investuje přibližně ve stejném poměru. Na nákup jednoho akciového titulu bude tedy vyhrazeno přibližně 33.300 Kč. Na základě stejných ukazatelů si investor vybere také jeden ze tří analyzovaných českých růstových podílových fondů s převážně akciovým portfoliem.

2.3 Definice ukazatelů a kritéria pro výběr vhodné fiktivní investiční příležitosti

Za pomoci aplikace MS Excel je zanalyzován historický vývoj jednotlivých vybraných akciových titulů dostupných na BCPP a českých podílových fondů s akciovým portfoliem. Ze získaných dat jsou následně vybrány 3 akciové tituly a jeden podílový fond, do kterých proběhne investice podle výše zmíněných kritérií. Zpracována jsou analytická data od 2. ledna 2001 do 30. prosince 2004. Definovány jsou následující ukazatele míry zhodnocení a rizikovosti a agregované ukazatele výnosovosti. Na základě těchto ukazatelů jsou podle stanoveného kritéria vybrány vhodné investiční příležitosti.

2.3.1 Ukazatele zhodnocení

Všechny ukazatele relativního výnosu jsou při vyhodnocování pro přehlednost převedeny na procentuální hodnoty (ukazatel zhodnocení * 100).

Ukazatel relativního zhodnocení za celé období (4 roky) - 4R

Sestaven jako součin denních indexů změn za celé období (02.01.2001 - 30.12.2004).

$$4R = \left(\prod_t \frac{P_t}{P_{t-1}} \right) - 1 \quad (3)$$

kde: $4R$... relativní zhodnocení za období 4 let

P_t ... cena akcie (podílového listu) v den t

P_{t-1} ... cena akcie (podílového listu) v den $t-1$

Průměrné roční a průměrné denní relativní zhodnocení za celé období

$$\overline{4R}_{roční} = \sqrt[4]{1 + 4R} - 1 \quad (4)$$

kde: $\overline{4R}_{roční}$... průměrné roční relativní zhodnocení

$4R$... relativní zhodnocení za období 4 let (vzorec č. 3)

$$\overline{4R}_{denní} = \sqrt[n]{1 + 4R} - 1 \quad (5)$$

kde: pro akcie: $\overline{4R}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za celé období

$4R$... relativní zhodnocení za období 4 let (vzorec č. 3)

n ... počet obchodovacích dní za období 4 let

pro fondy: $\overline{4R}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za celé období

$4R$... relativní zhodnocení za období 4 let (vzorec č. 3)

n ... konstanta $4*365$

Pro podílové fondy je zapotřebí použít místo počtu obchodovacích dní konstantu $4*365$, neboť se počet dní, kdy byla stanovena cena podílového listu, u jednotlivých fondů liší.

Ukazatel relativního zhodnocení za poslední sledovaný rok (1R)

Sestaven jako součin denních indexů změn za poslední rok (05.01.2004 - 30.12.2004).

$$1R = \left(\prod_t \frac{P_t}{P_{t-1}} \right) - 1 \quad (6)$$

kde: $1R$... relativní zhodnocení za období 1 roku

P_t ... cena akcie (podílového listu) v den t

P_{t-1} ... cena akcie (podílového listu) v den $t-1$

Průměrné denní relativní zhodnocení za rok

$$\overline{1R}_{denní} = \sqrt[n]{1 + 1R} - 1 \quad (7)$$

kde: pro akcie: $\overline{1R}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za jeden rok

$1R$... relativní zhodnocení za období 1 roku (vzorec č. 6)

n ... počet obchodovacích dní za období 1 roku

pro fondy: $\overline{1R}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za jeden rok

$1R$... relativní zhodnocení za období 1 roku (vzorec č. 6)

n ... konstanta 365

Pro podílové fondy je zapotřebí použít místo počtu obchodovacích dní konstantu 365, neboť se počet dní, kdy byla stanovena cena podílového listu, u jednotlivých fondů liší.

Ukazatel relativního zhodnocení za poslední sledovaný měsíc (1M)

Součin denních indexů změn za poslední měsíc (01.12.2004 - 30.12.2004).

$${}^1M = \left(\prod_t \frac{P_t}{P_{t-1}} \right) - 1 \quad (8)$$

kde: 1M ... relativní zhodnocení za období 1 měsíce

P_t ... cena akcie (podílového listu) v den t

P_{t-1} ... cena akcie (podílového listu) v den $t-1$

Průměrné denní relativní zhodnocení za měsíc

$$\overline{{}^1M}_{denní} = \sqrt[n]{1 + {}^1M} - 1 \quad (9)$$

kde: pro akcie: $\overline{{}^1M}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za jeden měsíc

1M ... relativní zhodnocení za období 1 měsíce (vzorec č. 8)

n ... počet obchodovacích dní za období 1 měsíce

pro fondy: $\overline{{}^1M}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za jeden měsíc

1M ... relativní zhodnocení za období 1 měsíce (vzorec č. 8)

n ... konstanta 30

Pro podílové fondy je zapotřebí použít místo počtu obchodovacích dní konstantu 30, neboť se počet dní, kdy byla stanovena cena podílového listu, u jednotlivých fondů liší.

2.3.2 Ukazatele rizikovosti

Jako ukazatel rizikovosti je investorem zvolena směrodatná odchylka denního zhodnocení jednotlivých akcií, nebo podílových listů.

Směrodatná odchylka denního zhodnocení na denní bázi

$$\sigma = \sqrt{\sum \frac{(r_t - \bar{r})^2}{n}}$$

(10)

$$\text{kde } r_t = \frac{P_t}{P_{t-1}} - 1$$

kde: σ ... směrodatná odchylka denního zhodnocení na denní bázi

r_t ... denní výnosy daného CP nebo portfolia

n ... počet dní ve sledovaném období

\bar{r} ... průměrná hodnota výnosu ve sledovaném období

P_t ... cena akcie (podílového listu) v den t

P_{t-1} ... cena akcie (podílového listu) v den $t-1$

2.3.3 Agregované ukazatele výnosovosti

Pro účely vyhodnocení údajů o výnosovosti akcií a podílových listů jsou vytvořeny agregované ukazatele shrnující údaje o výnosovosti za jednotlivá různě dlouhá období na denní bázi. Jsou vytvořeny agregované ukazatele s různou významností jednotlivých období, aby se zjistil jejich vliv na hodnotu agregovaného ukazatele. Významnost jednotlivých období je pro vyprofilovaného investora velice obtížné určit, proto se při vyhodnocování snaží zjistit vliv významnosti jednotlivých období na konečný výběr akcií a podílového fondu. Agregované ukazatele se vypočítávají jako geometrické průměry jednotlivých ukazatelů relativního zhodnocení na denní bázi.

Agregovaný ukazatel výnosovosti s významností období 1:1:1

Tento ukazatel dává všem obdobím stejnou významnost.

$$A_{1:1:1} = \sqrt[3]{(1 + \overline{4R}_{denní}) * (1 + \overline{1R}_{denní}) * (1 + \overline{1M}_{denní})} - 1$$

(11)

kde: $A_{1:1:1}$... agregovaný ukazatel 1:1:1

$\overline{4R}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za celé období (vzorec č. 5)

$\overline{1R}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za jeden rok (vzorec č. 7)

$\overline{1M}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za jeden měsíc (vzorec č. 9)

Agregovaný ukazatel výnosovosti s významností období 2:1:1

Tento ukazatel dává větší významnost ukazateli zhodnocení za celé období. Do geometrického průměru je ukazatel denního relativního zhodnocení za celé období započítán dvakrát.

$$A_{2:1:1} = \sqrt[4]{(1 + \overline{4R}_{denní})^2 * (1 + \overline{1R}_{denní}) * (1 + \overline{1M}_{denní})} - 1 \quad (12)$$

kde: $A_{2:1:1}$... agregovaný ukazatel s významností 2:1:1

$\overline{4R}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za celé období (vzorec č. 5)

$\overline{1R}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za jeden rok (vzorec č. 7)

$\overline{1M}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za jeden měsíc (vzorec č. 9)

Agregovaný ukazatel výnosovosti s významností období 1:1:2

Tento ukazatel dává větší významnost ukazateli zhodnocení za jeden měsíc. Do geometrického průměru je ukazatel denního relativního zhodnocení za měsíc započítán dvakrát.

$$A_{1:1:2} = \sqrt[4]{(1 + \overline{4R}_{denní}) * (1 + \overline{1R}_{denní}) * (1 + \overline{1M}_{denní})^2} - 1 \quad (13)$$

kde: $A_{1:1:2}$... agregovaný ukazatel s významností 1:1:2

$\overline{4R}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za celé období (vzorec č. 5)

$\overline{1R}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za jeden rok (vzorec č. 7)

$\overline{1M}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za jeden měsíc (vzorec č. 9)

2.3.4 Kritérium pro výběr vhodných fiktivních investičních příležitostí

Pokud je zapotřebí ze tří podílových fondů vybrat jeden a z pěti akciových titulů vybrat tři, je zřejmé, že v obou případech je potřeba vyloučit z výběru dvě nejméně vhodné

investiční příležitosti. Investor pro své investice hledá investiční příležitosti s nejvyšší mírou zhodnocení a s nejnižší mírou rizika. Poměr mezi těmito dvěma ukazateli je ryze individuální záležitostí. Racionální investor, který je vysoce odolný vůči riziku, však vždy zvolí takové investiční příležitosti, u kterých pro něj bude tento poměr nejvýhodnější. Kritériem pro výběr vhodných investičních příležitostí je tedy poměr agregovaných ukazatelů výnosovosti k riziku.

$$P_{A_j/\sigma} = \frac{A_j}{\sigma} \quad (14)$$

kde: $P_{A_j/\sigma}$... poměr agregovaného ukazatele výnosovosti a ukazatele rizikovosti

A_j ... agregovaný ukazatel výnosovosti typu j (viz vzorec č. 11 až 13)

σ ... ukazatel rizikovosti (viz vzorec č. 10)

Investor v případě podílových fondů vybere ten s nejvyšší hodnotou poměru $P_{A_j/\sigma}$ a v případě akciových titulů první tři s nejvyšší hodnotou $P_{A_j/\sigma}$.

2.4 Definice ukazatelů a kritéria pro vyhodnocení provedených fiktivních investic

2.4.1 Výpočet hodnoty investice

Výpočet hodnoty investice do podílového fondu v čase t

$$H_t = (K * A_t) \quad (15)$$

kde: H_t ... hodnota investice v čase t

A_t ... cena jednoho podílového listu fondu v čase t

K ... počet nakoupených podílových listů

Výpočet hodnoty investice do portfolia v čase t

Hodnota portfolia je vypočítávána podle vzorce:

$$H_t = (K_A * A_t + K_B * B_t + K_C * C_t) \quad (16)$$

kde: H_t ... hodnota portfolia v čase t

A_t ... cena akcie A v čase t

B_t ... cena akcie B v čase t

C_t ... cena akcie C v čase t

K_A ... počet akcií A v portfoliu

K_B ... počet akcií B v portfoliu

K_C ... počet akcií C v portfoliu

2.4.2 Ukazatele zhodnocení

Ukazatel relativního zhodnocení za celé období

Sestaven jako součin denních indexů změn za celé období (03.01.2005 - 09.03.2012).

$$Z = \left(\prod_t \frac{H_t}{H_{t-1}} \right) - 1$$

(17)

kde: Z ... relativní zhodnocení za celé období 03.01.2005 - 09.03.2012

H_t ... hodnota investice v čase t (vzorec č. 15 resp. č. 16)

H_{t-1} ... hodnota investice v čase t-1

Průměrné roční a průměrné denní relativní zhodnocení za celé období

$$\bar{Z}_{roční} = \sqrt[7\frac{69}{365}]{1 + Z} - 1$$

(18)

kde: $\bar{Z}_{roční}$... průměrné roční relativní zhodnocení za celé období

Z ... relativní zhodnocení za celé období

Konstanta $7\frac{69}{365}$ představuje přesnou dobu investice přepočítanou na roky.

$$\bar{Z}_{denní} = \sqrt[n]{1 + Z} - 1 \quad (19)$$

kde: $\bar{Z}_{denní}$... průměrné denní relativní zhodnocení za celé období

Z ... relativní zhodnocení za celé období

n ... počet dní za celé období

Počet dní za celé období je v případě vyhodnocení fiktivních investic vypočten jako $7 \cdot 365 + 69$ dní tedy 2 624 dní.

