

Evropský polytechnický institut, s.r.o.

# **BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

2012

MARIE JEKLOVÁ

**Evropský polytechnický institut, s.r.o. v Kunovicích**

**Studijní obor: Finance a daně**

**KOMPARACE INSTRUMENTŮ  
KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ**

(Bakalářská práce)

**Autor:** Marie JEKLOVÁ

**Vedoucí práce:** Ing. Ondřej ŠABATA

Kunovice, 2012



1. soukromá vysoká škola na Moravě  
**Evropský polytechnický institut, s.r.o.**  
Akademický rok 2011/2012

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jméno a příjmení: **Marie Jeklová**  
Studijní obor: Finance a daně

Téma práce:

### Komparace instrumentů kolektivního investování

#### Cíl bakalářské práce:

Cílem bakalářské práce je komparace instrumentů kolektivního investování. V úvodní části práce za použití české a zahraniční literatury vypracujte teoretický základ a vymezte pojmy, které se zabývají kolektivním investováním. V následující části vymezte fondy (podílové fondy a penzijní fondy) a uveďte časovou řadu vývoje zhodnocování finančních prostředků za posledních 10 let. V další části práce provedete komparaci těchto fondů jakožto možných způsobů investování finančních prostředků. Dále provedete komparaci modelových případů investování v České republice. Výstupem práce je návrh optimálního způsobu investování, dále vypracování e-learningového systému do výuky (samodiagnostické otázky a odpovědi, ostrý test), zhotovení článku na studentskou konferenci. Práce bude obhájena před Ústavem ekonomiky a řízení a hodnocení bude součástí bakalářské práce. Bakalářská práce bude podrobena testu na plagátorství a výsledek bude předložen zkušební komisi pro státní závěrečnou zkoušku.

#### Osnova:

Úvod

1. Teoretický základ
2. Vymezení fondů
3. Komparace fondů
4. Komparace modelových případů investování do fondů v České republice
5. Návrh optimálního způsobu investování

Závěr

Podle zákona č. 111/1998 Sb., § 47b, odst. 3 platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

Vedoucí práce: Ing. Ondřej Šabata  
Oponent práce: Ing. Milan Trnkal

Místo a datum zadání bakalářské práce: Kunovice, 26.8.2011

*[Handwritten signatures of Jozef Strišš and Oldřich Kratochvíl]*

Evropský polytechnický institut,  
s. r. o.  
Osvobození 699 -1-  
686 04 KUNOVICE

Jozef Strišš  
Doc. Ing., CSc.  
ředitel Ústavu ekonomiky a řízení

Oldřich Kratochvíl  
Ing., h. prof., Dr.h.c., Ph.D., CSc., MBA  
rektor

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracovala samostatně pod vedením Ing. Ondřeje ŠABATY a uvedla v seznamu literatury všechny použité literární a odborné zdroje.

Kunovice, 2012

Děkuji panu Ing. Ondřeji ŠABATOVI za velmi užitečnou metodickou pomoc,  
kterou mi poskytl při zpracování mé bakalářské práce.

Kunovice, 2012

Marie JEKLOVÁ

**Obsah:**

<b>ÚVOD.....</b>	<b>7</b>
<b>1 TEORETICKÝ ZÁKLAD .....</b>	<b>10</b>
1.1 KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ .....	10
1.1.1 <i>Investiční společnosti</i> .....	12
1.1.2 <i>Výhody a nevýhody v oblasti kolektivního investování</i> .....	13
1.2 HISTORIE KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ .....	15
1.3 ROZDĚLENÍ FONDŮ .....	19
1.4 ROZDĚLENÍ FONDŮ V ČESKÉ REPUBLICE.....	21
<b>2 VYMEZENÍ FONDŮ .....</b>	<b>24</b>
2.1 INVESTIČNÍ FONDY.....	25
2.1.1 <i>Otevřené investiční fondy</i> .....	25
2.1.2 <i>Uzavřené investiční fondy</i> .....	26
2.2 PODÍLOVÉ FONDY .....	26
2.2.1 <i>Uzavřené podílové fondy</i> .....	27
2.2.2 <i>Otevřené podílové fondy</i> .....	27
2.2.3 <i>Vybrané podílové fondy působící na českém trhu</i> .....	33
2.3 PENZIJNÍ FONDY .....	44
2.3.1 <i>Penzijní připojištění</i> .....	49
2.3.2 <i>Ukončení penzijního připojištění</i> .....	52
2.3.3 <i>Dávky penzijního připojištění</i> .....	52
2.3.4 <i>Slabiny v dosavadním průběhu penzijního připojištění</i> .....	54
2.3.5 <i>Asociace penzijních fondů ČR (APF)</i> .....	55
2.3.6 <i>Nabídka penzijních fondů působících na českém trhu</i> .....	56
<b>3 KOMPARACE FONDŮ.....</b>	<b>66</b>
3.1 KOMPARACE VYBRANÝCH PODÍLOVÝCH FONDŮ .....	67
3.2 KOMPARACE PENZIJNÍCH FONDŮ.....	74
<b>4 KOMPARACE MODELOVÝCH PŘÍPADŮ INVESTOVÁNÍ DO FONDŮ V ČESKÉ REPUBLICE.....</b>	<b>84</b>
4.1 KOMPARACE DVOU MODELOVÝCH PŘÍPADU INVESTOVÁNÍ DO PENZIJNÍHO A PODÍLOVÉHO FONDU NABÍZENÉHO STEJNOU SPOLEČNOSTÍ .....	85
4.2 KOMPARACE DVOU MODELOVÝCH PŘÍPADU INVESTOVÁNÍ DO PENZIJNÍCH FONDŮ ...	88

<b>5 NÁVRH OPTIMÁLNÍHO ZPŮSOBU INVESTOVÁNÍ.....</b>	<b>90</b>
5.1 NÁVRH OPTIMÁLNÍHO ZPŮSOBU INVESTOVÁNÍ DO PODÍLOVÝCH FONDŮ .....	91
5.2 NÁVRH OPTIMÁLNÍHO ZPŮSOBU INVESTOVÁNÍ DO PENZIJNÍCH FONDŮ.....	93
5.3 NÁVRH OPTIMÁLNÍHO ZPŮSOBU INVESTOVÁNÍ Z VYBRANÝCH MODELOVÝCH PŘÍPADŮ .....	96
<b>6 OSTRÝ A DIAGNOSTICKÝ TEST V E-LEARNINGOVÉM SYSTÉMU.....</b>	<b>98</b>
<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>100</b>
<b>HODNOCENÍ PODNIKU .....</b>	<b>106</b>
<b>ABSTRAKT .....</b>	<b>107</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>108</b>
<b>LITERATURA.....</b>	<b>109</b>
<b>SEZNAM ZKRATEK .....</b>	<b>116</b>
<b>SEZNAM SCHÉMAT, TABULEK, GRAFŮ .....</b>	<b>118</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>121</b>

# **ÚVOD**

Velká část lidí žijících v České republice ukládá své finance do nejrůznějších pojišťoven, bank, na účty, ale méně je těch, kteří investují své peníze v rámci kolektivního investování např. do fondů, ačkoli je v současné době nabídka možností těchto investic relativně bohatá. Nicméně v posledních letech dochází pozvolna k nárůstu počtu investorů, kteří se rozhodli svěřit své finance do rukou portfolio-manažerů. Investování do fondů je bezpochyby snazší, než individuální investování, nabízí bezpečnější investování z hlediska neetických praktik, vyšší výnosnost a lepší přístupnost k jednotlivým instrumentům včetně pestřejší nabídky investičních možností. Na investory nejsou kladený téměř žádné požadavky, neboť nemusí sledovat situaci na trzích a rozhodovat se, do jakých cenných papírů ukládat své finance. Největší zájem se v poslední době projevuje o investování do penzijních fondů.

Prvním impulzem ke vzniku této bakalářské práce byla praxe, kde došlo k setkání s penzijními fondy a penzijním připojištěním. Kolektivní investování se pak stalo zajímavým námětem pro získávání dalších informací a následně pro zvolení tématu této práce.

Cílem bakalářské práce je komparace instrumentů kolektivního investování, tedy vybraných fondů a uvedení modelových případů investování. Výstupem je návrh optimálního způsobu investování finančních prostředků a vytvoření ostrého a diagnostického testu, který může být využit v e-learningovém systému Evropského polytechnického institutu pro rozvoj studijních znalostí studentů v oblasti kolektivního investování. Celá bakalářská práce může sloužit jako vhodný doplňující studijní materiál pro studenty této vysoké školy.

Bakalářská práce je rozdělena do několika částí. První oddíl obecně pojednává o kolektivním investování, jeho typech, rozdělení, výhodách i nevýhodách kolektivního investování a investičních společnostech, které zakládají a spravují podílové fondy. Vymezuje rovněž základní pojmy, které souvisí s problematikou kolektivního investování. Tento oddíl se věnuje i historii kolektivního investování, jak na světové, tak na tuzemské úrovni. Nesporný význam historie spočívá v usnadnění porozumění současné situaci.

Podává také všeobecný přehled o rozdělení fondů podle různých kritérií i rozdělení fondů v České republice.

Druhá část práce vymezuje a charakterizuje investiční, podílové a penzijní fondy. U podílových fondů se více zaměřuje na otevřené podílové fondy jakožto nejvíce využívanou formu kolektivního investování v ČR, charakterizuje jejich základní typy a následovně se věnuje vybraným podílovým fondům akciovým, dluhopisovým a smíšeným. O penzijních fondech uvádí základní teoretické informace, údaje týkající se penzijního připojištění a vyplácených dávek. Právě penzijní fondy jsou v současnosti nejvíce využívanou formou investování, z velké části i proto, že je tato forma investování podporovaná a garantovaná státem. V této části je rovněž zmíněna Asociace penzijních fondů, jakožto organizace, v níž jsou sdruženy všechny penzijní fondy působící na území České republiky.

Třetí část bakalářské práce je věnována komparaci vybraných podílových fondů i komparaci penzijních fondů. Z podílových fondů jsou spolu vždy komparovány dva fondy akciové, dva dluhopisové a dva fondy smíšené. Z penzijních fondů je provedena komparace u všech deseti fondů, které působí na českém trhu.

Ve čtvrté části jsou uvedeny modelové případy investování do vybraných fondů. V této části práce jsou rovněž komparovány dva modelové případy investování do penzijního a podílového fondu nabízených společností ISČS. Dále jsou pak komparovány dva modelové případy investování do penzijních fondů

Pátou částí je samotný výstup bakalářské práce, tedy návrh na optimální uložení investic. Návrh je vytvořen jak pro konzervativní investory, tak i pro investory, kteří se nebojí riskovat a to v oblasti otevřených podílových fondů. Optimální investování je rovněž navrhováno zájemcům o penzijní připojištění.

V poslední části je popsán e-learning, jeho výhody a nevýhody spojené s užíváním atd. Součástí je i ostrý a diagnostický test, který může být využit v e-learningovém systému. Tento test je uložen v Příloze č. 1. Může sloužit Evropskému polytechnickému institutu pro rozvoj studijních znalostí studentů v oblasti kolektivního investování.

Metody využité v této práci zahrnují analýzu tištěných i elektronických dokumentů, odborné literatury i právních předpisů, dále pak rozhovory s pracovníky jednotlivých pojišťoven.

Stěžejní literaturou, ze které bylo čerpáno při vypracování této bakalářské práce, je kniha Kapitálové trhy a kolektivní investování od autorů Václava Lišky a Jana Gazdy, v níž je velmi podrobně zachycena historie kolektivního investování od jejích počátků, přes světový vývoj i vývoj v Evropě. Podrobně se také zabývá kuponovou privatizací a dalším vývojem kolektivního investování u nás. V knize je také obsaženo přehledné rozdelení institucí kolektivního investování a následně pak dělení fondů. Druhou základní používanou literaturou je kniha s názvem Peníze, banky, finanční trhy, jejímž hlavním autorem je Stanislav Palouček. Kniha poskytla informace o investičních a podílových fondech a také o penzijních fondech. Třetí stěžejní knihou, ze které bylo čerpáno pro tuto bakalářskou práci, je Sociální politika, kterou napsal Vojtěch Krebs ve spolupráci s kolektivem. Tato kniha poskytla přehled z oblasti problematiky penzijního připojištění a penzijních fondů.

Kromě stěžejní literatury byla užitá i další odborná ekonomická literatura v jazyce českém i anglickém. Jedním z dalších zdrojů byl Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů. Aktuální informace byly čerpány rovněž z odborných časopisů a internetových zdrojů. Důležité informace poskytli též pracovníci, kteří zprostředkovávají investování do podílových fondů a také do fondů penzijních.

# **1 Teoretický základ**

Teoretický základ této bakalářské práce je rozdělen do dvou stěžejních oblastí. V rámci této části práce jsou vymezeny základní pojmy, které s tématem kolektivního investování souvisí a jsou v práci používány. Znalost těchto pojmu je klíčová pro porozumění obsahu práce, ale i pro porozumění problematice kolektivního investování.

První část se věnuje obecným informacím o kolektivním investování. Kolektivní investování je nejprve definováno, následně jsou uvedeny způsoby investování, typy investování a fondů z různých hledisek. Do této oblasti jsou zařazeny i jednotlivé výhody a nevýhody v oblasti kolektivního investování a jejich stručný popis. Věnuje se též investičním společnostem, které se zabývají činností ve sféře kolektivního investování, zakládají podílové fondy, jsou tedy důležitými činiteli v dané oblasti.

Druhá část teoretického základu popisuje historii kolektivního investování, která se zabývá kolektivním investováním od jeho samotného počátku. Zvláštní důraz je kladen na 21. stol., kdy došlo k postupnému rozvoji kolektivního investování, a to zvláště po II. světové válce. V České republice se s kolektivním investováním setkáváme až počátkem 90. let a to v důsledku kupónové privatizace. V tu dobu byly zakládány první investiční fondy, mimo jiné i společnost PIAS, První investiční. V této pasáži je zachycen i vývoj české legislativy pojednávající o investičních fondech a kolektivním investování po roce 1990. [12, s. 50]

## **1.1 Kolektivní investování**

Jednou z možností investování peněžních prostředků je kolektivní investování. Jedná se o podnikatelskou činnost, jež není součástí živnostenského podnikání. Podstatou kolektivního investování je shromažďování peněžních prostředků (bankovky a mince v nominální hodnotě) od drobných investorů, které v souladu se zákonem následně dále investují do široké škály instrumentů. Investorem je subjekt, který investuje, neboli vkládá své finanční prostředky za účelem jejich zhodnocení do cenných papírů. Investování však s sebou nese nejen možnost výnosu, ale též riziko ztráty.

