



MASARYKOVA UNIVERZITA EKONOMICKO-SPRÁVNÍ FAKULTA

Katedra financí

Finanční trhy Kolektivní investování

Ing. Gabriela Oškrdalová

e-mail: oskrdalova@mail.muni.cz

Tento studijní materiál byl vytvořen jako výstup z projektu č. CZ.1.07/2.2.00/15.0189.



INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Kolektivní investování – úvod a historie (I)

- Subjekty kolektivního investování – důležití „hráči“ na světových finančních trzích v posledních desetiletích

- Historie
 - počátky – polovina 19. stol. v Evropě, větší rozvoj až ve 20. letech 20. stol. v USA (přerušeno krachem na NYSE v r. 1929 a hospodářskou krizí)
 - větší rozvoj v Evropě až II. světové válce (Francie)
 - portfolio – akcie, pak i dluhopisy a nemovitosti
 - v oblasti střední a východní Evropy vznik a rozvoj až v 90. letech 20. stol. v souvislosti s privatizací

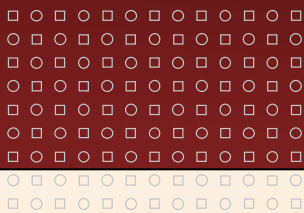
Kolektivní investování – úvod a historie (II)

■ Česká republika:

- první instituce kolektivního investování - investiční společnost První investiční (PIAS), založená 1990 Investiční bankou
- „produkt“ kupónové privatizace (v 1. vlně 72 % investičních bodů, v 2. vlně 63,5 %)

Princip kolektivního investování

- Podstatou podnikání formou kolektivního investování je shromažďování peněžních prostředků od předem neurčeného a neomezeného počtu osob za účelem jejich použití k podnikání na základě principu rozptýlení rizika způsoby, které dovoluje zákon.
- Soustředování peněžních prostředků a jejich použití musí probíhat jen formami, které jsou zákonem povoleny, jinak musí být uloženy na zvláštním účtu u banky, která se označuje jako depozitář.



Základní modely

- *kolektivní investování prostřednictvím investičních fondů*
- *kolektivní investování prostřednictvím podílových fondů*



Výhody pro investory

- Stálá likvidita vložených prostředků
- Diverzifikace rizika
- Snížení informačních a transakčních nákladů
- Možnost nákupu takových titulů, ke kterým by se drobný investor normálně nedostal
- Profesionální správa svěřeného majetku
- Jednoduché a pohodlné investování
- => většinou vyšší výnosy než např. v případě držení úspor u komerčních bank

Výhody pro ekonomiku

Přínos pro ekonomiku státu spočívá především v tom, že pokud se do kolektivního investování zapojí značná část obyvatelstva, přemění tito drobní střadatelé část svých, do té doby většinou značně likvidních finančních aktiv na akcie a podílové listy výše uvedených fondů, nebo-li na finanční aktiva dlouhodobá. Tím se dostanou na kapitálový trh značné objemy peněžních prostředků, které by se tam jinak nedostaly a které mají značný význam pro financování řady rozsáhlých reálných investic prováděných jak podniky, tak i státem s příznivým dopadem na ekonomický růst.

Nevýhody

- Fondu je nutné platit správní poplatek, tj. poplatek za správu svěřeného kapitálu
- Investor ztrácí možnost úplně či výrazněji ovlivňovat zaměření investic (ztráta investiční volnosti)
- A samozřejmě riziko, které vyplývá ze samotného investování na kapitálovém a peněžním trhu.

Investice do akcií investičních fondů (I)

- Investiční fond je akciovou společností, emituje akcie, které jsou povinně obchodovatelné na veřejném kapitálovém trhu
- Ve srovnání s klasickými akciovými společnostmi se na investiční fondy vztahují přísnější pravidla, jimiž každý vyspělý stát chrání své občany vkládající své uspořené peníze na finanční, resp. na kapitálový trh.
- Investiční fondy jsou samostatnými právními subjekty a mohou se tak spravovat samy nebo mohou být spravovány investičními společnostmi (management a další náklady, resp. poplatky za správu).