2.4.3 Ukazatele míry rizikovosti investice

Pro stanovení míry rizika jednotlivých investic je použita směrodatná odchylka denní míry zhodnocení investic.

Směrodatná odchylka denního zhodnocení na denní bázi

$$\sigma = \sqrt{\sum_n \frac{(r_t - \bar{r})^2}{n}} \quad (20)$$

$$\text{kde } r_t = \frac{H_t}{H_{t-1}} - 1$$

kde: σ ... směrodatná odchylka denního zhodnocení na denní bázi

r_t ... denní výnosy daného CP nebo portfolia

n ... počet dní ve sledovaném období

\bar{r} ... průměrná hodnota výnosu ve sledovaném období

H_t ... hodnota investice v čase t (vzorec č. 15 resp. č. 16)

H_{t-1} ... hodnota investice v čase $t-1$

2.4.4 Kritérium úspěšnosti investice

Provedená fiktivní investice se dá považovat za úspěšnou, pokud její hodnota v den vyhodnocení investice neklesne pod částku do investice vloženou.

3 Přehled fondů a akcií

3.1 Přehled vybraných českých podílových fondů s akciovým portfoliem

Tento přehled je vypracován za účelem lepší informovanosti investora v době provádění fiktivní investice na začátku roku 2005. Pro zvýšení přínosu této práce současnému investorovi jsou použity aktuální sazebníky poplatků.

Pioneer – akciový fond

SIN: 770030000143

Úplný název fondu zní:

Pioneer – akciový fond, Pioneer investiční společnost, a.s., otevřený podílový fond

Fond byl založen na základě rozhodnutí komise pro cenné papíry 31.10.2000. Fond své investice zaměřuje do zemí Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj (OECD).

Cílem fondu je dosáhnout lepšího zhodnocení než je vývoj kompozitního benchmarku, který si fond stanovil. Tento benchmark obsahuje z 5% PRIBOR 6M a z 95% MSCI Daily TR Net World Local (index sledující vývoj na světových akciových trzích). V roce 2004 však fond tento investiční cíl nesplnil, neboť se svým zhodnocením 3,01% velmi zaostával za stanoveným benchmarkem, jehož nárůst činil 9%.

Portfolio fondu je proměnlivé a dle statutu fondu může obsahovat 0-20% nástrojů peněžního trhu a 80-100% akcií, podílových listů akciových a smíšených fondů a finanční deriváty vhodné pro zajištění takovýchto zdrojů.

Na konci roku 2004 tvořily 48% portfolia akcie společností působících na severoamerickém trhu. Investice do finančního sektoru představovaly 25% a investice do sektoru IT 13% portfolia.

Investor do fondu musí být obeznámen s vysokou volatilitou akciového trhu. Investice by měla být ve fondu ponechána minimálně 7 let. Je vhodné investici do fondu kombinovat s investicí do nástrojů peněžního trhu.

Aktuální cena podílového listu je známa vždy 2 dny po obchodovacím dni. Přírážka ke kupní ceně činí 5,5% z hodnoty investované částky.

Depozitářem fondu je UniCredit Bank Czech Republic, a.s.

(Pioneer - akciový fond, 2010)

Conseq invest akciový fond

ISIN: IE0031283306

Úplný název:

Conseq invest akciový fond. Fond společnosti Conseq Invest, investiční společnosti s proměnlivou kapitálovou strukturou jako zastřešující fond s odděleným ručením mezi jednotlivými dílčími fondy.

Fond byl založen 11. září 2000 na základě povolení centrální banky Irské republiky. Je spravován společností Conseq Invest se sídlem v Irské republice.

Cílem fondu je dlouhodobě zhodnocovat vložené investice. Fond vytváří diverzifikované portfolio středoevropských CP, zejména akcií. Měnové riziko zajišťuje za pomoci měnových opcí a forwardů. Fond chce svojí výkonností překonávat uměle vytvořený kompozitní benchmark, který sestává z 28 % z indexu PX, z 38 % z indexu WIG 20, z 28 % z indexu BUX a z 6 % z SBI Top Indexu. Za překonání tohoto indexu si fond účtuje odměnu 12% z výkonnosti nad tento benchmark.

Investice do fondu je vhodná pro investory, kteří jsou ochotni podstoupit vyšší riziko a jsou připraveni na vyšší volatilitu investice.

Největší podíl v portfoliu fondu zaujímají CP bank, telekomunikačních společností a petrochemického průmyslu. 30% portfolia fondu tvoří CP českých společností a vlády.

Vstupní poplatek do fondu činí 5% ze vstupní investice. Ostatní poplatky jsou každodenně přímo započítávány do ceny podílového listu.

Depozitářem fondu je Citibank International plc, Irsko.

(Conseq Invest Akciový, 2006)

ING International Český akciový fond

ISIN LU0082087353

Úplný název: ING International Czech Equity fond investiční společnosti otevřeného typu s variabilním kapitálem.

Tento fond byl založen 27. října 1997. Společnost ING je registrována v Lucembursku a spadá pod dohled Commission de Surveillance du Secteur Financier Luxembourg (komise pro dohled nad finančním sektorem Lucembursko).

Cílem fondu je dlouhodobě zhodnocovat investované prostředky. Tyto prostředky investuje fond do diverzifikovaného portfolia akcií středoevropských společností. Cílem fondu je překonávat kompozitní benchmark sestávající z indexu PX (52%), indexu WIG (26%), indexu BUX (20%) a indexu SAX (2%).

Minimálně 51% investic bude provedeno na českém trhu. Zbytek investic bude realizován na území Maďarska, Polska, Slovenska, Rumunska, Chorvatska, Slovinska, Lotyšska, Litvy a Estonska. Mezi nejvýznamnější investice v portfoliu patří investice do finančního sektoru.

Vstupní poplatek do fondu činí 3,8% z celkové vstupní částky investované do podílového fondu.

Depozitářem fondu je Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A.
(ING akciový fond, 2012)

3.2 Přehled vybraných akciových titulů

Přehled je vypracován pro zvýšení povědomí investora o situaci v jednotlivých akciových společnostech ke dni 31.12.2004. Tyto informace je možné využít při výběru akciových titulů do investorem sestavovaného portfolia. Vybrané akciové tituly jsou na BCPP dostupné i v dnešní době.

Zdrojem informací pro vyhodnocení vybraných akciových společností jsou zejména výroční zprávy. Pro zvýšení přínosu této práce současnému investorovi jsou v nadpisech použity aktuální názvy akciových titulů.

Telefónica C.R. a.s. (do července 2006 společnost Český Telecom a.s.)

Situace známá při vyhodnocování akcií v lednu 2005:

Společnost Český Telecom (do ledna 2000 společnost SPT Telecom) byla na konci roku hlavním poskytovatelem telekomunikačních služeb na českém trhu.

Společnost vznikla 1. ledna 1993 rozhodnutím ministra hospodářství ČR rozdělením státního podniku SPT Praha na SPT Telecom s. p. a Českou poštu. K 1. lednu 1994 byla společnost přeměněna ze státního podniku na akciovou společnost.

Majoritní 51% podíl akcií společnosti Český Telecom vlastní Česká republika. Česká vláda pod vedením Vladimíra Špidly se pokusila Telecom poprvé zprivatizovat v roce

2002. Výběrové řízení vyhrálo konsorcium Deutsche Bank TDC. To se však nedohodlo s minoritním akcionářem Telecomu a navíc nemělo na koupi společnosti dostatek peněz. V prosinci 2002 tedy vláda prodej podílu v Telecomu zastavila. V prosinci 2004 byl vládou schválen druhý pokus na prodej tohoto podílu strategickému investorovi a bylo vypsáno nové výběrové řízení pro zájemce o koupi. Uzávěrka přihlášek měla být v březnu 2005. (Novinky.cz - Vláda prodala Telecom španělské Telefónice, 2005)

V majetku Českého Telecomu byl také 100% podíl na akciích české telekomunikační společnosti Eurotel, kterou Telecom založil v roce 1991 jako joint venture ve spolupráci s konsorciem Atlantic West (do roku 2003 vlastnilo 49% akcií Eurotelu). V roce 2003 Telecom od konsorcia Atlantic West odkoupila jeho podíl a stala se tak 100% vlastníkem. Tento podíl je součástí nabídky při prodeji Telecomu.

Za rok 2004 činil čistý zisk společnosti dle výroční zprávy 5,568 miliardy Kč. Což je oproti roku 2003, kdy společnost vykázala ztrátu 1,78 miliardy Kč, výrazné zlepšení.

(Telecom - Výroční zpráva 2004, 2005)

ČEZ a.s.

Situace známá při vyhodnocování akcií v lednu 2005:

Společnost ČEZ a.s. se v roce 2005 zabývala výrobou a prodejem elektrické energie na území České republiky.

Společnost ČEZ a.s. vznikla přeměnou ze státního podniku České energetické závody v roce 1992. V devadesátých letech proběhla rozsáhlá modernizace elektráren a rozvodné sítě. V roce 2000 byla spuštěna do provozu jaderná elektrárna Temelín, která byla ve výstavbě od roku 1987 a představovala investici 98 miliard korun. V roce 2003 společnost ČEZ koupila podíly ve vybraných regionálních společnostech zabývajících se prodejem elektrické energie. Byl tím položen základ pro vznik skupiny ČEZ. Zároveň s tím rozšiřuje své aktivity na celoevropském trhu zejména v Bulharsku a Rumunsku.

Akcie společnosti ČEZ zaznamenaly v období 2000 až 2004 velmi výrazný nárůst, který firma zmiňuje i ve své výroční zprávě z roku 2004. Společnost ČEZ je ze 67,6% vlastněna Fondem národního majetku České republiky. Zbytek tvoří drobní akcionáři zejména zahraniční právnické osoby.

Zisk po zdanění společnosti ČEZ dosáhl v roce 2004 12,364 miliardy Kč.

(ČEZ - Výroční zpráva 2004, 2005)

Komerční banka a.s.

Situace známá při vyhodnocování akcií v lednu 2005:

Komerční banka byla na konci roku 2004 jednou z nejvýznamnějších bankovních institucí ve střední Evropě. Zabývala se retailovým, podnikovým a investičním bankovníctvím. Nabízela také hypoteční úvěry, spotřebitelské půjčky, životní a neživotní pojištění a další služby.

Banka vznikla v roce 1990 vyčleněním ze Státní banky československé. V roce 1992 byla banka transformována na akciovou společnost a její akcie byly převedeny do Fondu národního majetku České republiky. Ten je následně uvolnil do kuponové privatizace. V červenci 1995 proběhl vstup akcií společnosti na mezinárodní kapitálové trhy. V roce 1997 byl ČNB schválen prodej většinového podílu společnosti strategickému investorovi. Cílem tohoto kroku byl další růst společnosti a oddělení banky od státního sektoru. První kolo výběrového řízení bylo zahájeno v roce 1999. V červnu 2001 byl odprodán většinový podíl finanční skupině Sociétés Générale, která začala provádět personální změny ve vedení banky.

Čistý zisk společnosti dosáhl v roce 2004 celkem 9,302 miliard Kč. Ve své výroční zprávě společnost zmiňuje i 35% nárůst ceny akcií za rok 2004.

(Komerční banka - Výroční zpráva 2004, 2005)

Philip Morris ČR a.s.

Situace známá při vyhodnocování akcií v lednu 2005:

Společnost Philip Morris ČR byla v roce 2004 členem skupiny Philip Morris International Inc., která je vlastníkem práv na výrobu tabákových výrobků. Společnost byla největším výrobcem a prodejcem tabákových výrobků v České republice.

Na český tabákový trh vstoupila společnost již v roce 1987, kdy tehdy státnímu podniku Tabák poskytla licenci na výrobu cigaret značky Marlboro. V roce 1992 získal Philip Morris International (PMI) většinový podíl v tehdy již transformované společnosti Tabák a.s., která byla v roce 2000 přejmenována na Philip Morris ČR a.s..