Kolektivní investování se uskutečňuje prostřednictvím specifických institucí, které se touto činností zabývají. Základními a nejvýznamnějšími subjekty kolektivního investování jsou fondy, které jsou nejvíce využívány. Fondy mohou být buď investiční, nebo podílové. K jejich úspěšné činnosti jsou zřizovány specializované finanční instituce, kterými jsou investiční fondy a investiční společnosti. [12, s. 54]

Kromě investování do fondů se používají i jiné způsoby kolektivního investování. Mohou to být například investiční kluby, které se fondům v mnohem podobají. Sdružují skupiny lidí, ale tito lidé se na rozdíl od fondů dobře znají. Každý člen investičního klubu má dokonalý přehled o majetku a hospodaření klubu a je v neustálém styku s ostatními členy. Členové společně rozhodují o tom, kam, jakým způsobem a jakou hodnotu svých financí budou investovat. Členové investičního klubu si plně důvěřují a odpadá riziko zpronevěry vloženého majetku a obohacování majoritních vlastníků. Získávání informací je rozloženo mezi všechny členy klubu, každý člen z klubu má na starosti určitý segment kapitálového trhu. Pro efektivnější rozhodování také využívají informace, analýzy a doporučení investičních manažerů a makléřů. O nákupech a prodejích členové klubu rozhodují kolektivně hlasováním. [5, s. 313 - 314]

Instituce kolektivního investování lze rozdělit z právního hlediska na:

- Otevřené s právní subjektivitou – mají charakter akciových společností. Investor se zde stává akcionářem, majitelem akcií. Může se účastnit na valné hromadě a zde uplatňovat svá práva na spolurozhodování o činnosti společnosti. Tato forma se používá ve světě např. v USA, Velké Británii, Francii, Belgii, Nizozemí, Lucembursku.
- Otevřené bez právní subjektivity – jedná se o spravované investiční společnosti. Tyto společnosti oddělují svůj majetek od majetku klientů a spravují jej samostatně. Investor se stává podílníkem, získává podíl na majetku, nemá však hlasovací právo. Tato forma je používána v České republice a také v jiných zemích např. u některých francouzských a lucemburských fondů.
- Uzavřené – u těchto institucí je počet emitovaných cenných papírů přesně stanoven. Je přesně vymezeno datum, do něhož investoři nemají právo zpětného odkupu. Na sekundárním trhu se s těmito cennými papíry sice obchoduje, mají však zpravidla nižší likviditu. Tato forma se využívá jen u některých typů investic např. pro dlouhodobé investice do nemovitostí, u speciálních fondů pro garantovaná portfolia. [5, s. 316]

### **1.1.1      Investiční společnosti**

Investiční společnosti jsou právnické osoby zabývající se činností v oblasti kolektivního investování. Pro svou činnost musí investiční společnost žádat povolení od České národní banky.

Investiční společnosti zakládají podílové fondy a obhospodařují jejich majetek. Mohou spravovat také majetek investičních fondů a také majetek podílových fondů jiné investiční společnosti. Tuto činnost je možné provádět po podepsání smlouvy o obhospodařování.

Může jim také poskytovat jako služby tyto činnosti:

- vedení účetnictví,
- zajišťování právních služeb,
- vyřizování dotazů a stížností podílníků nebo akcionářů,
- oceňování majetku nebo závazku fondu,
- zajišťování plnění daňových povinností,
- stanovení hodnoty podílového listu nebo akcie,
- vedení evidence podílových listů nebo akcií a seznamu podílníků nebo akcionářů,
- rozdělování a vyplácení výnosů z majetku fondu,
- vydávání či odkup podílových listů či akcií včetně uzavírání a vypořádání smluv,
- vytváření a zabezpečení obchodní strategie fondů,
- nabídka podílových listů či akcií,
- propagace služeb a nabízených produktů. [14, s. 2846]

Dále může investiční společnost, jestli má tuto činnost povolenou, obhospodařovat majetek zákazníka, uschovávat a zpravovat cenné papíry, poskytovat poradenství.

Povinností investiční společnosti je každému investorovi pravidelně podávat informace o zaměření investic fondu, složení portfolia investic i výsledcích hospodaření a to obvykle dvakrát ročně. Investiční společnost nesmí vydávat dluhopisy.

### **1.1.2 Výhody a nevýhody v oblasti kolektivního investování**

Výhody:

- Diverzifikace rizika – jedná se o rozložení investic v portfoliu do většího množství cenných papírů, které na sobě nezávisí výnosem, za účelem rozložení rizika. Pojmem portfolio se rozumí všechny cenné papíry, které vlastní jedna společnost nebo osoba. Riziko investování na kapitálových trzích je regulováno investiční strategií fondu.
- Snížení transakčních a informačních nákladů – úspory z rozsahu získávají fondy tím, že obchodují s instrumenty ve velkém množství.
- Jednodušší přístup k instrumentům a trhům – je umožňován prostřednictvím fondů hlavně drobným investorům. Mohou investovat do instrumentů na celém světě a také do instrumentů s vysokými kurzy. Podílejí se na nákupech i takových titulů, ke kterým by se při individuálním investování nedostali.
- Vyšší záruka - fondy jsou specializované a státem regulované instituce, což poskytuje vysoké zajištění majetku proti ztrátám vzniklým v důsledku neetických praktik.
- Profesionální správa svěřeného majetku – zaměstnání zkušených a schopných manažerů a správců fondů by mělo vést k odbornému spravování majetku. K tomu je potřeba zajistit dobré pracovní podmínky a každodenní přístup k nejnovějším informacím. Investiční společnosti jsou vybaveny moderními systémy k nepřetržitému sledování vývoje situací na světových finančních trzích. Kvůli nízké transparentnosti evropského kapitálového trhu způsobené z velké části evropskou legislativou je pro jednotlivého investora velmi obtížná orientace na těchto trzích.
- Vyšší likvidita – se týká otevřených fondů, které odkupují akcie od akcionáře nebo podílové listy od podílníka za cenu odvozenou ze stávající hodnoty majetku fondu. Tím, že je fond povinen odkoupit akcii nebo podílový list je investorovi zajištěna likvidita.
- Případné daňové výhody – mohou získat investoři, kteří investují do cenných papírů v různých zemích skrze investiční fond, a tak mohou být účastníky na výhodách daňových rájů, absencí srážkových daní či výhodných sazbách daní.

- Jednoduché a pohodlné investování – investor poskytuje své peněžní prostředky a všechny ostatní činnosti za něj zajišťuje fond. Navíc může investor využívat pestré nabídky produktů a služeb poskytované fondem.
- Vyšší výnosnost - dosahování zpravidla vyšších výnosů, než by získaly např. uložením peněz u obchodních bank. [8, s. 95]; [18, s. 31 - 32]

Kromě výhod pro drobné investory je toto investování prospěšné pro ekonomiku státu. Dlouhodobě investované peněžní prostředky jsou investovány do objemných investic, které pozitivně působí na růst ekonomiky.

Nevýhody:

- Konflikt zájmů mezi investory a správci portfolia – u podílového fondu nemůže podílník zasahovat do řízení fondu, ani se ho jinak účastnit, a mohou být poškozeny jeho zájmy.
- Výše poplatků – investor je povinen platit fondu poplatky za správu svých prostředků. Jejich výše by měla být ovlivňována dosahovanými výnosy a srovnatelná s podobnými fondy.
- Podprůměrná výkonnost fondu – Výkonnost fondu se uvádí zpravidla v %. Je vyjádřením míry zhodnocením majetku fondu za určité časové období. Nesplňují-li výnosy představy investora, může se rozhodnout pro změnu fondu.
- Omezení investiční volnosti – podle toho jaký si investor zvolí fond, je zvolena pouze oblast jeho investic, to znamená, že je rozhodnuto, zda bude investovat do akcií, dluhopisů, nemovitostí nebo jiných oblastí. Investor si nemůže určit, např. jaké akcie bude nakupovat.
- Riziko ztráty hodnoty investice díky tržním pohybům – tomuto riziku se nemůže vyhnout ani účastník kolektivního investování.
- Riziko podvodů a ztráty v důsledku podvodných a nelegálních transakcí – se nedá nikdy zcela vyloučit, ale je omezováno státní regulací a legislativou.
- Neexistence státních systémů pojištění – v oblasti kolektivního investování je nevýhodou oproti jiným formám investování. [12, s. 53 - 54]

## **1.2 Historie kolektivního investování**

Určit přesně počátky kolektivního investování je dnes nemožné. Již od doby, kdy vznikly peníze, začali jednotlivci sdružovat své finanční prostředky za účelem efektivnějšího společného investování.

Počátky investování, které se podobalo dnešnímu kolektivnímu investování, sahají již do poloviny 19. století. Jedním z prvních států, kde se začalo kolektivní investování uplatňovat, byla Belgie v roce 1822, o něco později pak ve Švýcarsku, Francii a Velké Británii. Zde se začalo investovat kolektivně na trhu cenných papírů podobně jako v dnešní době. V roce 1868 byl založen v Londýně The Foreign and Colonial Government Trust, který byl prvním předchůdcem podílových fondů, jaké jsou známé v dnešní době. V 70. letech se pak v Anglii a hlavně ve Skotsku velmi rozmnожily podobné trusty, jež byly předchůdci uzavřených fondů. [5, s. 321]

Na počátku 20. století probíhalo kolektivní investování také v USA. 21. března 1924 byl v Bostonu v USA založen Massachusetts Investors Trust of Boston, otevřený podílový fond, který začal vydávat a odkupovat podíly fondu a nebyl přitom kotován na burze. Kolektivní investování a podnikání v oblasti kapitálových trhů bylo v USA regulováno několika zákony, které vydal Kongres. Byl to zejména Zákon o cenných papírech z roku 1933 a Zákon o investičních společnostech z roku 1940, jehož novelizace proběhla v roce 1970 a později v roce 1996. [5, s. 322]

V Evropě došlo k rozsáhlejšímu rozvoji kolektivního investování až po II. světové válce, a to hlavně ve Francii. Ve 30. letech se zde zakládaly uzavřené fondy, které byly kotované na pařížské burze. Využívaly je hlavně instituce. Od 50. let se ve Francii začaly zakládat otevřené fondy. První z nich mohly využívat pouze zaměstnanci velkých podniků a tím se podporovalo podnikové spoření. V ostatních zemích se kolektivní investování rozvíjelo pomalu. Dalším centrem kolektivního investování se stalo Lucembursko. Právní forma kolektivního investování zde byla stanovena zákonem vydaným v roce 1985. Po roce 2000 dominuje na evropském fondovém trhu celkem 5 zemí. Jsou to Francie, Německo, Itálie, Lucembursko, Velká Británie. Tyto země společně tvoří zhruba 80 % celkového evropského průmyslu. Do Střední a Východní Evropy se kolektivní investování dostává teprve v 90. letech. [12, s. 50]

V Asii vstupuje na finanční scénu kolektivní investování teprve v 80. letech 20. století a to především v Japonsku. V Japonsku byla v roce 1957 založena asociace Investment Trusts Association, která podporovala rozvoj kolektivního investování a japonské investory povzbuzovala k investování do cenných papírů. Počet subjektů kolektivního investování v Japonsku rychle narůstal. V 80. letech už patřily mezi nejrozvinutější země v oblasti evropského fondového průmyslu. Dalším asijským centrem se stala Čína, zejména Hongkong. První investiční fondy se zde objevily v roce 1991. Zákony, které byly vydány v letech 1997 a 1998 umožnily rychlý a stabilní rozvoj kolektivního investování v Číně. Dalšími významnými centry v oblasti kolektivního investování Asie se staly bývalé britské kolonie: Singapur, Tchaj-wan, Austrálie, Nový Zéland, Filipíny, Jižní Korea, Malajsie a Thajsko. [5, s. 334 - 336]

Vývoj kolektivního investování v České republice je možné rozčlenit do 3 etap:

- Perioda kuponové privatizace (1993 – 1999) – vznikaly privatizační fondy uzavřeného typu.
  - Perioda tříbení trhu (1999 – 2002) – jedná se o přechodné období, kdy zanikaly neseriózní subjekty. Byly zakládány nové subjekty, které neměly spojitost s kupónovou privatizací a investoři vkládali své finanční prostředky do jejich aktiv. Vznikaly tak podílové fondy převážně otevřeného typu.
  - Perioda otevřených podílových fondů (období od roku 2002) – na nynějším trhu kolektivního investování převládají korunové podílové fondy otevřeného typu.
- [5, s. 334 - 336]

V České republice začíná kolektivní investování v důsledku kupónové privatizace. Stát zprivatizoval 90 % společností s celkovou účetní hodnotou téměř 10 bilionů \$. Občané ČR mohli nakupovat tzv. investiční body zapsané v kuponových knížkách. Prostřednictvím těchto bodů mohli buď přímo investovat do akcií zprivatizovaných podniků, anebo je mohli vkládat do privatizačních fondů. V té době byly zakládány investiční privatizační fondy. Investiční banka založila v roce 1990 společnost s názvem První investiční (PIAS). Byla to první investiční společnost u nás. Tato společnost vytvořila Investiční rozvojový fond, Český majetkový fond a Moravskoslezský majetkový fond. O rok později zakládaly své investiční společnosti také další banky. Tyto společnosti vytvářely fondy, do nichž mohla investovat veřejnost. Ministerstvo financí udělilo licenci 429 investičním privatizačním fondům. [1, s. 167]

V 1. a 2. vlně kupónové privatizace probíhající od roku 1992 do roku 1995 shromáždily investiční privatizační fondy obrovské množství finančních prostředků. V 1. vlně to bylo 72 %, ve 2. vlně 63,5 % investičních kupónů z celkového množství. V takzvané 3. vlně kupónové privatizace fondy přeskupovaly portfolia a kompletovaly akciové balíky, které dále prodávaly velkým investorům. Tato 3. vlna kupónové privatizace proběhla v letech 1995 až 1997. [12, s. 51]

Většina privatizačních fondů byla uzavřeného typu a v průběhu privatizace mohly nakupovat pouze akcie, což zvyšovalo jejich rizika. U mnoha fondů docházelo k neplnění legislativních povinností a neefektivní správě majetku. Řada fondů se začala přeměňovat na holdingové společnosti, což byly běžné akciové společnosti, které měly jiný předmět podnikání, než je kolektivní investování. Touto přeměnou se holdingové společnosti vyhýbaly přísné regulaci a dozoru ze strany státu. Tyto skutečnosti měly nepříznivý dopad na akcionáře a podílníky. Kolektivní investování výrazně ztratilo důvěru veřejnosti.