Investice do akcií investičních fondů (II)

- Důležitým faktorem je velikost diskontu nebo prémie.

$$1 - (\text{kurz akcie/majetek na akcii}) \times 100$$

Pokud je kurz akcie nižší než tržní hodnota majetku investičního fondu připadajícího na jednu akcii, potom se jedná o tzv. diskont. Pokud je naopak tržní hodnota majetku připadající na jednu akcii nižší než kurz, nazývá se tento rozdíl, premií. Je-li výše diskontu vyšší než cca 10 – 15 %, má se obecně za to, že buď správce fondu nebo jeho vedení nemá dostatečnou důvěru investorů. Je-li dosaženo prémie, může to vypovídat buď o neobvyklé situaci, v níž se investiční fond právě nachází nebo o vysoké důvěře v kvality jeho správce nebo managementu.

Investice do podílových listů podílových fondů

- Podílové fondy nejsou právními subjekty a proto nevydávají akcie, ale podílové listy.
- Jsou vždy spravovány investiční společností, přičemž vložené prostředky investora zůstávají jeho majetkem a investiční společnost mu je pouze spravuje v rámci příslušného podílového fondu.
- Podílový fondy:
 - uzavřené
 - otevřené

Uzavřený podílový fond (I)

- Počet, doba vydávání podílových listů i délka jejich existence bývají zpravidla omezeny zákony jednotlivých zemí, což musí být zakotveno i v jejich statutech.
- Pokud se investor rozhodne do těchto fondů investovat a zakoupí jejich podílové listy, musí si předem uvědomit, že nemá právo na jejich odkup, ale že s nimi může pouze obchodovat na kapitálovém trhu.
- Z výše uvedených důvodů bývá u těchto fondů často nezanedbatelná výše diskontu. Ta bývá často vyšší než u investičních fondů, přičemž k jeho hodnotě se investor zpravidla před ukončením existence fondu nedostane.

Uzavřený podílový fond (II)

- Podílový fond není právním subjektem, a proto zde neexistuje ani valná hromada, kde by mohl investor své zájmy prezentovat. Investor je tak velmi závislý na serióznosti a odborných kvalitách investičních společnosti, která fond spravuje.
- Vzhledem k výše uvedenému nelze investování do uzavřených podílových fondů považovat za bezpečný druh investic a z tohoto důvodu jsou tyto fondy ve většině zemí buď velmi přísně regulovány nebo nejsou vůbec povoleny.

Otevřený podílový fond (I)

- Počet jimi emitovaných podílových listů, doba upisování podílových listů a doba existence fondu nebývají zpravidla zákony jednotlivých zemí nijak omezovány a závisejí pouze na zájmu investorů množství peněz, které do příslušného podílového fondu vloží.
- Investor má právo kdykoli požádat investiční společnost, která fond spravuje, o odkoupení svého podílového listu za cenu odpovídající aktuální hodnotě majetku na tento list připadajícího.
- Podílové listy otevřených podílových fondů nebývají obchodovány na organizovaných kapitálových trzích a tudíž u nich neexistuje ani žádný diskont.

Otevřený podílový fond (II)

- Vzhledem k uvedeným vlastnostem, resp. zejména vzhledem k možnosti kdykoliv odprodat podílové listy investiční společnosti, která fond spravuje, za cenu jejich skutečné hodnoty, je možno tento způsob kolektivního investování ve srovnání s oběma předchozími způsoby považovat za nejvýhodnější.
- Nejvíce rozšířený způsob kolektivního investování.