Čistý zisk společnosti činil v roce 2004 3,74 miliardy Kč. Akcie společnosti za rok 2004 vzrostly o 6,64%.

(Philip Morris ČR - Výroční zpráva 2004, 2005)

Společnost byla ovlivňována legislativou v oblasti ochrany zdraví a také výší spotřební daně. Od roku 2003 byla v platnosti vyhláška Ministerstva zemědělství nařizující, že 30% obalu krabičky od cigaret musí obsahovat čitelné varování před škodlivostí kouření. Navíc vešla v platnost také regulace tabákové reklamy v médiích.

(Zákony - Kuřáková plíce, 2012)

Unipetrol a.s.

Situace známá při vyhodnocování akcií v lednu 2005:

Společnost Unipetrol a.s. byla založena v roce 1994. Zakladatelem byl Fond národního majetku ČR. Společnost podnikala v oblasti petrochemie, rafinérského průmyslu a distribuce pohonných hmot. Byla zaměřena na Českou republiku a středoevropský region. V roce 2004 bylo rozhodnuto o prodeji 63% podílu ve společnosti PKN Orlen. Zbylé akcie byly vlastněny drobnými investory a investičními fondy. (viz Unipetrol - historie, 2004)

Nejvýznamnějšími společnostmi ve vlastnictví Unipetrolu v roce 2004 byly Chemopetrol a.s. (100% podíl), Kaučuk a.s. (100% podíl), Spolana a.s. (82% podíl), Paramo a.s. (74% podíl), Benzina a.s. (100% podíl).

Tyto podřízené společnosti vykazovaly v roce 2004 zisk před zdaněním uvedený v tabulce č. 1.

Tab. č. 1: Zisk před zdaněním spol. ve vlastnictví Unipetrolu v roce 2004 (v mil. Kč)

Název společnosti	Zisk před zdaněním v roce 2004
Chemopetrol a.s.	2.118
Kaučuk a.s.	420
Benzina a.s.	40
Spolana a.s.	82
Paramo a.s.	192

Zdroj: vlastní zpracování z údajů z Výroční zprávy Unipetrol a.s. za rok 2004, 2012
Akcie společnosti vzrostly za rok 2004 o 44,09%. Zpráva o privatizaci společnosti, snaha o snižování fixních nákladů a změny ve společnosti tedy na trhu působily velmi pozitivně. (Unipetrol - Výroční zpráva 2004, 2005)

4 Výběr, provedení, vyhodnocení a porovnání fiktivních investic

4.1 Výběr vhodných fiktivních investičních příležitostí

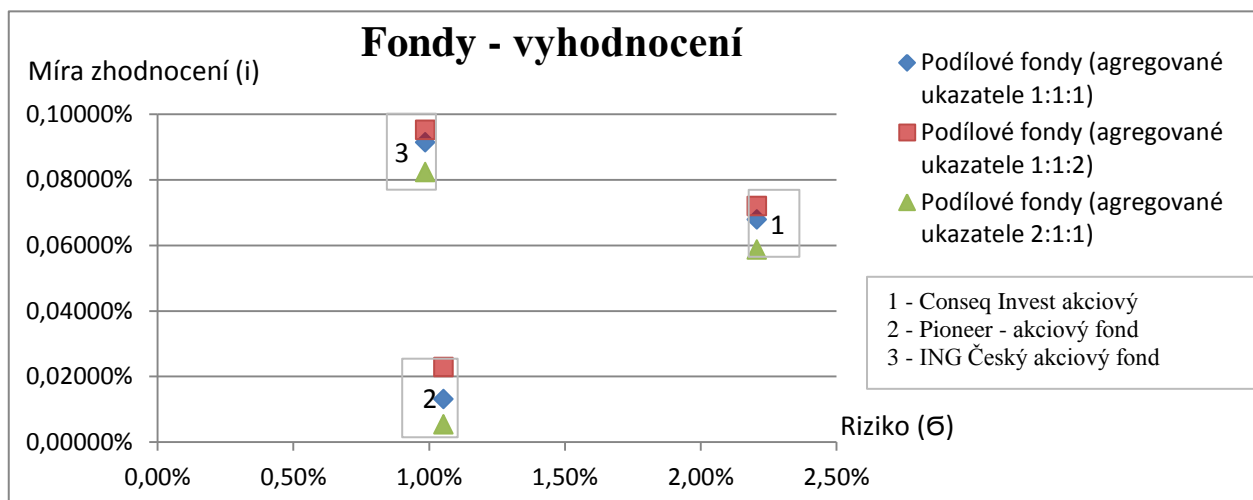
Výběr investičních příležitostí probíhá na základě vyčíslených ukazatelů dle kapitoly 2.3 a jejich zanesení do grafu. Podle definovaného kritéria v kapitole 2.3.4 je pak vybrán jeden podílový fond a tři akciové tituly.

Vyhodnocení získaných ukazatelů pro podílové fondy

V přílohách A až C jsou pro jednotlivé podílové fondy z kapitoly 3.1 uvedeny grafy vývoje cen jejich podílových listů. V těchto přílohách jsou také vyčísleny jednotlivé ukazatele zhodnocení a rizikovosti. Agregované ukazatele jsou uvedeny v příloze J.

Získané hodnoty definovaných ukazatelů míry rizikovosti a agregovaných ukazatelů vyjadřujících míru zhodnocení jsou znázorněny na grafu č. 1, kde na ose x je zanesena míra rizika a na ose y je zanesena míra zhodnocení.

Graf č. 1: Vyhodnocení ukazatelů pro podílové fondy



Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Patria.cz, 2012

Z grafu č. 1 je patrné, že nejvyšší míru rizika zaznamenal ve sledovaném období podílový fond Conseq Invest akciový. Nejnižší hodnotu agregovaného ukazatele výnosovosti vykázal Pioneer - akciový fond.

Výběr podílového fondu

Podle kritéria definovaného v kapitole 2.3.4 laický investor vybere fond s nejvyšší hodnotou poměru $P_{A_j/\sigma}$. Hodnoty poměrů jsou vyčísleny v tabulce číslo 2.

Tabulka č. 2: Poměry agreg. ukazatelů výnosovosti a ukazatelů rizikovosti - fondy

Název fondu:	Typ poměrového ukazatele:		
	$P_{A_{1:1:1}/\sigma}$	$P_{A_{1:1:2}/\sigma}$	$P_{A_{2:1:1}/\sigma}$
Conseq Invest akciový	3,07203%	3,25791%	2,65552%
Pioneer - akciový fond	1,24251%	2,16844%	0,50725%
ING Český akciový fond	9,27340%	9,65679%	8,35031%

Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Patria.cz

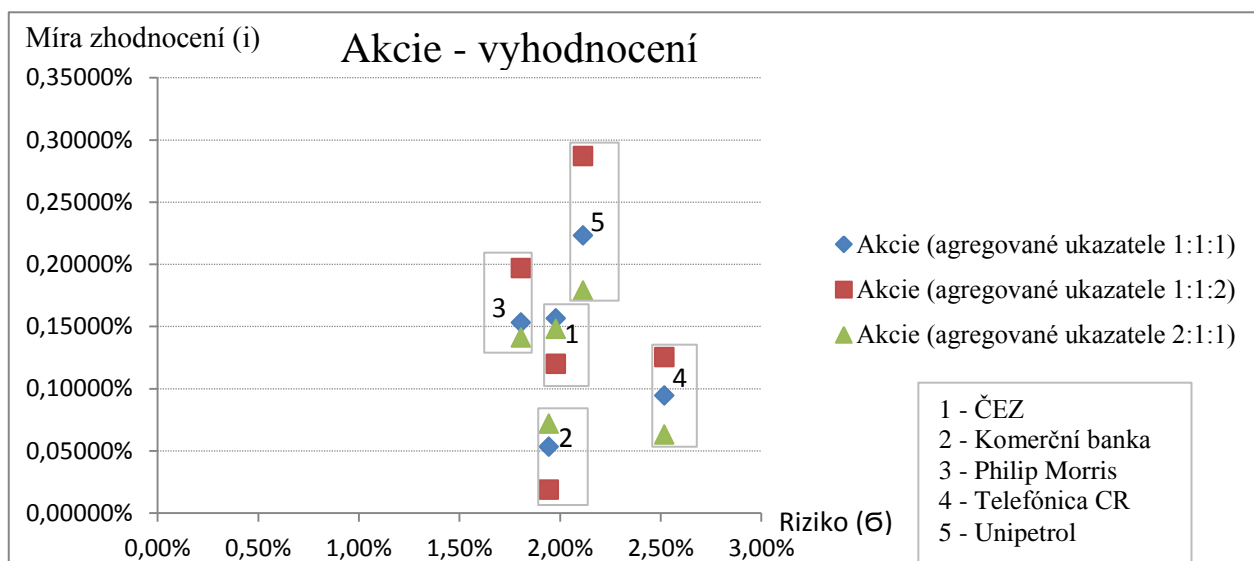
Z hodnot v tabulce číslo 2 je patrné, že nejhodnějším fondem s nejvyšším poměrem všech ukazatelů $P_{A_j/\sigma}$ je ING Český akciový fond. Změna typu agregovaného ukazatele výnosovosti nemá na výběr fondu vliv.

Vyhodnocení získaných ukazatelů pro akcie

V přílohách D až H jsou pro jednotlivé akciové tituly z kapitoly 3.2 uvedeny grafy vývoje cen jejich akcií. V těchto přílohách jsou také vyčísleny jednotlivé ukazatele definované v kapitole 2.3. Agregované ukazatele jsou uvedeny v příloze I.

Hodnoty ukazatelů míry rizikovosti a agregovaných ukazatelů výnosovosti pro akcie jsou vyznačeny do grafu č. 2. Stejně jako v případě výběru podílového fondu je i zde na ose x zanesena míra rizikovosti a na ose y míra zhodnocení.

Graf č. 2: Vyhodnocení ukazatelů pro akciové tituly



Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Patria.cz, 2012

Z grafu č. 2 je patrné, že nejvyšší míru rizikivosti zaznamenaly ve sledovaném období akcie společnosti Telefónica CR. Nejnižší hodnota agregovaného ukazatele výnosovosti byla zjištěna u akcií společnosti Komerční banka.

Výběr akciových titulů do portfolia

Tabulka č. 3: Poměry agreg. ukazatelů výnosovosti a ukazatelů rizikivosti - akcie

Název společnosti:	Typ poměrového ukazatele:		
	$P_{A_{1:1:1}/\sigma}$	$P_{A_{1:1:2}/\sigma}$	$P_{A_{2:1:1}/\sigma}$
ČEZ	7,90007%	6,05401%	7,48226%
Komerční banka	2,73645%	0,96065%	3,69282%
Philip Morris	8,46935%	10,90195%	7,80104%
Telefónica CR	3,74744%	4,96887%	2,50392%
Unipetrol	10,55246%	13,56868%	8,45389%

Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Patria.cz

Z tabulky číslo 3 je patrné, že nejvhodnější investiční příležitosti jsou na základě kritéria definovaného v kapitole 2.3.4 vybrány akciové tituly společností ČEZ, Philip Morris a Unipetrol. Změna typu agregovaného ukazatele nemá na výběr akciových titulů vliv.

4.2 Provedení fiktivních investic do vybraných investičních příležitostí

Do výše vybraných investičních příležitostí jsou provedeny fiktivní investice na základě definovaných podmínek dle kapitoly 2.3. Jako první byla provedena investice do portfolia akcií, neboť akcie lze nakoupit pouze v celých kusech. U podílových fondů lze nakoupit i zlomkové hodnoty podílových listů.

Provedení fiktivní investice do akciového portfolia a náklady na investici

Jak již bylo uvedeno, použité investiční systémy a sazebníky jsou z důvodu přínosu práce aktuální. Investor tedy v roce 2005 realizuje fiktivní investici za pomoci systému Fio e-Broker. V Automatizovaném obchodním systému byly zakoupeny akcie společností Unipetrol, Philip Morris a ČEZ v poměru přibližně 1:1:1.