Novela zákona o investičních společnostech a fondech z roku 1998 nařídila přeměnu stávajících fondů investičních a podílových uzavřených fondů na otevřené podílové fondy nejpozději do roku 2002. Novela stanovila přísná pravidla pro činnost fondů a omezila rizika související s jejich činností. [12, s. 52] Důvěru si získávají nově vzniklé korunové podílové fondy otevřeného typu, do nichž začali podílníci vkládat své finance. Začíná období stabilního růstu majetku v otevřených podílových fondech. [5, s. 340]

Od roku 2004, kdy vstoupila Česká republika do Evropské unie, platí nový zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování. Tento zákon je v souladu s legislativou Evropské unie. Umožňuje vznik nejen standardních podílových fondů, ale také speciálních fondů tj. fondů nemovitostí, derivátů, rizikového kapitálu, cenných papírů, zvláštního majetku, fondu fondů a fondů smíšených.

V České republice vykonávala do roku 2004 dohled nad činností investičních společností z části Komise pro cenné papíry a z části Ministerstvo financí. Od roku 2004 přešli investiční společnosti plně pod kontrolu Komise pro cenné papíry. Od 1. 4. 2006 je plně zodpovědná za dohled nad investičními společnostmi Česká národní banka. [7, s. 333]

Majetek každého fondu kolektivního investování musí být dle zákona evidován a nakládání s ním musí být kontrolováno prostřednictvím jeho depozitáře. Depozitářem fondu se může stát pouze banka, která má pro tuto činnost licenci od České národní banky

a uzavře s investičním fondem nebo s investiční společností smlouvu o výkonu činnosti depozitáře. Tato smlouva je uzavírána na dobu určitou a výpovědní lhůta je 6 měsíců. Fondy, jejichž správcem je jedna investiční společnost, musí mít také stejného depozitáře. Depozitář se zabývá vedením běžných účtů investiční společnosti a také jejím fondům. Povinností fondu je ukládat na účet u depozitáře získané finanční prostředky. Všechny platby výběry i převody musí fond provádět prostřednictvím depozitáře a umožnit mu vykonávání kontrol. Depozitář dohlíží na to, aby veškerá činnost investiční společnosti i jejích fondů byla vykonávána v souladu se zákonem a statutem fondu. Dojde-li depozitář ke zjištění nedostatků v činnosti nebo porušení zákona je povinen to projednat s investiční společností nebo fondem a ihned tuto skutečnost ohlásit regulátorovi. Problémem však může být skutečnost, že banka může působit jako depozitář u svých vlastních investičních společností a fondů. V tom případě může dojít ke snahám řešení problémů uvnitř tohoto celku.

Následující schéma znázorňuje systém, který je osvědčený a velmi dobře chrání finance investované do fondu před vytunelováním nebo zkrachováním investiční společnosti.

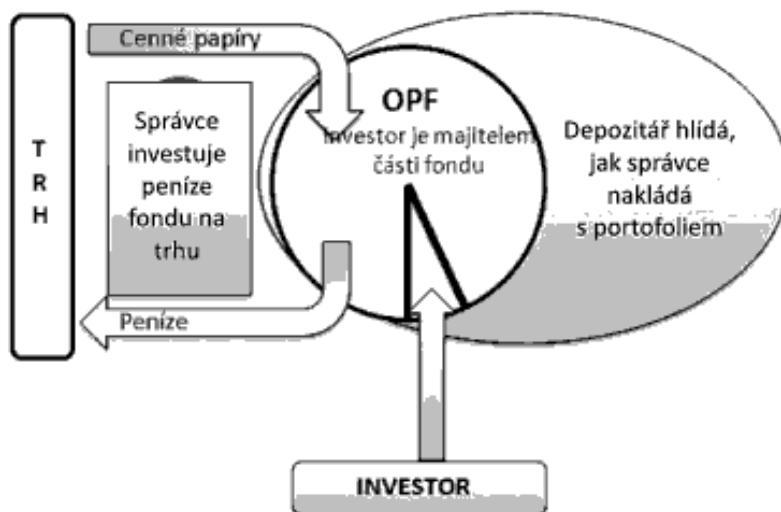


Schéma č. 1: Investování do fondu. Vztah investor, správce a distributora. (rok 2011)  
Zdroj: [13, s. 154]

Kolektivní investování v České republice nedosahuje takového postavení jako kolektivní investování ve vyspělých zemích.

### **1.3 Rozdělení fondů**

Fondy kolektivního investování se mohou dělit podle různých hledisek, což umožňuje jejich zařazení.

Podle skladby portfolia se dělí fondy na:

- fondy cenných papírů – mohou se dále dělit podle typu cenných papírů, do nichž investují např. akciové fondy, dluhopisové fondy, fondy peněžního trhu, fondy fondů apod.,
- realitní fondy – investují převážně do realit, v ČR jsou k dispozici investorům tři české fondy, do nichž je možné investovat v Kč a dva slovenské s možností investic v EURO,
- speciální fondy – mohou být fondy určené pro veřejnost, jako např. speciální fondy cenných papírů, speciální fondy nemovitostní aj., nebo mohou být určeny pro omezený okruh investorů, příkladem je speciální fond kvalifikovaných investorů. [5, s. 317]

V mnoha zemích je toto členění spíše orientační. Často jsou zřizovány smíšené fondy, jejichž portfolio tvoří cenné papíry, ale také nemovitosti, někdy též movité věci např. drahé kameny či vzácné umělecké předměty. [5, s. 317]

Podle rozdělování hospodářského výsledku se dělí fondy na:

- Důchodové (příjmové) fondy – se orientují přednostně na vyplácení co nejvyšších důchodů tj. dividend z akcií nebo podílů z podílových listů, které závisí na hospodářském výsledku fondu. Celkový výnos, jehož investor dosáhne je tvořen jen běžnými výnosy.
- Fondy růstově – hlavním cílem fondů je reinvestovat zisk, čímž roste hodnota majetku fondu a zvyšuje se aktuální hodnota akcií a podílových listů.
- Fondy vyvážené (balancované) – je to kombinace fondu důchodového a růstového, kdy cílem je jednak růst majetku fondu i výplata důchodů. Investorům jsou poskytovány příjmy běžné i kapitálové ve statutu takového fondu je přesně uveden způsob, jakým bude nakládáno s dosaženým hospodářským výsledkem. [8, s. 298]

Podle vztahu investiční strategie a srovnávacího indexu portfolia se dělí akciové fondy na:

- Pasivně spravované fondy – jsou jimi tzv. indexové fondy, u nichž struktura portfolia úzce souvisí se složením srovnávacího indexu.
- Aktivně spravované fondy – struktura portfolia je u těchto fondů tvořena na základě svobodné úvahy manažera fondu a nezávisí na srovnávacím indexu. [5, s. 318]

Rozdělení podle stupně vázanosti portfolia se fondy dělí na:

- Fondy s pevnou strukturou portfolia – struktura portfolia je stanovena již při vzniku fondu a dále se nemění.
- Fondy s proměnlivou strukturou portfolia – instrumenty v portfoliu nejsou pevně vymezeny a jejich struktura se obměňuje podle strategie a situace na trhu.
- Fondy s částečně proměnlivou strukturou portfolia – část instrumentů v portfoliu je pevně stanovena a další část prochází změnami podle strategie a aktuální situace na trhu. [9, s. 650]

Podle zaměření investic mohou být fondy:

- regionální - např. Fond severoamerických akcií,
  - sektorové - např. Fond biotechnologie,
  - tematické - např. Fond luxusu (investují do podniků, které vyrábí exkluzivní zboží).
- [5, s. 317]

Podle míry zajištění budoucího výnosu se dělí fondy na:

- Zajištěné fondy – jsou fondy, které jejich správcovská společnost označuje jako fondy zajištěné nebo garantované. Tyto fondy mají chráněný kapitál, což znamená, že investoři jsou chráněni před poklesem hodnoty svého majetku, který do fondu investovali. Investování do zajištěných fondů je zvláště vhodné pro ty, kdo nechtějí podstupovat riziko.
  - Nezajištěné fondy jsou ty, jež nejsou nabízeny jako garantované čili zajištěné.
- [9, s. 650]

Evropská federace investičních společností a fondů (FEFSI) vydala pro své členy metodiku klasifikace fondů, která je závazná pro členy UNIS ČR. UNIS ČR je unie investičních společností, která profesně sdružuje instituce kolektivního investování, vznikla v roce 1990. Podle klasifikace unie se uvádí dvě hlavní kritéria dělení fondů. [12, s. 56]

Podle rizika trhu se dělí fondy na:

- Akciové fondy – portfolio fondu je trvale tvořeno minimálně 66 % aktiv vložených do akcií.
- Dluhopisové fondy – trvale investují do dluhopisů. Část svých investic mohou také investovat do akcií, ale jejich podíl nesmí překročit 10 % aktiv fondu.
- Fondy peněžního trhu – trvale investují do dluhopisů nebo na peněžním trhu.
- Smíšené fondy – investují do různých aktiv a na různých trzích. Nemají stanovené žádné limity, které by určovaly podíl akcií a dluhopisů v jejich portfoliu.
- Fondy fondů – fond trvale investuje nejméně 66 % svých aktiv do podílových listů a akcií jiných fondů. [12, s. 56]

Podle geografického rizika je dělení následující:

- Česká republika,
- země zóny Euro,
- Evropa (včetně zóny Euro),
- Severní Amerika,
- Asie a Pacifik,
- ostatní regiony,
- globální (při investování do více regionů nebo mimo výše uvedené regiony).  
[12, s. 56]; [9, s. 652]

Klasifikace fondu se vždy vyjadřuje dvěma složkami jednou ze složek je riziko trhu a druhou složkou je riziko geografické. Pořadí složek není rozhodující.

## 1.4 Rozdělení fondů v České republice

V České republice je podle zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování možné rozdělit fondy do dvou skupin a to na standardní fondy a speciální fondy.

- Standardní fondy jsou fondy pouze otevřeného typu a odpovídají Direktivě č. 85/611/EHS uvádějící do souladu s EU předpisy týkající se kolektivního investování. Mají legislativně vymezeny a povoleny instrumenty, do kterých mohou investovat. Jsou přísně vázány řadou bezpečnostních ustanovení, které

jsou zaměřeny na rozložení a omezení rizika. V České republice jsou to výhradně otevřené podílové fondy. Tyto fondy se dobře hodí k investování pro širokou veřejnost.

- Speciální fondy jsou fondy neodpovídající direktivě EU, a proto nemají volnou působnost za hranicemi v rámci evropského pasu. [7, s. 329] Jsou méně legislativně a právně omezeny, jsou tedy fondy rizikovějšími. Tyto fondy se vyskytují jak v otevřeném tak uzavřeném typu s různým investičním zaměřením. Nominální hodnota jejich akcií nebo podílových listů bývá poměrně vysoká. Mohou do nich investovat především zkušení investoři a instituce. Speciální fondy se dále dělí na ty, jež shromažďují investice od veřejnosti a fondy s investicemi od kvalifikovaných investorů. [8, s. 297]

Tato tabulka slouží k přehledné charakteristice fondů v České republice. V této tabulce je jasné vymezeno, zda se jedná o otevřené podílové fondy, uzavřené podílové fondy či investiční fondy.

<b>Investiční politika/forma</b>	<b>Otevřený podílový fond</b>	<b>Uzavřený podílový fond</b>	<b>Investiční fond</b>
1. Standardní fondy	ano	ne	ne
2. Speciální fondy			
2.1 Určené pro veřejnost			
Speciální fond cenných papírů	ano	ano	ano
Speciální fond nemovitostní	ano	ne	ne
Speciální fond fondů	ano	ano	ano
2.2 Určené pro omezený okruh subjektů			
Speciální fond kvalifikovaných investorů	ano	ano	ano

Tabulka č. 1: Charakteristika fondů v České republice (rok 2011)  
Zdroj: [7, s. 329]

Čtyři druhy speciálních fondů:

- Speciální fond cenných papírů své investice vkládá hlavně do investičních cenných papírů a nástrojů peněžního trhu obchodovatelných na veřejných trzích, státních dluhopisů a bankovních dluhopisů, hypotéčních zástavních listů a cenných papírů otevřených fondů kolektivního investování. Jedna osoba může mít investice maximálně v hodnotě 20 % speciálního fondu.

- Speciální fond nemovitostní může být pouze otevřeným podílovým fondem. Své investice zaměřuje na nemovitosti a účast v nemovitostních fondech. Nemovitostní společnost může vlastnit jen 3 nemovitosti a nesmí mít účast v jiné společnosti. Hodnota nemovitostí nesmí být vyšší než 20 % hodnoty aktiv fondu.
- Speciální fond fondů investuje hlavně do cenných papírů jiných fondů (do jejich podílových listů a jejich aktiv) a to jen do fondů určených pro veřejnost. Nesmí investovat do fondů, jejichž investice činí více než 10 % jejich aktiv do cenných papírů ostatních fondů, tedy do jiných fondů fondů. Investice do jednoho fondu nesmí činit více než 20 % hodnoty majetku fondu.
- Speciální fond kvalifikovaných investorů nahradil po nověle zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ve znění pozdějších předpisů, v roce 2006 původní čtyři specializované fondy pro kvalifikované investory. Tyto čtyři fondy byly: fond derivátů, fond zvláštního majetku, fond smíšený, fond rizikového kapitálu. Cenné papíry, které vydává speciální fond kvalifikovaných investorů, mohou nakupovat jen kvalifikovaní investoři, jako jsou např. banky, spořitelní a úvěrová družstva obchodníci s cennými papíry investiční společnosti a investiční fondy, penzijní fondy, pojišťovny, stát, centrální banka atd. Dále je může nakupovat právnická nebo fyzická osoba, která má zkušenosti s obchodováním na trhu cenných papírů a podá o tom písemné prohlášení. Maximální počet je 100 podílníků či akcionářů speciálního fondu kvalifikovaných investorů. Překročení této hranice může povolit česká národní banka. Vstupní investice jednoho investora musí činit 1 000 000 Kč. Do jednoho roku od založení musí vlastní kapitál fondu činit minimálně 50 000 000 Kč. Cenné papíry, vydávané tímto fondem, nesmí být nabízeny veřejnosti. Tento fond je regulován minimálně, jeho činnost se řídí statutem fondu. Dohled nad činností fondu kvalifikovaných investorů zajišťuje depozitář. ČSOB Depozitáře fondů provádí kontrolní činnost přibližně u 1/3 fondů kvalifikovaných investorů na českém trhu. Fond kvalifikovaných investorů může být buď fondem podílovým, nebo fondem investičním a to se samosprávou, nebo investičním fondem obhospodařovaným investiční společností. [7, s. 329]; [34]

## **2 Vymezení fondů**

Tato teoretická část se zabývá vymezením fondů, jež dobře poslouží i v další části práce při komparaci fondů. Vymezení se týká fondů kolektivního investování investičních a podílových a rovněž penzijních fondů, o která je v dnešní době dost značný zájem.