Typy otevřených podílových fondů

- Fondy peněžního trhu
- Fondy dluhopisové
- Fondy smíšené
- Fondy akciové
- Fondy fondů
- Fondy zajištěné

* nemovitosti, komodity, deriváty

Kolektivní investování - výnosy

- Dividendy (běžný příjem)
- Kapitálový výnos

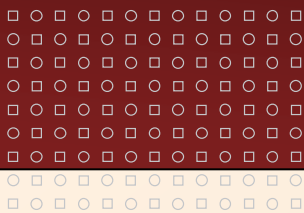
- Důchodové (dividendové) fondy
- Růstové (kapitálově-růstové) fondy
- Kombinace

Základní informace o podílových a investičních fondech pro investory

- Prodejní prospekt (resp. zkrácený prodejní prospekt)
- Statut fondu
- Prodejní leták

Statut fondu

- údaje o investiční politice fondu
- údaje o způsobu nakládání s výnosy z majetku fondu
- údaje o tom, zda se jedná o otevřený/uzavřený fond
- údaje o veřejné obchodovatelnosti
- údaje o výši úplaty za obhospodařování fondu
- údaje o způsobu výplaty výnosů
- údaje o bance, která vykonává funkci depozitáře



Zkrácený prodejní prospekt

- Dokument, který z pohledu „běžného“ investora obsahuje základní informace, dá se snadno přečíst a pochopit.



Prodejní leták

- Pouze základní vlastnosti fondu (investiční strategie, historické výnosnosti)
- Cíl - vzbudit investiční zájem

Fondy – aktivní správa

- Aktivní správa – manažer fondu rozhoduje, jaké konkrétní cenné papíry a aktiva fond nakoupí nebo prodá do, resp. ze svého portfolia, rozhoduje rovněž o tom, kdy se obchod uskuteční. Snahou je nalézt na trhu podhodnocené cenné papíry a jiná aktiva, využít ziskových příležitostí a dosahovat výnosů pokud možno vyšších, než je průměr výnosů širokého trhu (resp. benchmark).

Fondy – pasivní správa

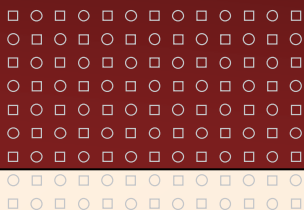
- Pasivní správa – fond kopíruje vybraný podkladový index. Správce fondu spoléhá na dlouhodobý růstový trend investičních cenných papírů, nesnaží se vlastním obchodováním překonat výkonnost trhu, udržuje investiční proporce portfolia fondu podle podkladového indexu.

Výběr fondu

- Historická výnosnost
- Rizikové ukazatele
- Náklady fondu
- Investiční horizont
 - fondy peněžního trhu: 6 měsíců – 1 rok
 - dluhopisové fondy: 1 – 2 roky
 - smíšené fondy: 3 – 5 let
 - akciové fondy: 5 a více let

Dohled nad fondy kolektivního investování

- Regulátoři finančních a kapitálových trhů
- Depozitář
- Auditor
- Management společnosti
- Asociace, profesní organizace



Institucionální investoři na kapitálových trzích

- Subjekty kolektivního investování
- Penzijní fondy
- Pojišťovny
- Obchodníci s cennými papíry



Penzijní fondy

- Specializované finanční instituce, které jako jediné smějí provádět penzijní připojištění, od kterého se očekává, že bude vedle základního důchodového zabezpečení plnit funkci dodatečného příjmu v důchodovém věku
- Penzijní připojištění – shromažďování peněžních prostředků od účastníků penzijního připojištění a státu poskytnutých ve prospěch účastníků, nakládání s těmito prostředky a vyplácení dávek penzijního připojištění
 - v ČR není povinné
 - * státní příspěvek, daňové úlevy
 - ** v ČR nepříznivá věková struktura pojištěnců (průměrný věk pojištěnce mezi 40 – 50 lety)

Literatura

- SVOBODA, M.: *Jak investovat aneb anatomie burzovních lží*. 2. vyd. Brno : Computer Press, 2005. ISBN 80-251-0142-8. s. 1 – 59.
- FILIP, M.: *Osobní a rodinné bohatství : jak se dobře zajistit*. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-466-X. s. 101 – 193.
- DSO: FUCHS, D.: *Finanční trhy*. Brno : ESF MU, 2004. ISBN 80-210-3526-9. str. 99 – 104.
- VESELÁ, J.: *Investování na kapitálových trzích*. Praha : ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-297-6. str. 632 - 679.