Tab. č. 4: Propočet kusů zakoupených akcií s ohledem na investovanou částku v Kč

	ČEZ	Philip Morris	Unipetrol	
Cena CP k 3. 1. 2005	347,80 Kč	17.105 Kč	98,34 Kč	
Počet akcií: desetinný výpočet	95,84244 ks	1,9487869 ks	338,9668 ks	
Počet akcií: na celé akcie	94 ks	2 ks	337 ks	
Kontrolní sumy	32.693,20 Kč	34.210 Kč	33.140,58 Kč	100.043,80 Kč

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Investor zakoupil 94 kusů akcií společnosti ČEZ, 2 kusy akcií Philip Morris a 337 akcií společnosti Unipetrol. Počty akcií byly stanoveny tak, aby se celková zainvestovaná suma co nejvíce blížila částce 100.000 Kč. Celková suma investice bez poplatků činila 100.043,80 Kč.

Náklady na provedení investice jsou podle aktuálně platných ceníků 0,40 % z objemu investice, minimálně však 40 Kč. Při investované částce 100.043,80 Kč tedy poplatek činí 40 Kč za každý jednotlivý akciový titul. (viz Fio banka - ceník, 2012)

Celková částka potřebná k investici je tak 100.163,80 Kč. Poplatky za držbu CP ani jiné poplatky nejsou účtovány.

Provedení fiktivní investice do podílového fondu a náklady na investici

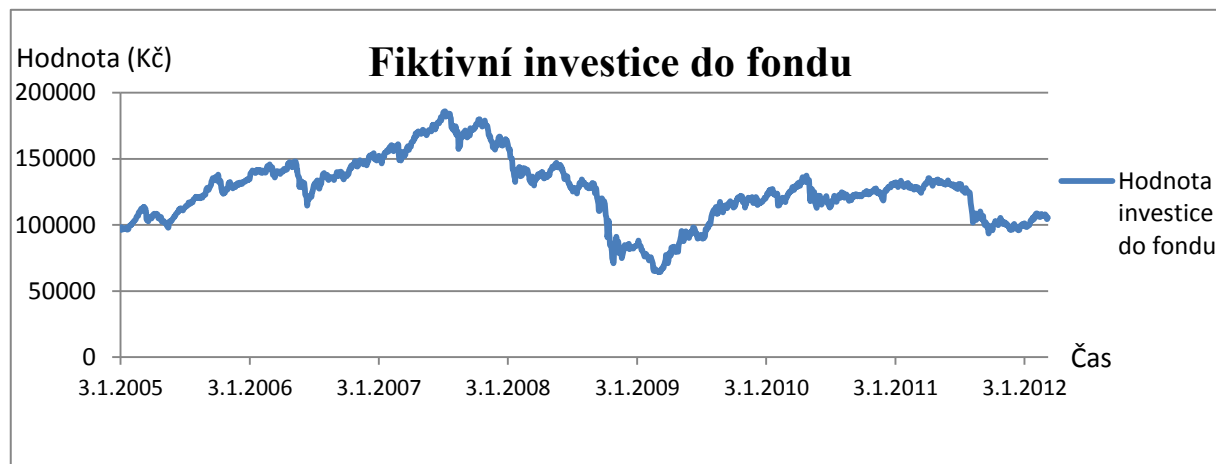
Stejně jako v případě akcií jsou i u podílových fondů použity aktuální sazebníky pro nákup a správu podílových listů. Z analyzovaných podílových fondů byl na základě kritérií vybrán ING Český akciový fond. Při ceně podílového listu 2.263,81 Kč (ke dni 03.01.2005) bylo zakoupeno 42,626 kusů podílových listů. Společnost umožňuje nákup zlomků podílových listů, které jsou zaokrouhleny na tisíce (viz ING Bank - podmínky, 2012). Celkově proinvestovaná částka včetně 3,8% vstupního poplatku byla 100.164,10Kč. Z toho vstupní poplatek činil 3.666,90Kč. Částka určená na nákup podílových listů byla 96.497,20 Kč. Ostatní poplatky jsou průběžně započítávány do ceny podílového listu. (ING Bank - sazebník, 2012)

4.3 Vyhodnocení provedených fiktivních investic

4.3.1 Vyhodnocení fiktivní investice do podílového fondu

Fiktivní investici do podílového fondu hned na začátku negativně ovlivnil vstupní poplatek 3.666,90 Kč, který byl stržen z celé investované částky 100.164,10 Kč. Na nákup podílových listů tudíž zbylo pouze 96.497,20 Kč.

Graf č. 3: Vývoj hodnoty fiktivní investice do fondu v čase



Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Ingbank.cz, 2012

Z grafu č. 3 je patrné, že hodnota investice s mírnými výkyvy stoupala až do poloviny roku 2007. Od roku 2008 byly ceny podílových listů s největší pravděpodobností ovlivněny negativní náladou na trzích, která byla způsobena nástupem světové hospodářské krize. Fond byl i přes nepříznivá data z oblasti finančního sektoru na tento sektor zaměřen. Podle měsíčních zpráv v období od ledna 2005 do března 2012, vyjma ledna, února 2009 a listopadu 2011, portfolio fondu vždy sestávalo minimálně z 30% z investic do finančního sektoru. Dalšími významnými odvětvími zastoupenými v portfoliu fondu byly telekomunikace, energetika, materiály a distribuční společnosti.

Za celé období fiktivní investice stoupla její hodnota z 96.497,20 Kč na 105.672,80 Kč, jedná se o nárůst přibližně 9,51%, tedy 1,27% za rok. Ukazatel rizikovosti (směrodatná odchylka denních zhodnocení na denní bázi) dosáhl hodnoty 1,44%, což znamená nárůst oproti období 2001 až 2004 o 0,45%. Rizikovost investice do fondu ING se tedy oproti minulosti výrazně zvýšila. V době vyhodnocení investice hodnota investice převýšila částku investovanou, proto se podle kritéria stanoveného v kapitole 2.4.4 dá považovat za úspěšnou.

4.3.2 Vyhodnocení investice do akciového portfolia

Počáteční náklady na investici nijak výrazně neovlivnily částku investovanou do portfolia.

Graf č. 4: Vývoj hodnoty fiktivní investice do akciového portfolia v čase



Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Patria.cz, 2012

Hodnota portfolia má již při prvním pohledu na graf číslo 4 vysokou volatilitu. Maximální hodnota portfolia ve třetím kvartálu roku 2007 výrazně přesahovala částku 250.000 Kč. Na konci prvního kvartálu roku 2009 se však blížila hranici 100.000 Kč. Složení portfolia zůstalo po celou dobu fiktivní investice neměnné (investor aplikoval strategii buy-and-hold).

Za celé období fiktivní investice vzrostla její hodnota z 100.043,80 Kč na 157.089 Kč. To je nárůst přibližně o 57% tedy 6,5% za rok. Rizikovost portfolia měřená směrodatnou odchylkou dosáhla hodnoty 1,87%, což je v porovnání s hodnotami rizikovosti z let 2001 - 2004 jednotlivých akciových titulů tvořících portfolio výsledek v průměru odpovídající.

4.4 Porovnání provedených fiktivních investic

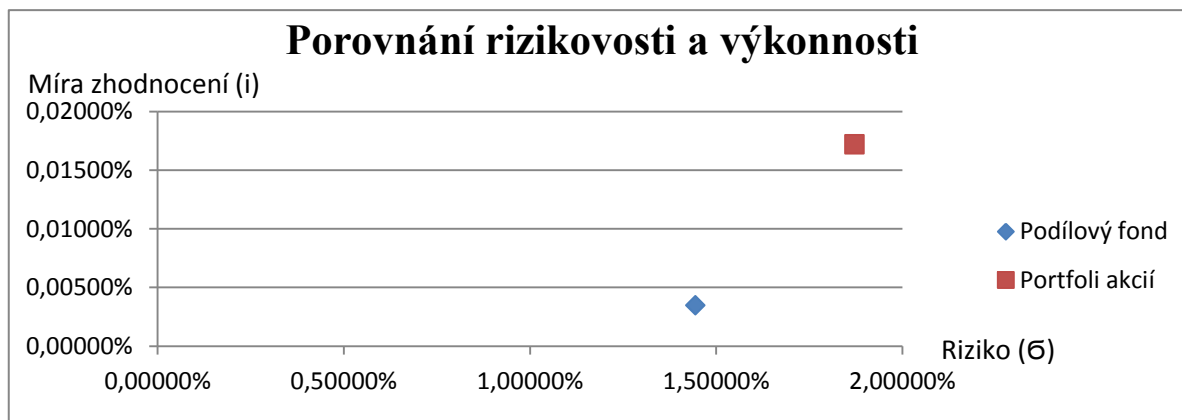
Graf č. 5: Porovnání fiktivních investic



Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Patria.cz a Ingbank.cz, 2012

Na grafu č. 5 je vidět, že obě fiktivní investice byly negativně ovlivněny náladou na trzích v období od konce roku 2007 do začátku roku 2010. V tomto období zaznamenaly hodnoty obou investic velmi znatelný propad. I přes to, že propad hodnoty akciového portfolia byl v relativním měřítku daleko vyšší, nepropadla hodnota akciového portfolia ani jednou za celou dobu investice pod úroveň zainvestované částky 100.043,80 Kč. Naproti tomu hodnota fiktivní investice do podílového fondu se v tomto období propadla až na hodnotu okolo 64.140 Kč. Výkonnost obou fiktivních investic od roku 2010 do roku 2012 již nedosahovala takových hodnot jako do roku 2008, z grafu číslo 5 je však znatelné, že jejich volatilita v tomto období poklesla. I přes negativní situaci na trzích, která nastala v průběhu fiktivních investic, se obě tyto investice zhodnotily. Obě tyto investice tedy dle stanoveného kritéria můžeme považovat za úspěšné.

Graf č. 6: Porovnání ukazatelů rizikovosti a výkonnosti fiktivních investic



Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Patria.cz a Ingbank.cz, 2012

Míra rizikovosti i míra zhodnocení portfolia akcií byla vyšší, než u podílového fondu. Podílový fond tedy nabídl větší jistotu za cenu nižšího zhodnocení a za cenu vyšších nákladů na investici. Investorem sestavené portfolio akcií bylo z hlediska ukazatelů velmi rizikové, avšak investorovi nabídlo podstatně vyšší zhodnocení investice. Náklady na tuto investici jsou navíc téměř zanedbatelné.

5 Doporučení pro investora

Z provedené simulace vyplývá, že podílové fondy dosahují menších měr zhodnocení a to jak v kladném, tak i v záporném slova smyslu. Podílový fond díky vysoké diverzifikaci portfolia, nákupu CP, které mají za úkol jistit hodnotu portfolia, a také díky sofistikovanějšímu přístupu k výběru CP do portfolia dosahuje nižších hodnot rizikovosti, ale také nižší míru zhodnocení. Se správou podílového fondu je spojena administrativa a analytická činnost portfolio manažerů, což zvyšuje náklady na investici. V případě nepříznivé situace na určitém segmentu trhu se tato skutečnost na hodnotě investice projeví díky diverzifikaci portfolia menší měrou než u portfolia sestávajícího ze tří akciových titulů.

Sestavení vlastního portfolia akcií s sebou nese jak řadu výhod, tak i nevýhod. Mezi výhody patří zejména nízké náklady na investici a na její správu. V dnešní době existují na trhu produkty, díky kterým již není držba CP pro drobné investory zpoplatněna. Po provedení investice tedy již nejsou se správou portfolia spojeny žádné další poplatky. Hodnota investice může za příznivé situace na trhu velmi strmě růst. Pokud však na trhu zavládne negativní nálada, může stejně tak hodnota investice strmě klesat. Pro drobného investora je velmi obtížné správně diverzifikovat své portfolio. Nesprávná diverzifikace může být způsobena zejména neznalostí trhu nebo také nedostatkem peněžních prostředků, které by umožňovaly nákup většího počtu akciových titulů. I přes nízký počet akciových titulů by se měl investor snažit o to, aby své investice směřoval do sektorově odlišných CP. Při výběru konkrétních společností je také vhodné prostudovat nejaktuálnější výroční zprávu vybrané společnosti a porovnat vývoj základních ukazatelů ziskovosti.