O investičních fondech uvádí tato část práce jen základní teoretické údaje a rozdelení na investiční fondy otevřeného a uzavřeného typu. Legislativa České republiky neumožňuje zakládat otevřené investiční fondy, proto zde provozují svou činnost pouze uzavřené investiční fondy, které jsou však drobnými investory velmi málo využívány.

Podílové fondy jsou v této části charakterizovány rovněž všeobecně, blíže pak oba typy podílových fondů podle rozdelení na uzavřené a otevřené podílové fondy. V České republice jsou pro investory dostupné oba tyto typy, více přitažlivé jsou však pro ně podílové fondy otevřené a jsou tedy využívány v daleko větší míře. Proto je tato část práce zaměřena na otevřené podílové fondy obsáhleji, je uvedeno další rozdelení otevřených podílových fondů do několika základních typů, které jsou pak blíže specifikovány. Následně jsou vybrány konkrétní podílové fondy, a to dva akciové podílové fondy (IKS Akciový PLUS, ISČS Sporotrend OPF), dva dluhopisové podílové fondy (IKS Dluhopisový PLUS, ISČS Sporobond) a dva smíšené podílové fondy (IKS Balancovaný – dynamický, ISČS Fond řízených výnosů). Každý z těchto fondů je zde blíže představen.

Další část této kapitoly je věnována penzijním fondům, jednak poskytuje základní teoretické informace o těchto fondech, také však informuje o penzijném připojištění i o dávkách penzijního připojištění. Zmiňuje se rovněž o Asociaci penzijních fondů, která je dobrovolným sdružením především pro penzijní fondy působící na území České republiky. Představuje jednotlivě též všechny penzijní fondy působící v České republice. Patří sem: Penzijní fond České spořitelny, Penzijní fond České pojišťovny, Penzijní fond Komerční banky, ING Penzijní fond, Allianz penzijní fond, Generali penzijní fond, Aegon Penzijní fond, AXA penzijní fond a dva penzijní fondy ČSOB – ČSOB Penzijní fond Progres a ČSOB Penzijní fond Stabilita, tyto dva fondy jsou od počátku roku 2012 sloučeny do jednoho fondu pod názvem ČSOB Penzijní fond Stabilita. Zaměřuje se na všechny penzijní fondy působící na území

České republiky, protože tento způsob investování je v posledním desetiletí velmi vyhledávaný.

## 2.1 Investiční fondy

Investiční fondy jsou právnické osoby. Jsou zakládány jako akciové společnosti. Jejich činnost je zaměřena na kolektivní investování. Vydávají a prodávají své akcie. Jsou to cenné papíry, které představují určitý podíl na majetku akciové společnosti. Investoři vkládají do fondů peněžní prostředky tím, že nakupují akcie těchto fondů a tak se z nich stávají akcionáři. Prostředky od akcionářů fondy dále investují na finančním trhu podle svého zaměření. Drobní investoři jako akcionáři mají právo být účastní na valné hromadě a zde uplatňovat svá práva, především právo ke spolurozhodování o činnosti společnosti. Akcionář má dále právo na dividendu (je to podíl na rozdělovaném zisku společnosti), na likvidačním zůstatku, předkupní právo, právo na informace. Podle podílu na majetku společnosti může být akcionář majoritní (většinový) nebo minoritní (menšinový). [14, s. 2843]

Investiční fondy se dělí na:

- otevřené investiční fondy,
- uzavřené investiční fondy.

### 2.1.1 Otevřené investiční fondy

U otevřených investičních fondů je možné prodávat akcie investorům po neomezenou dobu, dokud fond existuje. Akcionář může kdykoliv požádat fond o zpětné odkoupení akcií, fond je povinen mu vyhovět a odkoupit akcie za aktuální cenu. V České republice nemohou otevřené investiční fondy existovat z legislativních důvodů, neboť jsou akciovými společnostmi. Každá akciová společnost v České republice musí svůj základní kapitál zapsat do Obchodního rejstříku, a tudíž je nepřípustné, aby jeho hodnota kolísala, jak je běžné u investičních fondů otevřeného typu.

### **2.1.2 Uzavřené investiční fondy**

V České republice umožňuje legislativa zakládat pouze uzavřené investiční fondy a to na dobu určitou, maximálně na dobu 10 let. Fond může vydávat jen akcie stejné jmenovité hodnoty. Počet vydaných akcií je omezen a stanoven zpravidla již při založení fondu. Investiční fond nesmí vydávat zatímní listy, prioritní akcie, akcie za zvýhodněných podmínek svým zaměstnancům ani těm, kteří již odešli do důchodu. Dále nesmí vydávat dluhopisy, uzavírat smlouvy o převodu zisku ani ovládací smlouvy. Svůj majetek může investiční fond spravovat sám, nebo jeho správu může svěřit některé investiční společnosti. Toto musí být zakotveno ve smlouvě o obhospodařování majetku investičního fondu. Činnost investičního fondu povoluje Česká národní banka. V české republice jsou takové fondy zřizovány výhradně jako akciové společnosti. U těchto fondů nemá akcionář právo požadovat zpětný odprodej akcií.

### **2.2 Podílové fondy**

Podílové fondy nejsou samostatnými právnickými osobami, to znamená, že nemohou sami spravovat svůj majetek, ale musí být založeny a spravovány investiční společností. Povolení k založení vydává Česká národní banka. Podílový fond nevytváří sám o sobě žádný nový druh investice, ale pouze sdružuje stávající investiční instrumenty, jimiž jsou akcie, dluhopisy a nástroje peněžního trhu. Do podílových fondů je možné investovat pomocí podílových listů nebo investičních certifikátů. Jsou to cenné papíry, které si investoři nakupují u investiční společnosti. Podílové listy jsou cenné papíry, které vyjadřují podíl na majetku fondu a investoři se jejich nákupem stávají podílníky na majetku fondu a jeho výnosech. Nemají však právo zasahovat do činnosti a správy fondu. Jestliže přestane činnost fondu být v souladu s představami podílníka, může prodat své podílové listy a tím z fondu odejít. Majetek fondu je majetkem všech vlastníků podílových listů a je jim přidělen podle hodnoty podílových listů, které vlastní. Investiční společnost tento majetek spravuje svým jménem, ale na účet podílníků. Majetek podílového fondu musí být oddělen od majetku investiční společnosti.

Existují dva typy podílových fondů, jejichž vznik a činnost umožňuje Česká legislativa:

- uzavřené podílové fondy,
- otevřené podílové fondy.

### **2.2.1 Uzavřené podílové fondy**

Z hlediska emise nových podílových listů je uzavřený fond omezen dvěma způsoby. Může prodat pouze určitý počet podílových listů, který je předem vymezen. Prodej končí dosažením stanoveného počtu emitovaných podílových listů. Druhým omezením je, že může podílové listy vydávat pouze určitou dobu, která je předem stanovena. Po uplynutí této doby prodej končí.

Uzavřené fondy nezajišťují od podílníků zpětný odkup podílových listů. Podílník však může podílové listy, které vlastní odprodat jinému zájemci. Uzavřené fondy jsou zakládány na určitou předem stanovenou dobu, když tato doba uplyne, musí společnost, která fond spravuje, požádat o převedení na otevřený podílový fond. Není však možné, aby se otevřený podílový fond měnil na fond uzavřený. Další možností je ukončit hospodaření a vyplnit podílníky. [9, s. 174]

### **2.2.2 Otevřené podílové fondy**

Otevřené podílové fondy jsou nejvíce využívanou formou kolektivního investování. Tyto fondy nejsou ničím omezeny při emisi podílových listů. Protože není stanoven počet vydávaných podílových listů, není tedy limitován počet podílníků. Otevřený fond je však povinen vyhovět požadavkům podílníků na zpětný odkup podílových listů. U otevřeného podílového fondu musí být udržována určitá likvidita, která zaručí pokrytí požadavků podílníků na zpětné odkupy. Likvidita je ukazatelem, pomocí něhož lze zjistit, jak rychle je možné proměnit investici za hotové peníze. S vyšší likviditou roste možnost rychlejšího prodeje. Správce fondu je ze zákona povinen odkoupit podílové listy nejpozději do jednoho měsíce ode dne, kdy o to podílník požádal. Mnohé investiční společnosti tento zpětný odkup realizují už do několika dnů. [3, s. 7]

Podle toho, jakou investiční strategii fondy používají, je možné očekávat výnosy, ale též je nutno počítat s rizikem spojeným s investicemi. Investiční riziko je míra pravděpodobnosti, že dojde ke snížení hodnoty investice. Riziko a výnosy spolu úzce souvisí. Čím více je investor ochoten riskovat, tím vyšší může očekávat výnos při zdárném průběhu podnikání.

S investováním v otevřených podílových fondech jsou spojeny tyto náklady:

- Vstupní poplatky – jsou hrazeny při počáteční investici, slouží k úhradě distribuce fondu, nebo jako odměna pro zprostředkovatele za uzavření obchodu. Za uhrazení vstupního poplatku náleží investorovy servis a kvalitní poradenství. Vstupní poplatek je stanoven jako procento z investované částky a podle složení aktiv fondu.
- Výstupní poplatky – výstupní poplatky se zpravidla neúčtuje. Někdy mohou nahrazovat vstupní poplatky a bývají odstupňovány podle délky investice (čím je doba investice delší, tím je nižší poplatek, třeba až nulový).
- Obhospodařovací a správcovské poplatky – je odměnou pro správce a jeho výše je stanoven procentuelně ze spravované částky, závisí rovněž na typu fondu a společnosti (rizikovější fondy mají vyšší poplatky). Většinou činí 1,5 % až 2 %. Správcovský poplatek není účtován jako samostatná položka, ale je již promítnut do zveřejněné ceny podílového listu.
- Další průběžné náklady fondu – jako příklad je možné uvést třeba poplatek depozitáři. [13, s. 155]

TER – Total Expense Ratio, je to ukazatel celkové nákladovosti. Zahrnuje nejen obhospodařovací poplatky, ale také další průběžné náklady fondu. Při porovnávání ceny fondů je tento ukazatel daleko významnější než správcovský poplatek, který bývá často mnohem nižší. U akciových fondů na vyspělých trzích je TER obvykle 1,5 % až 2,5 %, v České Republice dosahuje TER u běžných fondů hodnot 3,5 %. [13, s. 156]

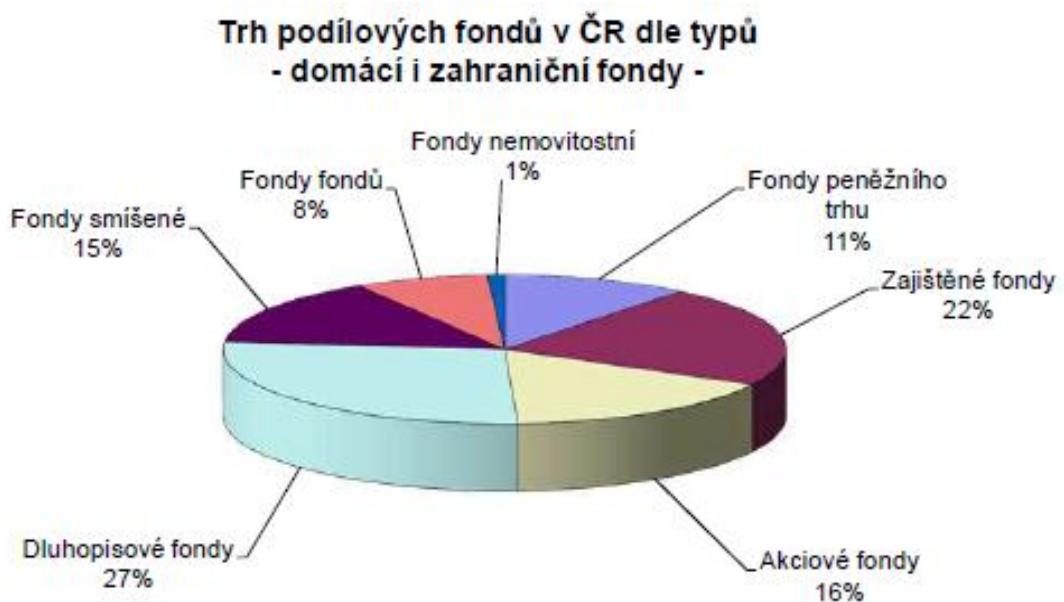
Podle distribuce zisku lze dělit otevřené podílové fondy na:

- Výnosové fondy – jsou to ty fondy, které v pravidelných intervalech vyplácejí podílníkům výnosy neboli dividendy, což je podíl na rozdělovaném zisku společnosti. Výnosovými fondy jsou zpravidla fondy investující převážně do dluhopisů a bankovních vkladů.
- Růstové fondy – jsou fondy, které výnosy nevyplácejí. Podílník získává výnos prodejem podílových listů. Typickými růstovými fondy jsou fondy s vyšším rizikem a dynamičtější akciové a balancované fondy. Většina fondů v České republice se řadí k fondům růstovým. [3, s. 12]

Podle investičního zaměření je možné rozdělit otevřené podílové fondy do několika základních typů:

- fondy peněžního trhu,
- dluhopisové fondy,
- akciové fondy,
- smíšené fondy,
- nemovitostní fondy,
- zajištěné fondy. [12, s. 56]

V následujícím grafu je znázorněn trh podílových fondů v České republice, který je rozdělený podle typu. Tento trh zahrnuje domácí i zahraniční fondy. Z grafu lze vyčíst, že v České republice měly na trhu v roce 2011 největší zastoupení dluhopisové fondy a to 27 %, druhé největší zastoupení bylo 22 % u zajištěných fondů. Dále pak následovaly akciové fondy s 16 %, fondy smíšené s 15 %, fondy peněžního trhu s 11 %, fondy fondů s 8 % a jako poslední fondy nemovitostní se zastoupením pouze 1 %. Z toho vyplývá, že z podílových fondů se na trhu v České republice převážně investovalo do dluhopisových fondů.



Graf č. 1: Trh podílových fondů v ČR dle typu – domácí i zahraniční fondy (k 31. 12. 2011)  
Zdroj: [19]

## **Fondy peněžního trhu**

Tyto fondy investují do krátkodobých finančních dokumentů na peněžním trhu. Jsou to zpravidla krátkodobé dluhopisy, které jsou vysoce bezpečné, nebo komerční papíry, depozitní certifikáty a krátkodobé cenné papíry. Výnosy jsou relativně stabilní a s poměrně nízkým rizikem, jsou ale celkově nízké ve srovnání s jinými investičními fondy. Většinou však bývají tyto výnosy vyšší než u termínovaných vkladů v bankách. Investice bývá kratší než jeden rok. Vstupní a výstupní poplatky jsou u těchto fondů zpravidla velmi nízké, nezřídka je jejich hodnota i nulová. Proto je také výhodné krátkodobé investování. Investování do fondu peněžního trhu je vhodné i pro investory, kteří nemají v této oblasti téměř žádné zkušenosti. V důsledku krátkodobých investic tyto fondy velmi rychle reagují na hospodářský vývoj a na vývoj úrokových sazeb. Jejich vysoká pružnost však zatěžuje centrální banku, která se zabývá kontrolou peněžních zásob. Fondy peněžního trhu umožňují podílníkům rychle převádět jejich vklady, často to lze provést i telefonicky. Rychlý převod vkladů je velkou výhodou nabízenou ze strany fondů peněžního trhu neboť jiné trhy toto neumožňují. Mnohé z těchto fondů jsou kapitálově propojeny s dalšími fondy, což jim umožňuje pružněji se přizpůsobovat vzniklé situaci a pro klienty se stávají zajímavější. Další výhodou je, že tyto fondy mohou vypisovat šeky, které jsou kryté hodnotou prostředků, jež jsou uloženy na účtu fondu peněžního trhu. Tyto fondy podávají svým klientům přesné informace o změnách v bilanci a složení portfolia.

## **Dluhopisové fondy**

Tyto fondy investují peníze podílníků z převážné části do dlužnických cenných papírů. Dluhopisy jsou cenné papíry, v nichž se emitent zavazuje ke splacení určité peněžité částky a stanoveného úroku v době splatnosti. Ostatní formy investic mají u dluhopisových fondů předem stanovený objem, který nesmí být překročen. Podíl akcií v portfoliu těchto fondů nemůže převyšovat 10 %. Dluhopisové fondy nesou vyšší riziko, ale mají také vyšší výnosy než fondy peněžního trhu. Doporučená doba investování do těchto fondů je jeden rok. Investice jsou dlouhodobými termínovanými vklady. Některé dluhopisové fondy se specializují pouze na investování do vybraných dlužnických dokumentů.

[12, s. 56]

Jsou to specializované fondy na:

- státní dluhopisy – tyto podstupují nejmenší riziko, ale dosahují nejnižších výnosů, které jsou však dlouhodobě nejstabilnější,
- komunální dluhopisy,
- hypotéční listy,
- dluhopisy renomovaných společností – jejich riziko je poměrně vysoké,
- rizikové dluhopisy – jsou velmi vysoce rizikové, dosahují poměrně velkých výnosů. [6, s. 160 - 161]

### **Akcie**

Jsou to fondy, které své investice zaměřují trvale na akcie, do nichž investují minimálně 2/3 majetku. Patří k nejrizikovějším investičním fondům. Dlouhodobě přináší výnosy vyšší než fondy dluhopisové nebo fondy peněžního trhu. Doba investování je doporučená na více než 5 let, což umožňuje vyloučit nepříznivý dopad krátkodobých změn na trhu. Některé akciové fondy investují do mnoha různých odvětví, jiné se specializují pouze na vybraná odvětví ekonomiky např. na akcie farmaceutických firem, technologických firem, telekomunikačních firem apod. Čím užší je specializace fondů, tím má vyšší výnosy z hlediska dlouhého období, ale podstupuje také vyšší riziko. [5, s. 319]

### **Smíšené fondy**

Jsou to fondy, které investují vklady podílníků do různých cenných papírů a to na různých trzích. Skladba akcií či dluhopisů v jejich portfoliích není nijak limitována. Pokud se rozhodne podílník investovat do tohoto typu fondu, je pro něj důležité znát investiční strategii fondu. Smíšené fondy přinášejí průměrné výnosy a vystavují se průměrnému riziku. Doporučená doba investování prostředků je minimálně tři roky.

### **Fondy fondů**

Jedná se o fondy, které 2/3 svých zdrojů investují do akcií a podílových listů jiných fondů. Riziko je sníženo tím, že finanční prostředky jsou více rozloženy. Což je v celku bezpečné. Skrze fondy fondů je podílníkovi umožněno, aby svou malou částku investoval i do fondů, které požadují vysokou vstupní investici. Fond fondů se tak stává investorem s vysokou vstupní investicí, která je složena z menších částek od více podílníků. [12, s. 56]

## **Nemovitostní fondy**

Více než 50 % svých investic ukládají do nemovitostí a také do majetkových účastí v realitních společnostech, jež stavějí, spravují nebo prodávají. Nemovitostní fondy jsou ve své podstatě obměnou podílových fondů. Podle výnosů jsou investice do nemovitostních fondů vhodné pro investory, kteří chtějí investovat dlouhodobě. V České republice je možné investovat do nemovitostních fondů již od května 2006 podle novely č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování a novely zákona č. 21/1992 Sb., o bankách, která má účinnost od 1. 7. 2007. První společností, která umožnila investování do nemovitostního fondu, byla Česká spořitelna a to v roce 2007 prostřednictvím fondu REICO. Do té doby bylo možné investovat do nemovitostí pouze tím způsobem, že investor nakoupil akcie společnosti, která se zabývala obchodováním s nemovitostmi. Jednalo se o realitní nebo developerské společnosti. REICO fond požaduje minimální investice v hodnotě 1 000 Kč. Umožňuje také pravidelné investice. Tento fond zaměřuje svou činnost na investice do komerčních nemovitostí. U nemovitostních fondů není možné denně určit tržní hodnotu podílového listu, protože s nemovitostmi se neobchoduje na burzách a jiných finančních trzích. Ocenování nemovitostí v tomto fondu se uskutečňuje podle podložených příjmů, které jsou v nájemních smlouvách. Přeocenování nemovitostí není zveřejňováno, aby se zabránilo spekulacím. [7, s. 326]

## **Zajištěné fondy**

Nazývají se také hedgeové fondy. Jsou to fondy garantované, které mají chráněný kapitál. Investoři jsou chráněni před poklesem hodnoty svého investovaného majetku. Investování do zajištěných fondů se dobře hodí pro ty, kteří nechtějí podstupovat riziko. Prvotním předností pro ně je zajištění jejich investic proti důsledkům případného hospodářského poklesu. Raději přijmou nízkou likviditu.

Zajištěné fondy jsou známy také pod názvem strukturované fondy. Investují do více finančních dokumentů, které jsou seskupeny do jednoho produktu. Část portfolia vkládá do kvalitních dlužnických cenných papírů s fixním výnosem. Tím jsou vklady investorů zajištěny a je umožněna výplata garantových vkladů. Další část svých finančních prostředků investují do dokumentů, díky nimž fond získává atraktivní výnosy. Aby dosahovaly fondy dobrých výnosů, vyžívají mnoha rozličných investičních strategií. Od toho se také odvíjí zaměření fondů. [2, s. 1]

Hlavní výhodou zajištěných fondů je skutečnost, že jejich výnosy nejsou přímo závislé na celkovém ekonomickém vývoji. Nevýhodou zajištěných fondů je nižší průhlednost a míra regulace a také vyšší poplatky.

Doporučená doba investování a doba splatnosti je u zajištěných fondů kolem pěti let. Garance je zaručena pouze k datu splatnosti. 100 % garance vložené částky znamená, že investor získá zpět v případě nepříznivého finančního vývoje na trzích přesně takovou částku, kterou investoval. Většina fondů nabízí svým investorům kapitálové zajištění. Znamená to, že zajištěné fondy garantují investorům návratnost 100 % vstupních investic a k tomu také podíl na výnosech fondů. Investor se kvůli garanci návratnosti vložené investice vzdává možného vyššího zhodnocení svých investic. Podílník má zpravidla možnost požadovat zpět své investované prostředky ještě před sjednanou dobou splatnosti, ale v tom případě dostane vyplacenou aktuální hodnotu svého podílu.

Zajištěné neboli hedgeové fondy jsou fondy soukromého typu, které řídí osoby zabývající se profesionálně a aktivně investováním finančních prostředků. Hedgeové fondy svými specifiky zpestřují oblast investování ve fondech. Od svého vzniku prožívaly vlny růstu a poklesu zájmu investorů. Předpokládá se však, že jejich popularita bude stoupat. [2, s. 5]

V České republice se nejvíce přibližují hedgeovým fondům speciální fondy kvalifikovaných investorů, které jsou v zákoně o kolektivním investování uvedeny nově. Zajištěné fondy se začaly v České republice zakládat teprve nedávno. Jeden z prvních tokových fondů byl založen v roce 2004. Je to hedgeový fond s názvem Vltava Sicav, upřednostňuje široké rozložení portfolia a nákup podhodnocených akcií. Investiční horizont je tři a více let. V tomto fondu soustředuje své finanční prostředky asi 80 investorů. [7, s. 327]

### **2.2.3 Vybrané podílové fondy působící na českém trhu**

Mezi pět největších zprostředkovatelů podílových fondů v České republice patří společnosti ČSOB, Česká spořitelna, Komerční banka, ING a UniCredit Group.

Vybrala jsem ke komparaci celkem šest fondů z podílových fondů, dva z nich jsou fondy akciové, dva dluhopisové a dva smíšené. Zprostředkovateli jsou společnosti Česká

spořitelna a IKS. Zvolenými fondy jsou IKS Akciový PLUS, ISČS Sporotrend OPF, IKS Dluhopisový PLUS, ISČS Sporobond, IKS Balancovaný – dynamický a ISČS Fond řízených výnosů.

### Akciová fondy

Akciové fondy jsou fondy s vysokou mírou kolísavosti, nabízí možnost dosažení vyššího výnosu. Jsou vhodné pro dlouhodobé investování, tj. na pět a více let. Podstatnou část svého majetku vkládají do akcií, ostatní aktiva tvoří například dluhopisy či pokladniční poukázky.

Vybrané fondy:

- IKS Akciový PLUS,
- ISČS Sporotrend OPF.

#### IKS Akciový PLUS

Je to globální fond, řadí se mezi fondy speciální. Byl založen v roce 2000. Zaměřuje se na obchodování s nejkvalitnějšími akcemi na trzích střední a východní Evropy. Podíl akcií v portfoliu fondu musí činit nejméně 66 %. Investiční horizont činí dobu pět let. Minimální výše první investice činí 5 000 Kč, v případě pravidelného investování 500 Kč. Každý další vklad musí mít hodnotu nejméně 500 Kč. [21]

Následující graf vyjadřuje kurzy v průběhu deseti let včetně aktuálního kurzu a výkonnosti fondu IKS Akciový PLUS v % k 31. 12. 2011. Vrcholu bylo dosaženo v březnu roku 2002 a to při výkonnosti fondu 25,17 %. Na nejnižší bod výkonnost poklesla v březnu roku 2009 a to - 65,13 %. Výkonnost k 31. 12. 2011 činí - 53,49 %. Z grafu vyplývá, že od dubna roku 2002 výkonnost fondu vstoupila procentuelně do minusových hodnot a tendence výkonnosti tohoto fondu jsou neustále klesající.



Graf č. 2: Graf (IKS Aktiový PLUS), (v letech 2002 – 2011)

Zdroj: [21]

Hluboký propad výkonnosti v roce 2008 a v první polovině roku 2009 byl způsoben ekonomickou a finanční krizí, která zasáhla evropské státy stejně jako Českou republiku. Ceny akcií České republiky i ostatních zemí střední a východní Evropy v tomto období opakovaně klesaly, až se ocitly na minimech. Nejhļubší pokles až o 70 % zaznamenaly polské akcie a ještě hůře dopadly ruské akcie propadnoucí se o více než 90 %, což bylo důsledkem politického dění v Rusku. Ve druhé polovině roku 2009 a v roce 2010 ceny akcií výrazně vzrostly, nejvyšší vzestup měly akcie Polska, Ruska a též Maďarska a Turecka. Toto příznivě ovlivnilo výkonnost fondu v následujících letech. [21]

V tabulce je popsána výkonnost daného fondu v % (k 31. 12. 2011). Tabulka znázorňuje výkon fondu za roky. Tento fond započal svou činnost na trhu 18. 9. 2000., od té doby klesl výkon fondu nejníže na - 67,65 %. Za období 10 let klesl fond s výkonností na - 53,49 %.

Období	1 rok	3 roky	5 let	10 let
Výkonnost v %	- 21,95	17,17	-45,39	-53,49

Tabulka č. 2: Výnosnost fondu (%), (IKS Aktiový PLUS), (v letech 2002 – 2011)

Zdroj: [21], vlastní zpracování

## ISČS Sporotrend OPF

Je to fond obchodující na evropské úrovni, náleží mezi standardní fondy. ISČS Sporotrend je akciový fond založený v roce 1997. Fond vkládá své investice do akcií na východoevropských a středoevropských trzích, taktéž na tureckých a ruských trzích. Investiční horizont fondu je minimálně pět let. Vstupní poplatek činí 100 Kč. [26]

Tento graf zobrazuje kurzy v průběhu deseti let a výkonnost fondu v % k 29. 12. 2011. Nejvyššího bodu bylo dosaženo v červenci roku 2007 a to při výkonnosti fondu 227,80 %. Na nejnižší bod výkonnost spadla v červenci roku 2002 a to při - 17,59 % výkonu. K 29. 12. 2011 tento fond dosáhl 51,41 % výkonnosti. Z grafu vyplývá, že tendence výkonnosti výše uvedeného fondu byly do poloviny roku 2007 převážně stoupající, pak došlo k prudkému propadu. Teprve v roce 2009 se výkonnost fondu odrazila ode dna. V polovině roku 2011 začala výkonnost fondu opět klesat ve větší míře.