Před investicí by se měl investor snažit alespoň o základní analýzu trhu s CP a to jak z hlediska historického vývoje, tak i z hlediska aktuální nálady a situace na trhu, která bývá popisována v tisku. Velmi přínosným nástrojem při výběru konkrétních akciových titulů je MS Excel, díky němuž je možné přehledně zpracovat a zanalyzovat všechna

známá historická data. Vhodným zdrojem informací je internet, kde se dají vyhledat nejen historická data, ale i chystané legislativní změny, které by mohly ovlivnit určitý segment trhu.

Investování je bez znalosti trhu velmi rizikové a dá se přirovnat k loterii. Investice do málo diverzifikovaného portfolia může mít za následek jak velmi strmý růst, tak velmi strmý propad jeho hodnoty.

6 Závěr

Tématem této práce bylo kolektivní investování a podílové fondy. V teoretické části práce byla zpracována problematika kolektivního investování, jeho právní úprava, regulace a samoregulace. Bylo zjištěno, že legislativa trhu kolektivního investování je neustále aktualizována nejen zákony ČR, ale i vyhláškami Evropské unie. Byl zpracován přehled subjektů působících na trhu kolektivního investování. Práce se dále zaměřuje na teorii podílových fondů, výhody a nevýhody investice do těchto fondů. Rozebrán byl také obsah statutu podílového fondu, neboť obsahuje všechny základní informace o fondu, investiční strategii, kterou je fond povinen dodržovat, a další informace související s administrativou, profilem investora a zásadami zveřejňování informací.

V metodické části práce byly definovány podmínky zpracování dat. Byl upřesněn profil laického investora se základní znalostí MS Excel a statistických ukazatelů. Stanoveny byly podmínky pro provedení investice jako investiční horizont, částka, datum provedení a počet akciových titulů, ze kterých bylo sestaveno portfolio. Byly definovány ukazatele míry zhodnocení, rizikovosti a agregované ukazatele výnosovosti, na jejichž základě byla stanovena kritéria pro výběr podílového fondu a akcií do portfolia. Byla definována metodika pro vytvoření ukazatele hodnoty jednotlivých investic, na jehož základě byly vytvořeny ukazatele míry zhodnocení a rizikovosti investic. Tyto ukazatele byly použity při vyhodnocování a porovnávání fiktivních investic do obou investičních příležitostí. Ukazatel hodnoty investice se stal základem pro kritérium úspěšnosti fiktivní investice.

Ve třetí kapitole práce byl zpracován přehled vybraných růstových fondů s akciovým portfoliem a přehled akciových titulů dostupných na BCPP. Informace pro tento přehled byly čerpány zejména z elektronických zdrojů.

Ve čtvrté části byly dle stanoveného kritéria vyloučeny dva ze tří růstových podílových fondů s nejnižší hodnotou poměru agregovaného ukazatele výnosovosti a ukazatele rizikovosti. Z pěti akciových titulů byly dle stanoveného kritéria vybrány tři tituly, ze kterých bylo sestaveno portfolio. Do obou investičních příležitostí byla na začátku roku 2005 vložena taková částka, aby včetně poplatků spojených s provedením každé jednotlivé investice činila přibližně shodnou částku. Na základě definovaných ukazatelů míry zhodnocení a míry rizikovosti investic byly provedené investice zanalyzovány a vyhodnoceny. Toto vyhodnocení bylo provedeno k 09.03.2012. Ze získaných analytických dat byly vytvořeny a popsány grafy znázorňující vývoj investic. V závěru čtvrté kapitoly práce byly obě investice mezi sebou porovnány.

Na základě zjištěných poznatků byla vytvořena doporučení pro investora. Tato doporučení byla shrnuta v páté kapitole práce.

Celá práce podává náhled na problematiku investic z pohledu laického investora, který se snaží při základní znalosti statistických ukazatelů zvolit správnou investiční příležitost. Hlavní cíl této práce byl tedy naplněn. K vyhodnocování dat získaných prostřednictvím internetu byla využita aplikace Microsoft Excel podporující také tvorbu grafů.

Výsledky simulace poukazují na fakt, že v dnešní době není drobný investor v oblasti akcií odkázán pouze na akciové podílové fondy, ale že si může sestavit vlastní portfolio akcií. Díky tomu sníží náklady na investici. Vystavuje se však daleko vyššímu riziku než v případě investice do podílového fondu, jehož portfolio je vytvářeno profesionálními portfolio manažery. Investice do podílových fondů s sebou nese náklady v podobě vstupního poplatku a také náklady spojené se správou portfolia. V porovnání s individuální investicí je však riziko spojené s výkyvem určité části trhu podstatně sníženo.

Práce ve své simulační části podává z důvodu rozsahu pouze zúžený pohled na problematiku porovnání investic do podílových fondů a investic do portfolia aktiv.

Tato práce nezohledňuje dividendový výnos z držby akcií. O toto hledisko je možné práci rozšířit a dividendy zahrnout do kritérií jak při výběru investičních příležitostí, tak při vyhodnocování provedených fiktivních investic.

Z hlediska portfolia aktiv je možné v budoucnu rozšířit simulaci o další typy CP. V simulaci je investorem realizována strategie Buy and Hold. Tato strategie může být nahrazena aktivním přístupem ke správě portfolia.

7 Seznam tabulek

Tabulka č. 1	Zisk před zdaněním spol. ve vlastnictví Unipetrolu v roce 2004
Tabulka č. 2	Poměry agreg. ukazatelů výnosovosti a ukazatelů rizikovosti - fondy
Tabulka č. 3	Poměry agreg. ukazatelů výnosovosti a ukazatelů rizikovosti - akcie
Tabulka č. 4	Propočet kusů zakoupených akcií s ohledem na investovanou částku

8 Seznam grafů

Graf č. 1	Vyhodnocení ukazatelů pro podílové fondy
Graf č. 2	Vyhodnocení ukazatelů pro akciové tituly
Graf č. 3	Vývoj hodnoty fiktivní investice do fondu v čase
Graf č. 4	Vývoj hodnoty fiktivní investice do akciového portfolia v čase
Graf č. 5	Porovnání fiktivních investic
Graf č. 6	Porovnání ukazatelů rizikovosti a výkonnosti fiktivních investic

9 Seznam zkratk a symbolů

AFAM ČR	Asociace fondů a asset managementu ČR
AKAT ČR	Asociace pro kapitálový trh v ČR
BCPP	Burza cenných papírů Praha
ČAOCP	Česká asociace obchodníků s cennými papíry
ČNB	Česká národní banka
EU	Evropská unie
IT	Informační technologie
OECD	Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj
PMI	Philip Morris International

10 Seznam příloh

Příloha A	Analytická data Conseq Invest akciového fondu
Příloha B	Analytická data ING International Českého fondu
Příloha C	Analytická data Pioneer akciového fondu
Příloha D	Analytická data společnosti ČEZ
Příloha E	Analytická data společnosti Komerční banka
Příloha F	Analytická data společnosti Philip Morris
Příloha G	Analytická data společnosti Telefónica CR
Příloha H	Analytická data společnosti Unipetrol
Příloha I	Tabulka agregovaných ukazatelů výnosovosti - akcie
Příloha J	Tabulka agregovaných ukazatelů výnosovosti - podílové fondy
Příloha K	Ukázka tabulky dat

11 Seznam literatury

Monografie

JÍLEK, J. *Akciové trhy a investování*. 1. vydání, Praha : Grada, 2009, 656 s., ISBN 978-80-247-2963-3

KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 2. rozšířené vydání, Praha : Grada, 2001, 232 s., ISBN 80-247-0074-3

KOHOUT, P. *Peníze, výnosy a rizika: příručka investiční strategie*. 1. vydání, Praha : Ekopress, 1998, 190 s., ISBN 80-86119-06-8

LIŠKA, V.; GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. 1. vydání, Praha : Professional Publishing, 2004, 525 s., ISBN 80-86419-63-0

STEIGAUF, S. *Fondy: jak vydělávat pomocí fondů*. 1. vydání, Praha : Grada Publishing, 2003, 191 s., ISBN 80-247-0247-9

Zákony

ČESKO. Zákon č. 189 ze dne 1. dubna 2004 o kolektivním investování. In: Sbíрка zákonů České republiky. 2004, částka 63, s. 2842-2887. Dostupný také z: <http://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/ViewFile.aspx?type=c&id=4367>.

ČESKO. Vyhláška č. 482 ze dne 27. října 2006 o minimálních náležitostech statutu a povinných náležitostech zjednodušeného statutu fondu kolektivního investování. In: Sbíрка zákonů České republiky. 2006, částka 158, s. 6740-6755. Dostupný také z: <http://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/ViewFile.aspx?type=c&id=5004>.

ČESKO. Zákon č. 586 ze dne 20. listopadu 1992 o daních z příjmů. In: Sbíрка zákonů České republiky. 1992, částka 117, s. 3473-3491. Dostupný také z: <http://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/ViewFile.aspx?type=c&id=2640>.

Elektronické zdroje

AKAT ČR [online] Praha: AKAT ČR 2010, Aktualizace 6.4.2012 [cit. 2012-06-04]
Dostupné z www: <<http://www.akatcr.cz> >

Conseq Invest Akciový [online] Praha: Conseq Investment Management, 2006,
Aktualizace 16.3.2012, [cit. 2012-03-16] Dostupné z www:
<https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=259>

ČAOCP [online] Praha: ČAOCP 2012, Aktualizace 19.03.2012 [cit. 2012-03-20].
ČAOCP. Dostupné z www: < http://www.caocp.cz/index.phtml?url=kdo_jsme>

Česká národní banka - dohled [online] Praha: ČNB 2012, Aktualizace 8.3.2012, [cit.
2012-03-08] Dostupné z www: < http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/>

Česká národní banka - legislativa CP [online] Praha: ČNB 2012, Aktualizace 8.3.2012,
[cit. 2012-03-08] Dostupné z www:
<http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/legislativni_zakladna/obchodnici_s_cp_inv_zprostredkovatele/pravni_predpisy.html>

Česká národní banka - legislativa KI [online] Praha: ČNB 2012, Aktualizace 8.3.2012,
[cit. 2012-03-08] Dostupné z www:
<http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/legislativni_zakladna/kolektivni_investovani/pravni_predpisy.html>

ČEZ - Výroční zpráva 2004 [online] Praha: B.I.G. Prague, 2005, Aktualizace 2005, [cit.
2012-03-24] Dostupné z www: <<http://www.cez.cz/edee/content/file/investori/cez-vz04-cj.zip>>

Fio banka - ceník [online] Praha: Fio banka, a. s., 2012, Aktualizace 5.3.2012, [cit.
2012-04-02] Dostupné z www: <http://www.fio.cz/docs/cz/C_zaklad.pdf>

ING akciový fond [online] Praha: Finanční skupina ING., 2012, Aktualizace 20.3.2012,
[cit. 2012-03-20] Dostupné z www: <<http://www.ingbank.cz/investice/ing-fondy/podrobne.html?isin=LU0082087353>>

ING Bank - podmínky [online] Praha: Finanční skupina ING., 2012, Aktualizace 20.3.2012, [cit. 2012-03-20] Dostupné z www: <http://www.ingbank.cz/files/cz/sporeni/podminky/504784_obchodni-podminky-pro-produkt-kolektivniho-investovani_4ak.pdf >

ING Bank - sazebník [online] Praha: Finanční skupina ING., 2012, Aktualizace 20.3.2012, [cit. 2012-03-20] Dostupné z www: <http://www.ingbank.cz/files/cz/investice/sazebniky/2012-04-504607_2ak.pdf>

Investopedia - TER [online] US: Investopedia ULC, 2012, Aktualizace 17.1.2012, [cit. 2012-03-25] Dostupné z www: <<http://www.investopedia.com/terms/t/ter.asp>>

Komerční banka - Výroční zpráva 2004 [online] Praha: B.I.G. Prague, 2005, Aktualizace 2005, [cit. 2012-03-24] Dostupné z www: <<http://www.kb.cz/file/cs/obance/vztahy-s-investory/publikace/vyrocnizpravy/kb-2004-vyrocnizprava.pdf>>