Graf č. 3: Kurz fondu (ISČS Sporotrend OPF), (v letech 2002 – 2011)  
Zdroj: [30]

Rok 2008 a první polovina roku 2009 byly nejhorším obdobím z celého sledovaného období. Hluboká ekonomická a finanční krize způsobila drastický pokles cen akcií ať už českých či akcií zemí střední a východní Evropy. Nejhůře na tom byly akcie Ruska a Turecka, rovněž tak akcie Asie a Latinské Ameriky. V důsledku toho ISČS Sporotrend ztratil 67 % své hodnoty. Po snížení úrokových sazeb centrálními bankami a přijetí dalších protikrizových opatření došlo již ve druhé polovině roku 2009 ke zlepšování situace

na finančních trzích. Prudce stoupaly ceny akcií Ruska a Turecka. V roce 2010 nárůst cen evropských akcií dále stoupal. V důsledku toho se také zvýšila výnosnost fondu. [35]

V tabulce je uvedena výkonnost daného fondu v % (k 29. 12. 2011). Tabulka znázorňuje výkon fondu za roky. Tento fond zahájil obchodování na trhu v roce 1997. Od té doby zvýšil svůj výkon o 81,53 %. Za období deseti let dosáhl zvýšení výkonu o 51,41 %.

Období	1 rok	3 roky	5 let	10 let
Výkonnost v %	-39,41	67,02	-41,43	51,41

Tabulka č. 3: Výnosnost fondu (ISČS Sporotrend OPF), (v letech 2002 – 2011)

Zdroj: [27], vlastní zpracování

## Dluhopisové fondy

Dluhopisové fondy jsou vhodné především pro střednědobé investice s investičním horizontem dva až čtyři roky, nebo krátkodobé investice s investičním horizontem kolem jednoho roku. Míra kolísání hodnoty investice v dluhopisovém fondu se liší dle jeho zaměření. Tyto fondy mohou být zaměřeny na specifické regiony či země. Investují zejména do různých typů dluhopisů.

Vybrané fondy:

- IKS Dluhopisový PLUS,
- ISČS Sporobond.

### IKS Dluhopisový PLUS

Je to fond globální, patří mezi speciální fondy. Byl založen v roce 2000. Svoji působnost zaměřuje na střední a východní Evropu především na Českou republiku, Polsko a Maďarsko. Jeho portfolio se skládá ze státních dluhopisů a dluhopisů garantovaných státem, podnikových dluhopisů, bankovních dluhopisů, cenných papírů a vkladů u bank. Tento fond je vhodný pro konzervativní, investory hledající vyšší výnosy s ochotou podstoupit riziko možných vyšších výkyvů ve výnosech. Investiční horizont je nejméně dva a půl roku. Minimální výše prvního vkladu činí 5 000 Kč, v případě pravidelného investování 500 Kč. Každý další vklad musí mít hodnotu nejméně 500 Kč. [23]

Uvedený graf znázorňuje kurzy v průběhu deseti let včetně aktuálního kurzu a výkonnost fondu v % k 31. 12. 2011. Nejnižší stupně výkonnosti bylo dosaženo v červnu roku 2002 a to při - 3,35 %. Naopak nejvyššího bodu dosáhl fond v září roku 2011 s výkonností 25,17 %. Hodnota výkonnosti k 31. 12. 2011 činí 23 %. Z tohoto grafu je patrné, že tendence výkonnosti tohoto fondu jsou stále stoupající i přes občasné poklesy, ke kterým dochází.



Graf č. 4: Graf (IKS Dluhopisový PLUS), (v letech 2002 – 2011)  
Zdroj: [23]

Počátkem roku 2008 výnosy u českých státních dluhopisů mírně rostly. V polovině roku však začala i na tuto oblast doléhat finanční a ekonomická krize jako důsledek problémů amerického bankovnictví. Klesají hodnoty cenných papírů zadluženého Maďarska i Polska. Ve druhé polovině roku 2009 výrazně posílily české státní dluhopisy a výrazně podpořily výkonnost fondu. V roce 2010 ceny českých státních dluhopisů dále rostly pro svou nízkou zadluženosť a byly považovány za vysoce kvalitní. Na podzim vzrostly také výnosy polských dluhopisů. Vrcholu dosahovaly také německé a americké dluhopisy. Tato příznivá situace podpořila výkonnost fondu v letech 2010 a 2011. [23]

V následující tabulce je vyčíslena výkonnost daného fondu v % (k 31. 12. 2011). Tabulka znázorňuje výkon fondu za roky. Tento fond vstoupil na trh 6. 3. 2000. a od té doby zvýšil svůj výkon o 30,20 %. Za období deseti let dosáhl zvýšení výkonu o 23,66 %.

Období	1 rok	3 roky	5 let	10 let
Výkonnost v %	0,98	7,77	8,66	23,66

Tabulka č. 4: Výnosnost fondu (%), (IKS Dluhopisový PLUS), (v letech 2002 – 2011)

Zdroj: [23], vlastní zpracování

### ISČS Sporobond

Jedná se o globální fond standardní. Je to konzervativní dluhopisový fond založený v roce 1998. Patří k největším českým dluhopisovým fondům. Zaměřuje své investice na kvalitní tuzemské státní dluhopisy a firemní dluhopisy, popřípadě i zahraniční dluhopisy. Většina těchto dluhopisů je zajištěna proti měnovému riziku. ISČS Sporobond je vhodný pro konzervativní investory. Investiční horizont fondu je nejméně tři roky. Počáteční minimální investice je 100 Kč a poplatek za koupi podílových listů činí 1 %. [25]

Graf ukazuje kurzy v průběhu deseti let a výkonnost fondu v % k 29. 12. 2011. Vrchol byl dosažen v srpnu roku 2011 a to s výkonností fondu 36,48 %. Na nejnižší bod výkonnosti poklesl fond v průběhu deseti let v březnu roku 2002 a to při - 0,58 % výkonu. K 29. 12. 2011 tento fond dosáhl 25,92 % výkonnosti. Z následujícího grafu vyplývá, že tendence výkonnosti tohoto fondu jsou postupně stoupající i přes opakující se cykly nárůstu a stagnace. Na výkonnost fondu působila inflace a snižování úrokových sazeb.



Graf č. 5: Kurz fondu (ISČS Sporobond), (v letech 2002 – 2011)

Zdroj: [31]

Krise amerického bankovnictví významně ovlivnila dění na světových finančních trzích. Měla nepříznivý dopad také na českou ekonomiku. Ve druhé polovině roku 2008 prošly krizí nejen české akcie, ale i dluhopisy. Díky opatřením ČNB se situace na trhu už ve druhé polovině roku 2009 vylepšila a vrácela se do normálu. České státní dluhopisy byly v této době považovány za vysoce kvalitní. Poptávka po nich vzrostla a převyšovala nabídku. V roce 2010 a 2011 vzrostl obrat také díky exportu. Ceny dluhopisů nadále rostly, zejména českých a polských státních dluhopisů. Vysoce ceněny byly rovněž státní dluhopisy Německa a USA. [35]

V tabulce je zachycena výkonnost daného fondu v % (k 29. 12. 2011). Tabulka znázorňuje výkon fondu za roky. Tento fond začal obchodovat na trhu 7. 6. 1994. Od té doby zvýšil svůj výkon o 179,94 %. Za období deseti let dosáhl zvýšení výkonu o 35,92 %.

Období	1 rok	3 roky	5 let	10 let
Výkonnost v %	1,61	13,70	9,83	35,92

Tabulka č. 5: Výnosnost fondu (ISČS Sporobond), (v letech 2002 – 2011)

Zdroj: [28], vlastní zpracování

## Smíšené fondy

Smíšené fondy stojí mezi fondy akciovými a dluhopisovými. Investují do všech základních tříd aktiv současně. Jsou vhodné pro střednědobé až dlouhodobé investování v horizontu tří až pěti let. Smíšené fondy se vyznačují schopností aktivního přesouvání investic mezi jednotlivými složkami aktiv podle aktuálních výhlídek na trhu.

Vybrané fondy:

- IKS Balancovaný – dynamický,
- ISČS Fond řízených výnosů.

### IKS Balancovaný – dynamický

Jedná se fond globální speciální. Založen byl v roce 1998 a působí v oblastech dluhopisových a akciových trhů na území střední a východní Evropy. Portfolio fondu musí vždy obsahovat minimálně 30 % akcií a podíl dluhopisů nesmí přesáhnout 70 % obsahu portfolia. Dluhopisy se skládají z podnikových dluhopisů emitovaných na daném území.

Akciová složka obsahuje nejkvalitnější akcie, a akcie, které mají zajímavý výnosový potenciál. Investiční horizont je pět let. Výše počátečního vkladu je minimálně 5 000 Kč, při pravidelném investování 500 Kč. Výše každého dalšího vkladu pak musí být 500 Kč. [22]

V grafu jsou vyjádřeny kurzy v průběhu deseti let včetně aktuálního kurzu a výkonnosti fondu v % k 31. 12. 2011. Graf znázorňuje kolísání křivky. Křivka vyjadřuje podstatné navýšování výkonnosti fondu, až na nějaké výjimky, do července roku 2007, kdy bylo dosaženo nejvyššího bodu výkonnosti, který dělal 145,05 %. Po té začala tendence výkonnosti tohoto fondu klesat. Začátkem března roku 2009 se opět změnila tendence klesání fondu, která se odrazila od 59,53 % výkonnosti fondu a začala stoupat. K opětovnému poklesu pak došlo, po dosažení vrcholu v březnu 2011 a to 125,27 % výkonnosti fondu. K 31. 12. 2011 tento fond dosahuje 90,41 % výkonnosti. Z tohoto grafu vyplývá, že tendence výkonnosti tohoto fondu jsou kolísající.



Graf č. 6: Graf (IKS Balancovaný - dynamický), (v letech 2002 – 2011)

Zdroj: [22]

Ve druhé polovině roku 2008 došlo v důsledku ekonomické a finanční krize k výraznému oslabení hodnoty akcií ať už českých či z jiných zemí Evropy. Poklesly také ceny dluhopisů. Tyto skutečnosti způsobily hluboký propad ve výkonnosti fondu. Ve druhé polovině roku 2009 však nastal obrat. Rapidní růst cen akcií a to zejména ruských, polských a maďarských měl pozitivní vliv na růst výkonnosti fondu, kterou také významně

posílily české státní dluhopisy. Nárůst výkonnosti dále pokračoval v roce 2010 a 2011, neboť nadále rostly ceny akcií střední a východní Evropy a rovněž ceny dluhopisů. České státní dluhopisy, stejně tak i německé a americké státní dluhopisy, dosáhly vrcholných hodnot. [22]

V tabulce je popsána výkonnost daného fondu v % (k 31. 12. 2011). Tabulka znázorňuje výkon fondu za roky. Tento fond začal obchodovat 22. 9. 1997. Na trhu a od té doby zvýšil svůj výkon o 115,93 %. Za období deseti let dosáhl zvýšení výkonu o 90,41 %.

Období	1 rok	3 roky	5 let	10 let
Výkonnost v %	-13,53	11,54	-11,54	90,41

Tabulka č. 6: Výnosnost fondu (%), (IKS Balancovaný - dynamický), (v letech 2002 – 2011)

Zdroj: [22], vlastní zpracování

### ISČS Fond řízených výnosů

Svým typem se zařazuje mezi fondy globální standardní. Je smíšeným fondem založeným v roce 1999, ve kterém převažují instrumenty peněžního trhu (např. tuzemské i zahraniční dluhopisy) nad akcemi evropských společností, které mohou činit maximálně 25 % z portfolia fondu. Fond je vhodný pro méně zkušené a rozvážné investory. Investiční horizont fondu je dva roky. Minimální investice je 100 Kč. [20]

Následující graf vyjadřuje kurzy v průběhu deseti let a výkonnost fondu v % k 29. 12. 2011. Nejvyšší bod byl dosažen v květnu roku 2011 a to 17,42 % výkonnosti fondu. Nejnižší bod výkonnosti byl během deseti let v únoru roku 2002 a to - 0,15 % výkonu. K 29. 12. 2011 tento fond dosáhl 15,46 % výkonnosti. Z tohoto grafu vyplývá, že tendence výkonnosti fondu byla donedávna stoupající. Křivka nám prozrazuje, že během deseti let došlo k jednomu velkému propadu kurzů spojených s poklesem výnosnosti fondů zhruba o 6,5 %.



Graf č. 7: Kurz fondu (ISČS Fond řízených výnosů), (v letech 2002 – 2011)

Zdroj: [32]

V důsledku krize v americkém bankovnictví proběhla hluboká krize také na finančních trzích v Evropě. V druhé polovině roku 2008 hluboce poklesly ceny akcií i dluhopisů evropských zemí, výjimkou nebyla ani Česká republika. Situace se výrazně vylepšila až ve druhé polovině roku 2009, kdy ceny akcií rapidně vzrostly. České státní dluhopisy byly spolu s německými a americkými státními dluhopisy považovány za nejvýnosnější. Pozitivní vývoj pokračoval i v následujících letech. Tento fond dosáhl velmi dobrých výsledků a jeho výkonnost podstatně vzrostla. [35]

V tabulce je popsána výkonnost daného fondu v % (k 29. 12. 2011). Tabulka znázorňuje výkon fondu za roky. Tento fond začal obchodovat na trhu v roce 1999 a od té doby zvýšil svůj výkon o 151,65 %. Za období deseti let dosáhl zvýšení výkonu o 15,46 %.

Období	1 rok	3 roky	5 let	10 let
Výkonnost v %	-1,29	7,39	3,94	15,46

Tabulka č. 7: Výnosnost fondu (ISČS Fond řízených výnosů), (v letech 2002 – 2011)

Zdroj: [29]

## 2.3 Penzijní fondy

Od roku 1994 začaly vznikat na území České republiky první instituce penzijních fondů. Od té doby vzniklo celkem 44 penzijních fondů. V roce 2011 na trhu působilo pouhých 10 penzijních fondů. Mezi ně patří penzijní fondy České spořitelny, České pojišťovny, KB, ING, Allianz, Generali, Aegon, AXA a dva penzijní fondy ČSOB. Jsou jimi ČSOB Penzijní fond Progres a ČSOB Penzijní fond Stabilita. Od prosince roku 2011 se však tyto dva fondy sloučily a dále existují pod názvem ČSOB Penzijní fond Stabilita. [24]

Do 28. 2. 2012 bylo možné volně přestupovat z jednoho fondu do jiného. Po tomto datu již není možné volné přestupování do jiného fondu. Od roku 2013 se účastníci budou moci rozhodnout, zda zůstanou u svého starého fondu tzv. transformovaného fondu se svými dosavadními smlouvami, nebo budou moci uskutečnit přestup do některého tzv. účastnického fondu. Tento přestup bude zpoplatněn. Podepsáním nové smlouvy však účastník přichází o výhody poskytované původní smlouvou, což jsou zejména garance, že minimálně obdrží zpět to, co si uložil (jeho účet se nemůže dostat do ztráty) a možnost výběru části naspořených peněz po 15 letech prostřednictvím výsluhové penze. Účastnické fondy ale nabízejí možnost vyšších výnosů, i když s podstoupením vyššího rizika. Pokud účastník jedenkrát přestoupí z transformovaného fondu do fondu účastnického, zpět z účastnického fondu do transformovaného fondu již přestoupit není možné. U obou typů fondu budou účastníci nově od roku 2013 platit poplatky za správu. Tyto poplatky zahrnují u transformovaných fondů 0,6 % z objemu úspor ročně a k tomu 15 % ze zisku, u účastnických fondů činí poplatky až 0,8 % z objemu úspor (výše je stanovena podle rizikovosti fondu) a k tomu ještě 10 % z dosaženého zhodnocení ročně. [17, s. 2]

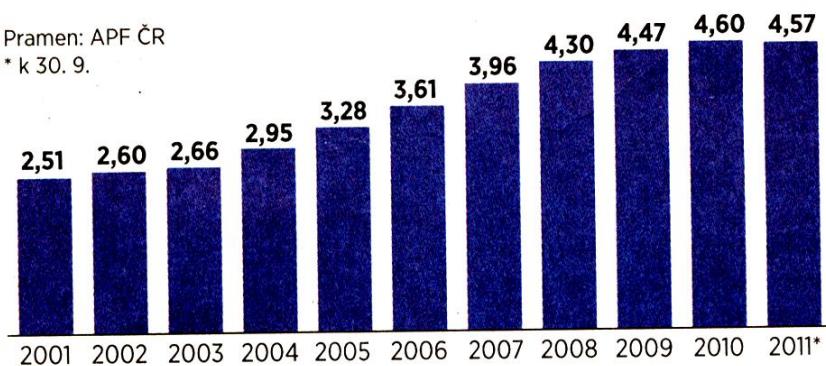
Jedinými subjekty, které mohou v České republice provádět penzijní připojištění, jsou penzijní fondy, zabývají se pouze touto činností. Penzijní fondy jsou specializované finanční instituce, které shromažďují finanční prostředky svých klientů, investují je, až klientovi vznikne nárok, vyplácí mu penzijní (důchodové) dávky, nebo jednorázové dávky.

Následující graf znázorňuje, jaký byl vývoj počtu účastníků penzijního připojištění v České republice v jednotlivých letech od roku 2001. V roce 2005 počet účastníků překročil 3 miliony a v roce 2010 dosáhl 4,6 milionů. Z grafu vyplývá, že během posledních 11 let se počet účastníků téměř zdvojnásobil.

## Kolik lidí má penzijní připojištění (v mil.)

Pramen: APF ČR

\* k 30. 9.



Graf č. 8: Vývoj počtu účastníků penzijního připojištění v mil. (v letech 2001 – 2011)

Zdroj: [17]

V níže uvedené tabulce je procentuelně vyjádřena skladba účastníků penzijních fondů v České republice v letech 2005 – 2011. Z této tabulky vyplývá, že v posledních letech byl nejvyšší podíl připojištěných účastníků zaznamenán ve věkové kategorii 60 a více let. Za rok 2011 to činilo 25,93 % účastníků. Druhé největší zastoupení má podle tabulky kategorie 30 – 39 let s 21,39 %. Na dalších místech se postupně zařadily věkové kategorie 50 – 59 let s 21,31 %, dále pak následovaly kategorie 40 – 49 let s 19,39 % a 18 – 29 let s 11,97 %. Na závěr lze konstatovat, že nejmenší počet účastníků se nachází v nejmladší kategorii a nejvíce účastníků spadá do nejstarší kategorie.

	18 - 29 let	30 - 39 let	40 - 49 let	50 - 59 let	60 let a více
k 31. 12. 2011	11,97	21,39	19,39	21,31	25,93
k 31. 12. 2010	12,36	21,33	19,16	22,04	25,10
k 31. 12. 2009	12,61	21,11	19,10	22,94	24,23
k 31. 12. 2008	12,70	20,60	19,20	24,20	23,40
k 31. 12. 2007	12,63	19,98	19,74	25,31	22,32
k 31. 12. 2006	12,60	19,09	20,46	26,91	21,38
k 31. 12. 2005	11,63	18,35	21,50	28,38	20,14

Tabulka č. 8: Věková skladba účastníků v %, (v letech 2005 – 2011)

Zdroj: [36]

Penzijní fondy jsou právnickými osobami, jsou zakládány jako akciové společnosti, které mají svá specifika. Penzijní fond nesmí být založen na základě veřejné nabídky akcií. Je stanoveno, že jejich základní jmění musí činit nejméně 50 000 000 Kč. Další podmínkou

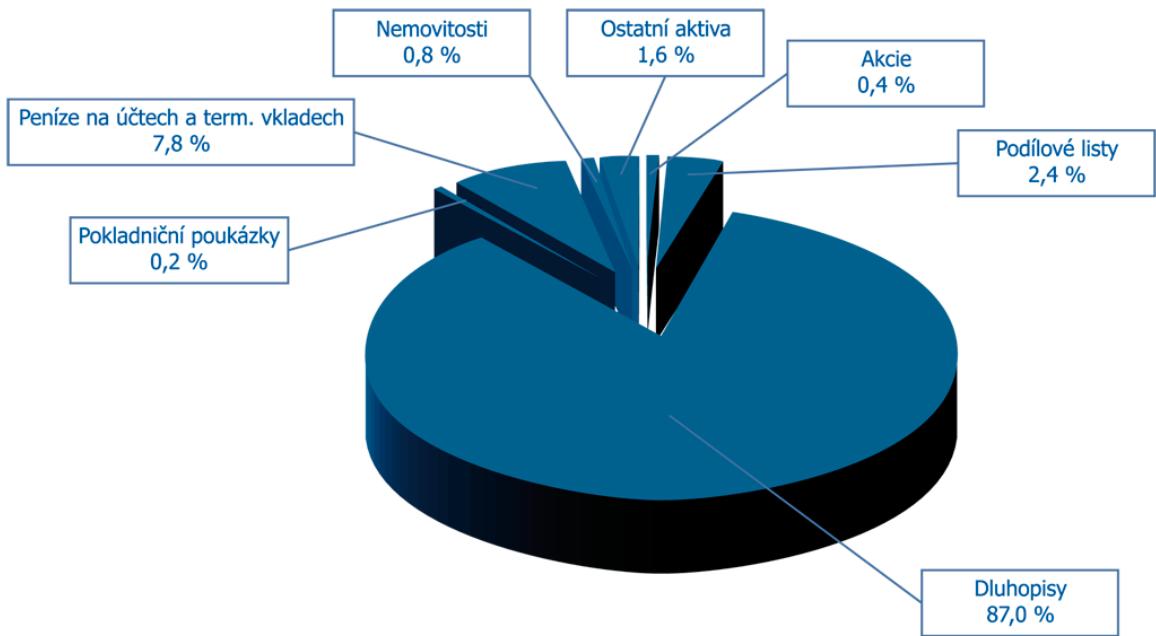
je, že základní jmění tvoří pouze peněžité vklady, splaceny musí být ještě dříve, než je podaná žádost o povolení ke vzniku a zahájení činnosti penzijního fondu. Jejich zakladateli bývají často banky. O vzniku společnosti rozhoduje Ministerstvo financí ČR, které se řídí Zákonem č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem a o změnách některých zákonů souvisejících s jeho zavedením ve změnách pozdějších předpisů. Povolení činnosti fondu se uděluje na dobu neurčitu a je nepřevoditelné na jinou osobu. Výše uvedený zákon stanovuje, jakým způsobem má fond hospodařit, přikazuje ukládání prostředků penzijního fondu pouze do cenných papírů, které jsou spolehlivé. Jsou jimi dluhopisy státní a bankovní, státní pokladniční poukázky, veřejně obchodovatelné akcie a podílové listy. Penzijní fondy mohou také investovat do nemovitostí či movitých věcí. Hodnota jedné nemovitosti nesmí činit více než 5 % majetku fondu. Jeden emitent nemůže vlastnit cenné papíry v hodnotě vyšší než 10 % majetku fondu. Zákon o penzijním připojištění zakazuje penzijnímu fondu nákup akcií jiných penzijních fondů a také vydávání dluhopisů. Tento zákon je také maximální zárukou ochrany účastníků penzijního pojištění. [4, s. 241 - 247]

### **Investiční aktivity penzijního fondu**

Prostředky účastníka musí být investovány bezpečně. Fondy je mohou investovat do:

- státních dluhopisů a dluhopisů se zárukou státu,
  - hypotéčních zástavových listů,
  - dluhopisů emitovaných ČNB,
  - dluhopisů vydaných obchodními společnostmi a přijatých k obchodování na burze cenných papírů,
  - akcie podílových listů přijatých k obchodování na burze cenných papírů (jejich hodnota může tvořit maximálně 1/4 portfolia penzijního fondu),
  - komunálních obligací se zárukou banky nebo vydaných bankou,
  - dluhopisů emitovaných členskými státy Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj nebo jejich centrálními bankami,
  - movitých věcí se zárukou bezpečného uložení,
  - nemovitosti se stálým výnosem sloužících k podnikání nebo bydlení (hodnota jedné nemovitosti maximálně 5 % majetku fondu),
  - na vkladové účty u bank (vklad u jedné banky maximálně 10 % majetku fondu).
- [10, s. 19 - 20]

V grafu je znázorněno složení portfolia aktiv všech penzijních fondů v České republice. Z grafu lze vyčíst, že v České republice roku 2011 měly největší zastoupení dluhopisy a to 87 %. Ostatní zastoupení podílovými listy, akcemi, nemovitostmi, pokladničními poukázkami, penězi na účtech, termínovanými vklady a ostatními aktivy činilo 13 %, což je nesrovnatelně nižší. Z toho je zřejmé, že penzijní fondy v České republice investují převážně do dluhopisů, což představuje velmi nízké riziko investování.



Graf č. 9: Složení portfolia PF v procentním vyjádření (k 31. 12. 2011)  
Zdroj: [36]

Představenstvo penzijního fondu je tvořeno nejméně pěti členy. Penzijní fond musí mít také dozorčí radu, kterou musí tvořit alespoň tři členové, pokud je jejich počet vyšší, musí být dělitelný třemi. Jejich povinností je chránit zájmy účastníků. Zaměstnanci penzijního fondu se nemohou stát členy dozorčí rady. Penzijní fondy musí mít také svého depozitáře, jeho změnu schvaluje Ministerstvo financí ČR a v případě porušování povinností může o změně depozitáře rozhodnout. [71]

Penzijní fond musí mít svůj statut a rovněž i penzijní plán. Způsob jejich přijetí je zakotven ve stanovách penzijního fondu. Statut je dokument, který je schvalován komisi pro cenné papíry. Změny musí schvalovat Ministerstvo financí ČR. Statut poskytuje informace investorům o investičním zaměření fondu, o výši poplatků, o správci fondu a podobně. Statut penzijního fondu i penzijní plán musí být zpřístupněn všem. [69]

Statut zahrnuje:

- rozsah činnosti,
- charakter a cíle investiční politiky,
- zásady hospodaření,
- využití zisku,
- firmu a sídlo depozitáře,
- způsob zveřejnění zpráv o hospodaření,
- způsob zveřejnění změn statutu,
- informační zdroje. [69]

Penzijní plán stanovuje:

- druhy penzijních dávek,
- podmínky pro získání dávek,
- způsob výpočtu dávek,
- způsob výplaty dávek,
- výši příspěvků,
- změny výše příspěvků,
- odklady nebo přerušení placení příspěvků,
- způsob placení příspěvků,
- opatření při neplacení či nesprávném placení příspěvků,
- podmínky převzetí připojištění od jiného penzijního fondu,
- zásady rozdělování výnosů. [69]

Existují tři základní druhy penzijních plánů:

- Penzijní plán s definovaným příspěvkem je způsob, kdy účastník penzijního připojištění pravidelně spoří stanovenou částku. Zaměstnavatel může přispívat za svého zaměstnance a v důsledku toho může uplatnit určitá daňová zvýhodnění. Výše penzijních dávek není garantovaná a bude se odvíjet od tržní hodnoty penzijních úspor. Účastník penzijního připojištění na sebe bere veškerá rizika. Tento způsob je využíván i v České republice.
- Penzijní plán s definovanou dávkou je takový, v němž jsou účastníkovi penzijního připojištění penzijní dávky v určité výši garantovány. Zaměstnavatel mu do penzijního plánu průběžně přispívá. Penzijní dávky, které mu budou vypláceny, závisí na výšce placených příspěvků, průměrné délce života

zaměstnanců a zhodnocení penzijních úspor. Investiční riziko na sebe bere penzijní fond nebo jeho sponzor. Pro tento způsob plánování jsou příznačné vysoké náklady a obtížné převody penzijních nároků mezi fondy. Tento způsob se využívá ve státech s vyspělou ekonomikou.

- Hybridní penzijní plán je plán kombinovaný z předešlých obou způsobů. Penzijní dávky mají stanovenou minimální hranici, která se však později může zvýšit. Tento způsob se však používá zpravidla v anglosaských zemích.

V české republice jsou pro penzijní fondy sestavovány penzijní plány s definovaným příspěvkem.

Povinností penzijního fondu je rozdělit 85 % dosaženého zisku ve prospěch účastníků, maximálně 10 % zisku může být použito, na dividendy a tantiemy a minimálně 5 % zisku musí být vloženo do rezervního fondu. [4, s. 247]

Penzijní fondy jsou nezávislými finančními institucemi. Penzijní nároky těchto fondů jsou snadno převoditelné a nejsou ovlivňovány zaměstnavatelem. Další výhodou je, že příznivě ovlivňují trh cenných papírů. Vysoké náklady na administrativu jsou však nevýhodou.