Novinky.cz - Vláda prodala Telecom španělské Telefonice [online] Praha: Borgis, a.s., 2003-2012, Aktualizace 6. dubna 2005, [cit. 2012-03-22] Dostupné z www: <<http://www.novinky.cz/ekonomika/53550-vlada-prodala-telecom-spanelske-telefonice.html>>

Patria.cz [online] Praha: Patria Online, a.s., 1997-2012, Aktualizace 09.3.2012, [cit. 2012-03-10] Dostupné z www: <<http://www.patria.cz>>

Philip Morris ČR - Výroční zpráva 2004 [online] Praha: Philip Morris ČR a.s., 2005, Aktualizace 2005, [cit. 2012-03-25] Dostupné z www: <http://www.pmi.com/cs_cz/about_us/philip_morris_cr_shareholder_information/documents/cr_annual_2004.pdf>

Pioneer - akciový fond [online] Praha: Pioneer investments, 2010, Aktualizace 29.3.2012, [cit. 2012-03-31] Dostupné z www: <<http://www.pioneer.cz/Fond/ZakladniUdaje.asp?fond=ZBAkciový>>

Telecom - Výroční zpráva 2004 [online] Praha: Český Telecom, a.s., 2005, Aktualizace 2005, [cit. 2012-03-23] Dostupné z www: <http://www.telefonica.cz/file_conver/27601/vyrocnizprava_2004cj.zip>

Unipetrol - historie [online] Praha: Unipetrol, [cit. 2012-03-25] Dostupné z www:
<<http://www.unipetrol.cz/cs/o-nas/historie/>>

Unipetrol - Výroční zpráva 2004 [online] Praha: Unipetrol, 2005, Aktualizace 2005 [cit. 2012-03-25] Dostupné z www:
<<http://www.unipetrol.cz/miranda2/export/sites/intranet/cs/sys/galerie-download/Unipetrol-2004.pdf>>

Zákony - Kuřáková plíce [online] Olomouc: Eva Mlčochová, 2012, [cit. 2012-03-25] Dostupné z www: <http://www.kurakovaplice.cz/koureni_cigaret/ruzne/protikuracke-zakony-a-prava-nekuraka/64-zakony-tykajici-se-koureni-cigaret-legislativa-pravni-uprava-koureni.html>

Příloha A:

Analytická data Conseq Invest akciového fondu



Analytická data

Počet dní obchodování (5.1.2001 - 30.12.2004)	209
Nárůst (pokles) ceny (5.1.2001 - 30.12.2004)	54,0783
Relativní zhodnocení	Hodnoty v %
4R (5.1.2001 - 30.12.2004)	57,31700%
Průměrné roční za 4R (5.1.2001 - 30.12.2004)	11,99378%
1R (1.1.2004-30.12.2004)	37,94687%
1M (2.12.2004-30.12.2004)	2,55773%
Vysvětlivky:	
4R	4 roky
1R	1 rok
1M	1 měsíc

Průměrné denní relativní zhodnocení za období 4R (5.1.2001 - 30.12.2004)	0,03104%
Průměrné denní relativní zhodnocení za období 1R (1.1.2004-30.12.2004)	0,08818%
Průměrné denní relativní zhodnocení za období 1M (2.12.2004-30.12.2004)	0,08422%

Směrodatná odchylka: (z denních výnosů na denní bázi)	2,21%
--	-------

Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Conseq.cz, 2012

Příloha B:

Analytická data ING International Českého fondu

Data známá před uskutečněním investice (30.12.2004)



Analytická data

Počet dní obchodování (5.1.2001 - 30.12.2004)	1 005
Nárůst (pokles) ceny (5.1.2001 - 30.12.2004)	1.249,4000
Relativní zhodnocení	Hodnoty v %
4R (5.1.2001 - 30.12.2004)	123,17126%
Průměrné roční za 4R (5.1.2001 - 30.12.2004)	22,22487%
1R (2.1.2004-30.12.2004)	50,82583%
1M (2.12.2004-30.12.2004)	3,24452%
Vysvětlivky:	
4R	4 roky
1R	1 rok
1M	1 měsíc

Průměrné denní relativní zhodnocení za období 4R (5.1.2001 - 30.12.2004)	0,05500%
Průměrné denní relativní zhodnocení za období 1R (2.1.2004-30.12.2004)	0,11265%
Průměrné denní relativní zhodnocení za období 1M (2.12.2004-30.12.2004)	0,10649%

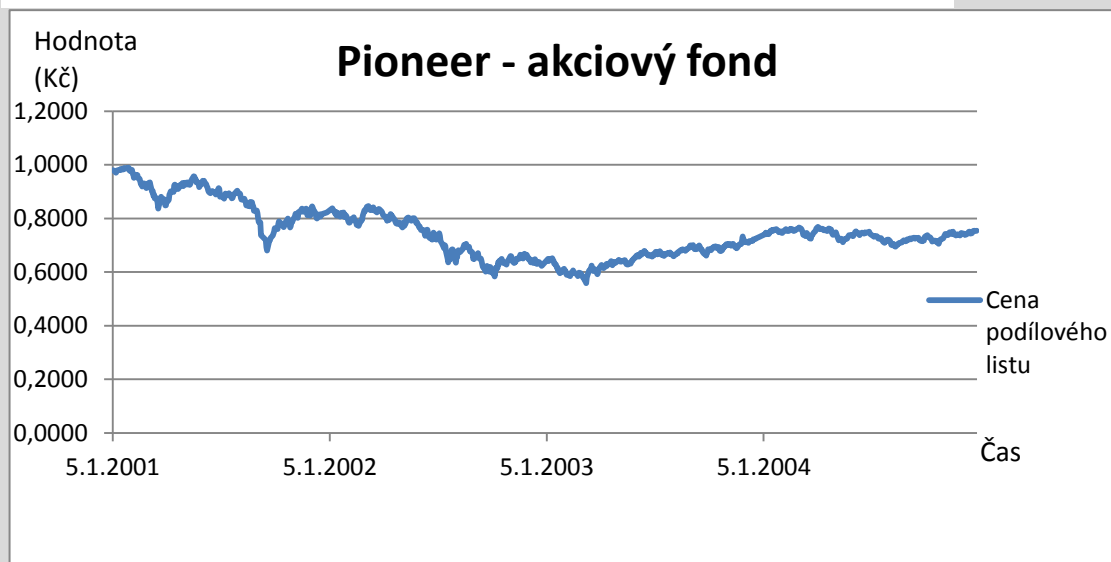
Směrodatná odchylka: (z denních výnosů na denní bázi)	0,99%
--	-------

Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Ingbank.cz, 2012

Příloha C:

Analytická data Pioneer akciového fondu

Data známá před uskutečněním investice (30.12.2004)



Analytická data

Počet dní obchodování (5.1.2001 - 28.12.2004)	976
Nárůst (pokles) ceny (5.1.2001 - 28.12.2004)	-0,2252
Relativní zhodnocení	Hodnoty v %
4R (5.1.2001 - 28.12.2004)	-22,98663%
Průměrné roční za 4R (5.1.2001 - 28.12.2004)	-6,32115%
1R (7.1.2004-28.12.2004)	1,86310%
1M (2.12.2004-28.12.2004)	1,57512%
Vysvětlivky:	
4R	4 roky
1R	1 rok
1M	1 měsíc

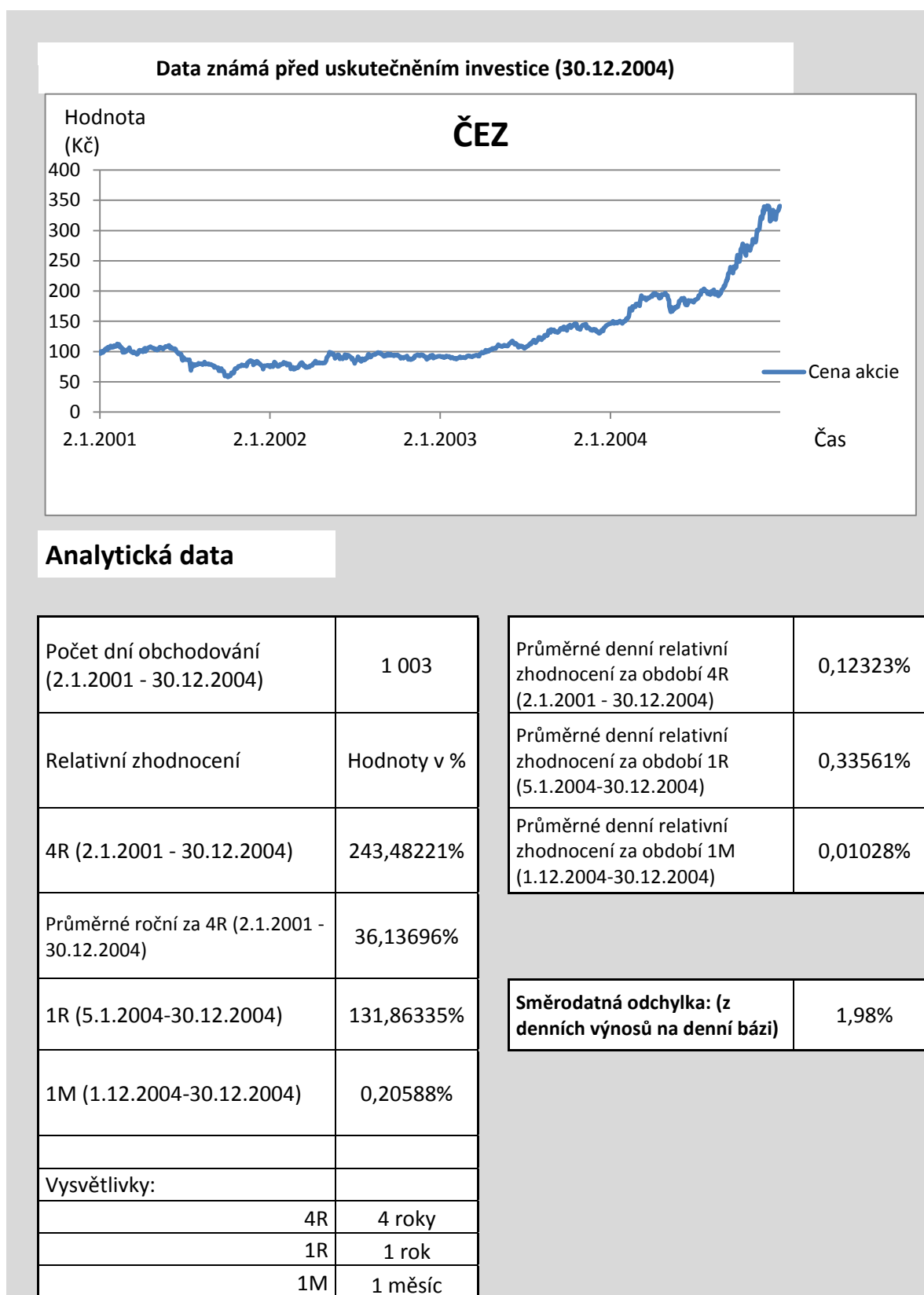
Průměrné denní relativní zhodnocení za období 4R (5.1.2001 - 28.12.2004)	-0,01789%
Průměrné denní relativní zhodnocení za období 1R (7.1.2004-28.12.2004)	0,00506%
Průměrné denní relativní zhodnocení za období 1M (2.12.2004-28.12.2004)	0,05211%

Směrodatná odchylka: (z denních výnosů na denní bázi)	1,05338%
---	----------

Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Pioneer.cz, 2012

Příloha D:

Analytická data společnosti ČEZ

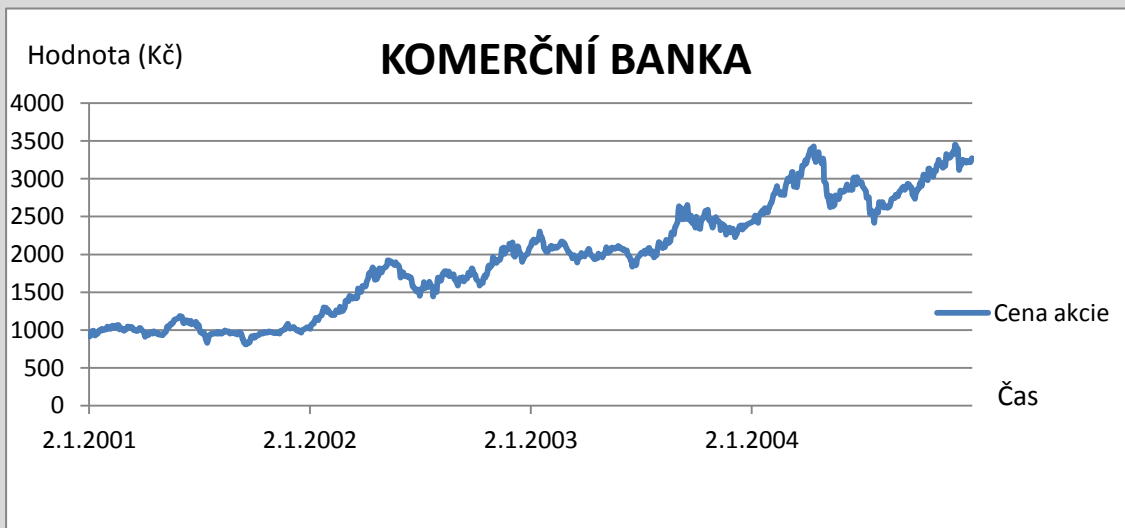


Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Patria.cz, 2012

Příloha E:

Analytická data společnosti Komerční banka

Data známá před uskutečněním investice (30.12.2004)



Analytická data

Počet dní obchodování (2.1.2001 - 30.12.2004)	1 003
Relativní zhodnocení	Hodnoty v %
4R (2.1.2001 - 30.12.2004)	258,77193%
Průměrné roční za 4R (2.1.2001 - 30.12.2004)	37,62731%
1R (5.1.2004-30.12.2004)	34,09836%
1M (1.12.2004-30.12.2004)	-1,68269%
Vysvětlivky:	
4R	4 roky
1R	1 rok
1M	1 měsíc

Průměrné denní relativní zhodnocení za období 4R (2.1.2001 - 30.12.2004)	0,12758%
Průměrné denní relativní zhodnocení za období 1R (5.1.2004-30.12.2004)	0,11696%
Průměrné denní relativní zhodnocení za období 1M (1.12.2004-30.12.2004)	-0,08481%

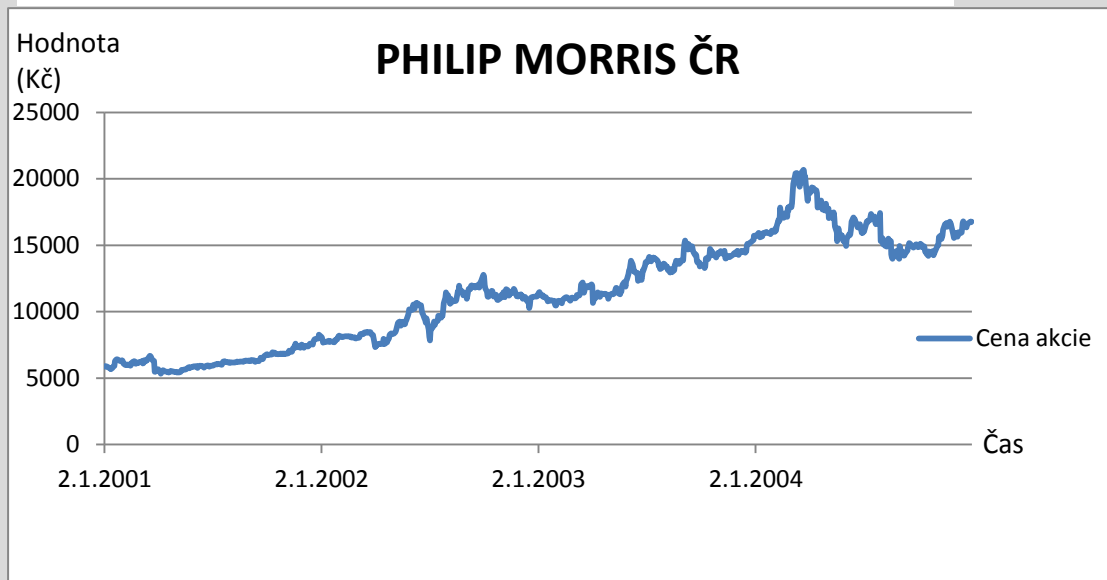
Směrodatná odchylka: (z denních výnosů na denní bázi)	1,94%
--	-------

Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Patria.cz, 2012

Příloha F:

Analytická data společnosti Philip Morris

Data známá před uskutečněním investice (30.12.2004)



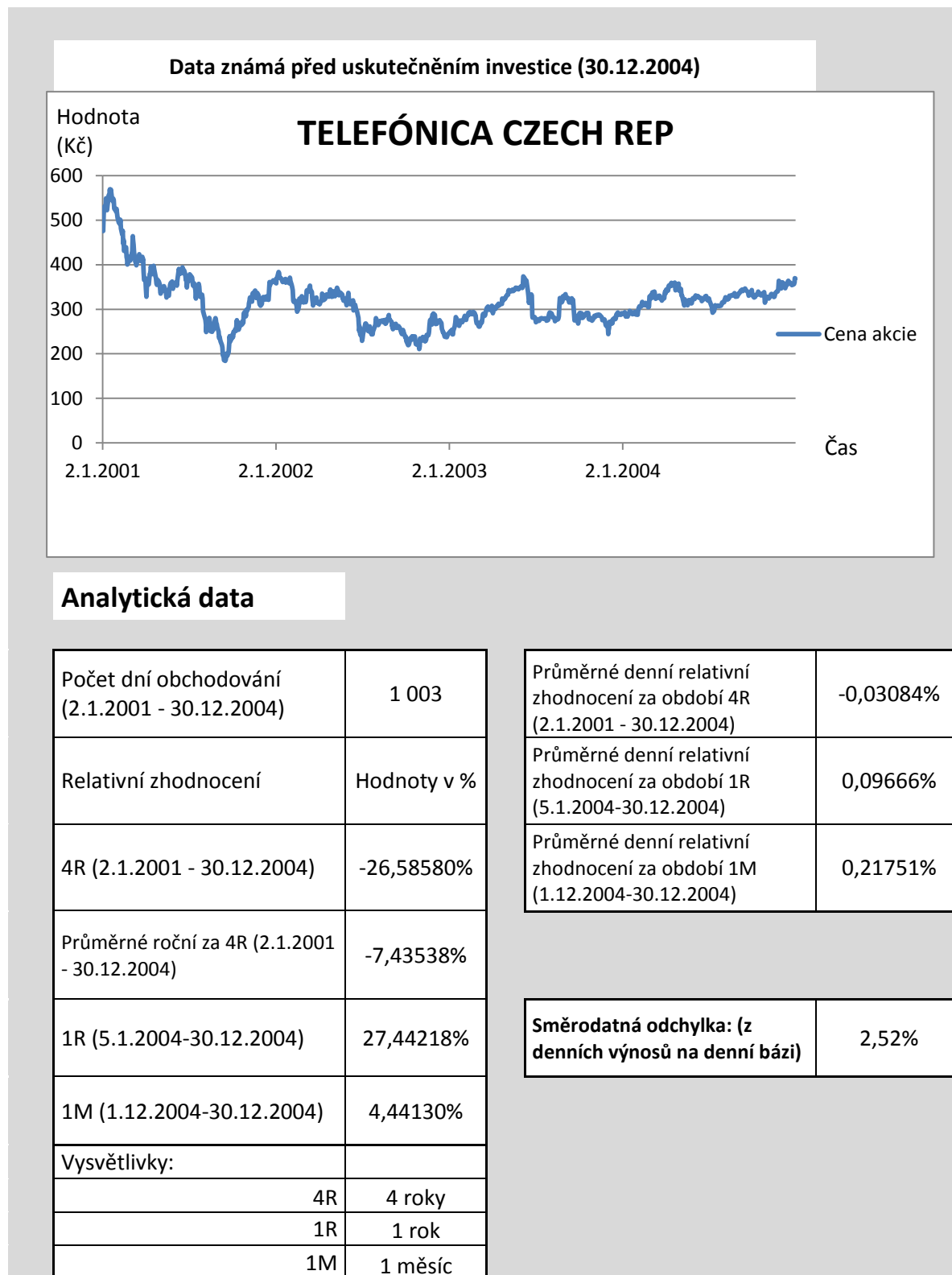
Analytická data

Počet dní obchodování (2.1.2001 - 30.12.2004)	1003	Průměrné denní relativní zhodnocení za období 4R (2.1.2001 - 30.12.2004)	0,10468%
Relativní zhodnocení	Hodnoty v %	Průměrné denní relativní zhodnocení za období 1R (5.1.2004-30.12.2004)	0,02563%
4R (2.1.2001 - 30.12.2004)	185,30612%	Průměrné denní relativní zhodnocení za období 1M (1.12.2004-30.12.2004)	0,32880%
Průměrné roční za 4R (2.1.2001 - 30.12.2004)	29,96541%	Směrodatná odchylka: (z denních výnosů na denní bázi)	1,81%
1R (5.1.2004-30.12.2004)	6,64293%		
1M (1.12.2004-30.12.2004)	6,78549%		
Vysvětlivky:			
	4R	4 roky	
	1R	1 rok	
	1M	1 měsíc	

Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Patria.cz, 2012

Příloha G:

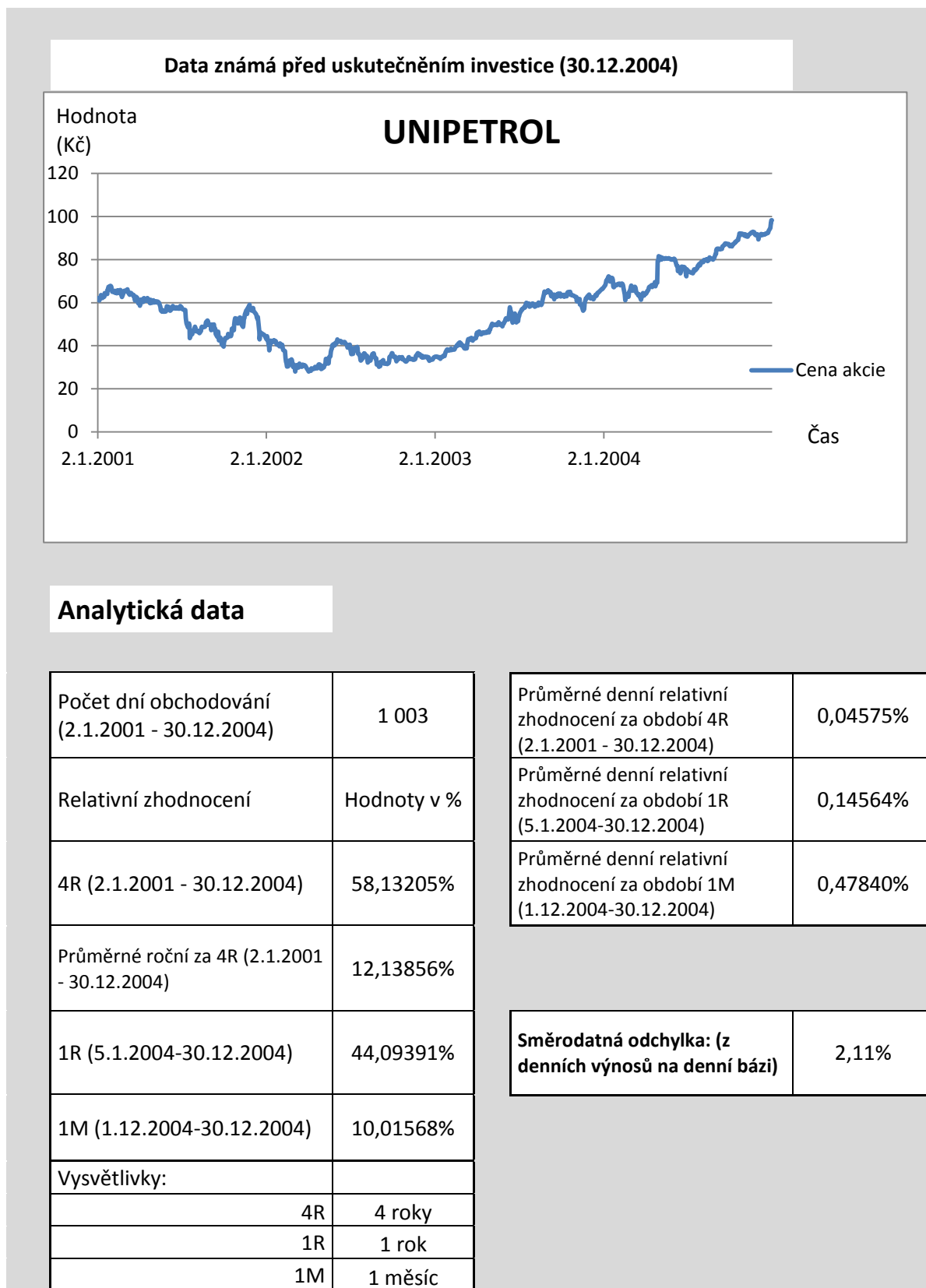
Analytická data společnosti Telefónica CR



Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Patria.cz, 2012

Příloha H:

Analytická data společnosti Unipetrol



Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Patria.cz, 2012

Příloha I:

Tabulka agregovaných ukazatelů výnosovosti - akcie (v %)

Akcie	Typ agregovaného ukazatele výnosovosti:		
Název společnosti:	A _{1:1:1}	A _{1:1:2}	A _{2:1:1}
ČEZ	0,15628%	0,11976%	0,14802%
Komerční banka	0,05319%	0,01867%	0,07178%
Philip Morris	0,15295%	0,19689%	0,14088%
Telefónica CR	0,09439%	0,12516%	0,06307%
Unipetrol	0,22309%	0,28686%	0,17873%

Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Patria.cz, 2012

Příloha J:

Tabulka agregovaných ukazatelů výnosovosti - podílové fondy (v %)

Podílové fondy	Typ agregovaného ukazatele výnosovosti		
Název společnosti:	A _{1:1:1}	A _{1:1:2}	A _{2:1:1}
Conseq	0,06781%	0,07191%	0,05861%
Pioneer	0,01309%	0,02284%	0,00534%
ING	0,09138%	0,09516%	0,08228%

Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z Conseq.cz, Ingbank.cz, Pioneer.cz, 2012

Příloha K:

Ukázka tabulky dat

PHILIP MORRIS ČR							
ISIN: CS0008418869							
Čas	Závěr (cena CP v Kč)	Přesný výpočet změny %	Index změny	Čas	Závěr (cena CP v Kč)	Přesný výpočet změny %	Index změny
30.12.2004	16776	0,2869%	1,0028694	4.10.2004	14945	0,5720%	1,0057201
29.12.2004	16728	-0,3158%	0,9968417	1.10.2004	14860	-0,2551%	0,9974493
28.12.2004	16781	0,3768%	1,0037684	30.9.2004	14898	-1,0823%	0,9891773
27.12.2004	16718	0,5292%	1,0052916	29.9.2004	15061	-0,0597%	0,9994028
23.12.2004	16630	1,0451%	1,0104508	27.9.2004	15070	1,5293%	1,0152934
22.12.2004	16458	0,6606%	1,0066055	24.9.2004	14843	0,0809%	1,0008091
21.12.2004	16350	-0,9691%	0,9903089	23.9.2004	14831	-0,6298%	0,9937018
20.12.2004	16510	-0,3621%	0,996379	22.9.2004	14925	0,1006%	1,001006
17.12.2004	16570	-1,3044%	0,9869557	21.9.2004	14910	-0,4407%	0,9955929
16.12.2004	16789	0,8469%	1,0084695	20.9.2004	14976	-1,1224%	0,9887759
15.12.2004	16648	1,5989%	1,0159893	17.9.2004	15146	-0,0594%	0,9994061
14.12.2004	16386	2,7271%	1,027271	16.9.2004	15155	1,2696%	1,0126963
13.12.2004	15951	0,4787%	1,0047874	15.9.2004	14965	0,9920%	1,0099204
10.12.2004	15875	0,1261%	1,0012614	14.9.2004	14818	1,3682%	1,0136818
9.12.2004	15855	-0,7884%	0,9921156	13.9.2004	14618	1,3380%	1,0133795
8.12.2004	15981	0,2258%	1,0022578	10.9.2004	14425	-0,0416%	0,9995842
7.12.2004	15945	1,9827%	1,0198273	9.9.2004	14431	1,4482%	1,0144815
6.12.2004	15635	-0,9189%	0,9908112	8.9.2004	14225	0,0000%	1
3.12.2004	15780	-0,9105%	0,9908948	7.9.2004	14225	-1,6252%	0,9837483
2.12.2004	15925	1,3686%	1,0136856	6.9.2004	14460	-0,0346%	0,9996543
1.12.2004	15710	1,0874%	1,0108745	3.9.2004	14465	-0,9992%	0,9900075
30.11.2004	15541	-1,5832%	0,9841682	2.9.2004	14611	-1,1301%	0,9886994
29.11.2004	15791	-3,7955%	0,9620446	1.9.2004	14778	-1,1902%	0,9880984
26.11.2004	16414	-1,2692%	0,9873083	31.8.2004	14956	6,9355%	1,0693551
25.11.2004	16625	0,2654%	1,0026536	30.8.2004	13986	-1,4098%	0,9859016
24.11.2004	16581	-1,1624%	0,9883763	27.8.2004	14186	-1,0049%	0,9899512
23.11.2004	16776	1,4268%	1,0142684	26.8.2004	14330	-1,5797%	0,9842033
22.11.2004	16540	0,8475%	1,0084751	25.8.2004	14560	1,0339%	1,0103393
19.11.2004	16401	-1,6432%	0,9835682	24.8.2004	14411	1,1937%	1,0119374
18.11.2004	16675	1,3678%	1,0136778	23.8.2004	14241	0,8927%	1,0089267
16.11.2004	16450	-0,8200%	0,9918003	20.8.2004	14115	1,0018%	1,0100179
15.11.2004	16586	2,6171%	1,0261709	19.8.2004	13975	-0,7105%	0,9928952
12.11.2004	16163	2,7854%	1,0278537	18.8.2004	14075	-1,6422%	0,9835779
11.11.2004	15725	0,7109%	1,007109	17.8.2004	14310	-6,5500%	0,9345001
10.11.2004	15614	0,8982%	1,0089822	16.8.2004	15313	-0,4421%	0,995579
9.11.2004	15475	-1,6524%	0,9834763	13.8.2004	15381	-0,8317%	0,9916828
8.11.2004	15735	0,6653%	1,0066534	12.8.2004	15510	0,9437%	1,009437
5.11.2004	15631	4,3179%	1,0431794	11.8.2004	15365	0,3068%	1,0030683
4.11.2004	14984	0,1270%	1,0012696	10.8.2004	15318	2,8744%	1,0287441
3.11.2004	14965	0,1271%	1,0012712	9.8.2004	14890	-0,5078%	0,9949218
2.11.2004	14946	0,8434%	1,008434	6.8.2004	14966	-0,5978%	0,9940223
1.11.2004	14821	2,2843%	1,0228433	5.8.2004	15056	-0,1393%	0,9986071
29.10.2004	14490	1,6771%	1,0167708	4.8.2004	15077	-0,0597%	0,9994034
27.10.2004	14251	-2,1290%	0,9787103	3.8.2004	15086	-2,8590%	0,9714102
26.10.2004	14561	0,0481%	1,000481	2.8.2004	15530	1,3840%	1,0138399
25.10.2004	14554	0,8174%	1,008174	30.7.2004	15318	-12,0464%	0,8795361
22.10.2004	14436	0,6695%	1,0066946	29.7.2004	17416	2,2726%	1,0227259
21.10.2004	14340	-0,7612%	0,9923875	28.7.2004	17029	-0,6824%	0,9931763
20.10.2004	14450	-0,6600%	0,9934002	27.7.2004	17146	1,0907%	1,0109074
19.10.2004	14546	2,3934%	1,0239335	26.7.2004	16961	-0,3232%	0,9967677
18.10.2004	14206	-1,1413%	0,9885873	23.7.2004	17016	2,6730%	1,0267302
15.10.2004	14370	-1,2032%	0,9879684	22.7.2004	16573	-0,9739%	0,9902605
14.10.2004	14545	0,2067%	1,0020668	21.7.2004	16736	-2,4197%	0,9758032
13.10.2004	14515	-1,9323%	0,980677	20.7.2004	17151	1,2157%	1,012157
12.10.2004	14801	-0,7444%	0,9925563	19.7.2004	16945	-0,2766%	0,997234
11.10.2004	14912	0,4446%	1,0044456	16.7.2004	16992	-0,7593%	0,9924074
8.10.2004	14846	-1,3424%	0,9865763	15.7.2004	17122	-1,3596%	0,986404
7.10.2004	15048	0,6084%	1,0060841	14.7.2004	17358	1,2364%	1,0123644
6.10.2004	14957	-1,1107%	0,9888926	13.7.2004	17146	1,5277%	1,0152771
5.10.2004	15125	1,2044%	1,0120442	12.7.2004	16888	0,2791%	1,0027908

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z www.Patria.cz, 2012

Abstrakt

ZAJÍČKOVSKÝ, M. *Kolektivní investování - podílové fondy*. Bakalářská práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 59 s., 2012

Klíčová slova: kolektivní investování, podílové fondy, rizikovost, míra zhodnocení

Předložená práce se zabývá problematikou kolektivního investování se zaměřením na podílové fondy. Nákup podílových listů podílového fondu je v dnešní době velmi oblíbeným způsobem investice. V této práci je porovnána investice do podílového fondu a investice do investorem sestaveného portfolia akcií. V první kapitole práce je zpracována teorie kolektivního investování se zaměřením na podílové fondy, obsah statutu fondu, zdanění příjmu z prodeje podílových listů a na základní typologii podílových fondů. Je zpracována simulace využívající fiktivního investora, ve které je porovnána investice do růstového podílového fondu a do investorem sestaveného portfolia. Jsou stanoveny podmínky pro provedení investice jako částka, investiční horizont a další. Je také vyprofilován fiktivní investor. Je definována metodika a kritéria pro výběr, realizaci a vyhodnocení vhodných fiktivních investičních příležitostí. Je vytvořen přehled vybraných akciových titulů a růstových podílových fondů s akciovým portfoliem. Na základě ukazatelů a kritérií je z dat z let 2001 až 2004 vybrán jeden podílový fond a tři akciové tituly. Z akciových titulů je sestaveno portfolio. Do portfolia i do podílového fondu je na začátku roku 2005 provedena investice. Tyto investice jsou na základě metodiky a kritérií vyhodnoceny a porovnány k 9. březnu 2012. Ze získaných poznatků je vypracováno doporučení pro investora uvažujícího v současné době o investici na finančním trhu.

Abstract

ZAJÍČKOVSKÝ, M. *Collective Investments - Mutual Funds*. Bachelor thesis. Pilsen: The Faculty of Economics University of West Bohemia, 59 s., 2012

Keywords: Collective investments, mutual funds, risk, rate of return

This thesis concerns the problematic of collective investments, focusing on mutual funds. The purchase of mutual fund shares is very popular way how to invest these days. In this thesis is compared an investment to the mutual fund with an investment to portfolio created by an investor. The first part of thesis contains the theory of collective investment, focusing on mutual funds, on content of the fund prospectus, on taxation of income from share sales and on the basic typology of mutual funds. In thesis there is made a simulation where a fictitious investor compares an investment to the chosen mutual fund with an investment to portfolio created by him. There are defined conditions for the investment such as amount, investment horizon and others. The fictional investor is also profiled. Thereafter indicators and criteria for selection, realization and analysis of appropriate investment opportunities are defined. For the purposes of the simulation is compiled a list of selected equities and mutual funds with equity portfolios. Based on these indicators and criteria and using data from 2001 to 2004 one mutual fund and three equities are chosen. From three selected equities the portfolio is created. In early 2005 is made an investment in portfolio and in mutual fund. These investments are assessed and compared using established criteria and methodology on 9 march 2012. Based on findings gained from the made simulation there are given recommendations for an investor who is currently considering an investment in the financial market.