### **2.3.1       Penzijní připojištění**

Již sedmnáct let funguje v České republice penzijní připojištění se státním příspěvkem. Problematici penzijního připojištění se věnuje Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění. Jde o shromažďování peněžních prostředků od účastníků penzijního připojištění, nakládání s nimi a dále o vyplácení dávek penzijního připojištění. [70]

Mezi základní charakteristiky penzijního připojištění patří dobrovolnost účasti na připojištění, které se zakládá smlouvou. Druhou charakteristikou je státní podpora účastníků formou státního příspěvku, jenž se odvíjí od výše placeného pojistného a který od roku 2000 spočívá také v odečtení zaplacенного pojistného od daňového základu, což platí jak pro zaměstnance, tak pro zaměstnavatele. Z daňového základu je možné si odečíst částku maximálně až 12 000 Kč za rok. Této maximální částky k odečtení však dosáhne pouze ten, kdo ročně zaplatí 18 000 Kč, což platí do konce roku 2012. Od ledna 2013 však bude muset naspořit 24 000 Kč ročně, aby si mohl odečíst od základu daně z příjmu 12 000 Kč, neboť podle nové úpravy nelze odečítat úložky, na které se vztahuje

státní podpora. Daňovou výhodu může tedy dosud získat účastník penzijního připojištění na část měsíčních příspěvků přesahujících částku 500 Kč, od roku 2013 se to bude vztahovat až na příspěvky přesahující měsíčně částku 1 000 Kč. Také zaměstnavatel může přispívat svému zaměstnanci na penzijní připojištění a tyto příspěvky si může odečítat od daně z příjmů. Maximální odečtená částka však u něj může činit jen 24 000 Kč ročně. Třetí charakteristikou je státní dozor, který je prováděn Ministerstvem financí ČR a Zákonem č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění. Zde jsou jasně stanovená pravidla pro vznik i způsob hospodaření fondu. Penzijní připojištění je fondově financované, mohou jej tedy provádět pouze penzijní fondy. Je též založeno na občanském principu, tedy vztahu mezi penzijním fondem a občanem. [4, s. 246]; [11, s. 272]; [16, s. 21]

V tabulce je vyčíslena výše státního příspěvku na penzijní připojištění poskytovanou účastníkům do roku 2013, jehož výše může činit maximálně 150 Kč měsíčně. Stát investorovi přispívá již při měsíčním příspěvku účastníka od 100 Kč a více.

Měsíční příspěvek účastníka (v Kč)	Měsíční státní příspěvek (v Kč)
100–199	50 + 40 % z částky nad 100
200–299	90 + 30 % z částky nad 200
300–399	120 + 20 % z částky nad 300
400–499	140 + 10 % z částky nad 400
500 a více	150

Tabulka č. 9: Výše státního příspěvku na penzijní připojištění v Kč (rok 2012)  
Zdroj: [4, s. 245]

Následující tabulka uvádí změny ve výši státního příspěvku na penzijním připojištění, jehož výše může činit od roku 2013 maximálně 230 Kč měsíčně. Tyto změny jsou příznivější pro investory, kteří investují do fondu měsíčně 700 Kč a více. Investoři investující měsíčně 600 Kč budou od státu dostávat stejně vysoký státní příspěvek. Ovšem pro investory, kteří měsíčně investují méně než 600 Kč, tato změna bude mít negativní dopad, neboť od státu budou dostávat nižší měsíční příspěvky. Nejvíce znevýhodněni budou ti, kteří v současnosti investují 100 až 299 Kč. Tato skupina osob by díky změně měla o státní příspěvek přijít úplně.

Výše státních příspěvků		
vlastní úložka	od státu nyní	od státu od roku 2013
100	50	0
200	90	0
300	120	90
400	140	110
500	150	130
600	150	150
700	150	170
800	150	190
900	150	210
1 000 a vyšší	150	230

Poznámka: Částky v korunách, nová výše státních příspěvků se bude týkat i dosavadních smluv.

Tabulka č. 10: Výše státních příspěvků v Kč (rok 2011)

Zdroj: [37]

Vznik penzijního připojištění určují následující podmínky:

- Pojištěncem může být pouze fyzická osoba starší 18 let, která má trvalý pobyt na území ČR.
- Potenciální účastník je povinen uzavřít smlouvu o penzijním připojištění s vybraným penzijním fondem, s jehož statutem a penzijním plánem byl podrobně předem seznámen. Bez písemné smlouvy se fyzická osoba nemůže stát účastníkem penzijního připojištění.
- Datum vzniku penzijního připojištění je pevně stanoveno.[4, s. 243]

Penzijní připojištění se skládá ze dvou fází:

- Spořící fáze – účastník ukládá své peníze u penzijního fondu a tento peníze spolu s příspěvky státu průběžně investuje. Podmínky a pravidla jejich investování na kapitálovém a peněžním trhu jsou předem stanovena. Cílem je dosáhnout výnosu s podstoupením přiměřeného rizika. Podíl na zisku je klientům připisován na jejich individuální účet.
  - Výběr dávek penzijního připojištění – jestliže účastník splní podmínky, které stanoví penzijní plán, získává nárok na výběr dávek z penzijního připojištění.
- [5, s. 428]

### **2.3.2 Ukončení penzijního připojištění**

Ukončení penzijního připojištění je možné dvěma způsoby, a to jednak zánikem, nebo výpovědí.

Výpověď může podat buď účastník a to písemnou formou, nebo penzijní fond. Pokud výpověď podá fond, musí mít písemnou formu. Ukončení pojištění touto cestou je možné pouze v případech, kdy pojištěnec neplatí příspěvky alespoň po dobu šesti kalendářních měsíců, nebo nesplnil jinou podmínu z penzijního plánu, který se zavázal plnit ve smlouvě. Fond musí daného účastníka o svém rozhodnutí písemně informovat nejméně měsíc před ukončením připojištění. Další možnost výpovědi smlouvy ze strany fondu nastává v případě, že účastník pojištění uvedl nepravdivé údaje a tím ovlivnil vyplácení dávek penzijního připojištění nebo státního příspěvku, popřípadě zatajil skutečnosti, které měly rozhodující vliv na uzavření smlouvy. Penzijní fond může podat výpověď, jestliže účastník nesplňuje podmínky pojištěnce stanovené zákonem. Pokud ale pojištěnec již splnil podmínky pro vznik nároku na penzi, nemůže mu penzijní fond podat výpověď a je povinen vyplácet mu příspěvky podle penzijního plánu. [10, s. 37]

K zániku penzijního připojištění dochází v následujících případech:

- dnem, kdy byla vyplacena poslední penze,
  - výplata jednorázového vyrovnaní,
  - zánik založený na písemné dohodě účastníka a penzijního fondu,
  - datum vypovězení penzijního připojištění,
  - výplata odbytného při zániku fondu,
  - ukončení trvalého pobytu účastníka,
  - úmrtí účastníka (v případě, že pojištěnci nebyla do data úmrtí vyplacena žádná dávka penzijního připojištění, jsou naspořené finance předmětem dědického řízení).
- [10, s. 38]

### **2.3.3 Dávky penzijního připojištění**

Dávky poskytované penzijními fondy se dělí do dvou skupin:

- dávky jednorázové,
- opakující se peněžitě dávky.

Mez jednorázové dávky patří:

- Jednorázové vyrovnání – má na ně nárok účastník místo penze za podmínek, které stanoví penzijní plán. Nebo se mohou vyplácet, jestliže účastník ukončí pobyt v České republice. Vyplacená částka se skládá z peněz, které účastník naspořil, státních příspěvků, jež mu připadly, a podílů na výnosech fondů.
- Odbytné – se vyplácí v případě, kdy účastník ukončil penzijní připojištění výpovědí ještě před vyplácením penze. Také náleží pozůstalým. Je vyplácena v případě, že účastník splnil zákonné podmínky, např. platil příspěvky alespoň dvanáct měsíců. Vyplacená částka zahrnuje finance, které účastník naspořil a podíl na výnosech z této částky. Nevyplácí se však státní příspěvky, ani výnosy z nich. Příjemce odbytného musí dodat i dříve uplatněné odpočty od daňového základu.

Do opakujících se penězitých dávek patří:

- Starobní penze – tuto penzi musí poskytovat všechny fondy. Účastník má na ni nárok, jestliže dosáhl 60 let věku (je to spodní hranice stanovená zákonem, horní hranice není limitovaná) a platil příspěvky nejméně 5 let. Fond u něj musí mít zaregistrováno 60 měsíčních příspěvků včas a řádně.
- Výsluhová penze – účastník má na ni nárok, jestliže si ji sjednal a příspěvky platil nejméně 15 let. Fond u něho musí mít zaregistrováno 180 měsíčních příspěvků zaplacených řádně a včas. Nárok na výluhovou penzi však od roku 2013 budou mít pouze účastníci penzijního připojištění, kteří měli smlouvu uzavřenou do konce roku 2012. Ve smlouvách uzavřených od ledna 2013 již nebude možnost výsluhovou penzi sjednat. [15, s. 5]
- Invalidní penze – musí být sjednaná ve smlouvě, neplatí se na ní zvláštní příspěvky. Účastníkovi na ni vzniká nárok, jestliže platil příspěvky nejméně pět let. Fond musí mít zaregistrovaných 60 měsíčních příspěvků zaplacených řádně a včas. Další podmínkou je přiznání invalidního důchodu úřadem sociálního zabezpečení.
- Pozůstalostní penze – musí být sjednána ve smlouvě. Nárok na ni mají osoby, které účastník ve smlouvě uvedl a pokud platil příspěvky ve smlouvě jeden rok. Fond u něj musí mít zaregistrovaných 12 měsíčních příspěvků zaplacených řádně a včas. Další podmínkou je že se ještě nezačala vyplácet starobní nebo výsluhová penze. [4, s. 247 -249]

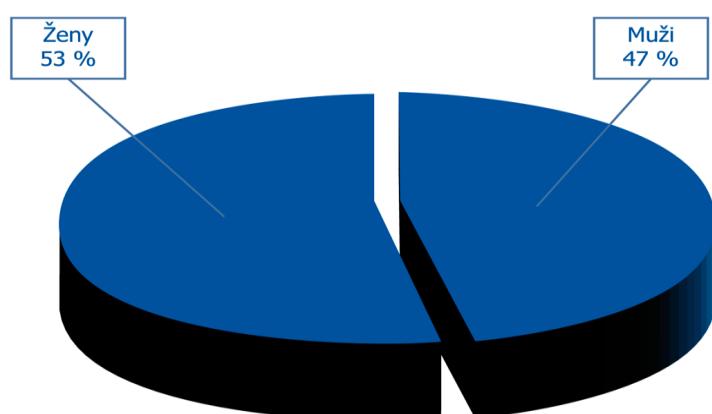
Práva účastníka penzijního připojištění:

- Písemné poskytování informací - o výši všech prostředků u nich evidovaných. Musí být poskytovány nejméně jednou ročně. Jsou zpravidla zasílány v podobě výpisu z účtu.
- Přístup k dalším informacím – zpráva o hospodaření penzijního fondu, stanovy penzijního fondu, seznam členů orgánu penzijního fondu, seznam akcionářů penzijního fondu. [10, s. 18 - 19]

#### 2.3.4 Slabiny v dosavadním průběhu penzijního připojištění

Věkový horizont účastníků je poměrně vysoký a vcelku nízký počet účastníků lze zařadit do mladších věkových kategorií. Penzijní fondy se také potýkají s nízkými měsíčními příspěvky účastníků do systému, což má za následek pomalý růst celkového jmění fondů. Nová reforma, která zavádí změny v penzijném připojištění, motivuje účastníky k vyšším měsíčním vkladům. V neposlední řadě se penzijní fondy potýkají s nízkou transparentností, což snižuje jejich důvěryhodnost. Samotné fondy shledávají jednou z největších slabin systému ustanovení zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění, který umožňuje účastníkům ukončit smluvní vztah jednorázovým vyrovnáním. Tento problém by měla vyřešit nová reforma, která už byla schválena. [4, s. 249]; [15, s. 5]

Následující graf znázorňuje procentuelní podíl mužů a žen, jako účastníků v penzijním připojištění se státním příspěvkem v České republice k 31. 12. 2011. Tento graf prozrazuje, že více žen než mužů investuje své finanční prostředky do penzijního připojištění, a tento rozdíl činí 6 %.



Graf č. 10: Podíl mužů a žen v penzijním připojištění se státním příspěvkem v % (k 31. 12. 2011)  
Zdroj: [36]

### **2.3.5 Asociace penzijních fondů ČR (APF)**

Asociace penzijních fondů ČR byla založena 25. června 1996. Tato asociace je dobrovolné zájmové sdružení právnických osob, především penzijních fondů. APF má v dnešní době řádné členy a tři přidružené členy. Řádnými členy jsou všechny penzijní fondy působící na českém finančním trhu. [12, s. 66]

Dobrovolné členství v této asociaci má dvě formy:

- Řádné členství – členy jsou penzijní fondy vzniklé na základě zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem, v platném znění. Členství může vzniknout na základě jednostranného přistoupení, ze strany penzijního fondu.
- Přidružené členství – členy jsou právnické osoby, které působí v oblastech navazujících na penzijní připojištění, nebo s ním úzce souvisí. Členství vzniká po podání žádosti o členství a jejím schválení prezídiem této asociace. [38]

APF ČR pro svou činnost zřídila odborné komise (sekce), které jsou zaměřeny na oblasti legislativy, informatiky, provozní správy fondů, ekonomiky, pojistné matematiky, etiky, vnějších vztahů a PR aktivit. [38]

Mezi základní poslání Asociace penzijních fondů ČR patří:

- koordinování, zastupování, hájení a prosazování společných zájmů členů,
- propagování myšlenek penzijního připojištění,
- připomínkování legislativních návrhů a jiných opatření, která se týkají oblasti penzijního připojištění a jiných zájmů penzijních fondů a iniciování jejich změn,
- působení jako informační a poradenské centrum,
- podporování a organizování vzdělávací a vědecké činnosti,
- reprezentace společných zájmů svých členů vůči zahraničí, navazování a rozvíjení styků s obdobnými institucemi v zahraničí a participace na procesu přiblížování podmínek penzijního připojištění ČR standardům Evropské unie,
- kladení důrazu na dodržování etiky vztahů mezi členy APF ČR a účastníky penzijního připojištění,
- působení k odstraňování rozporů mezi členy APF ČR,

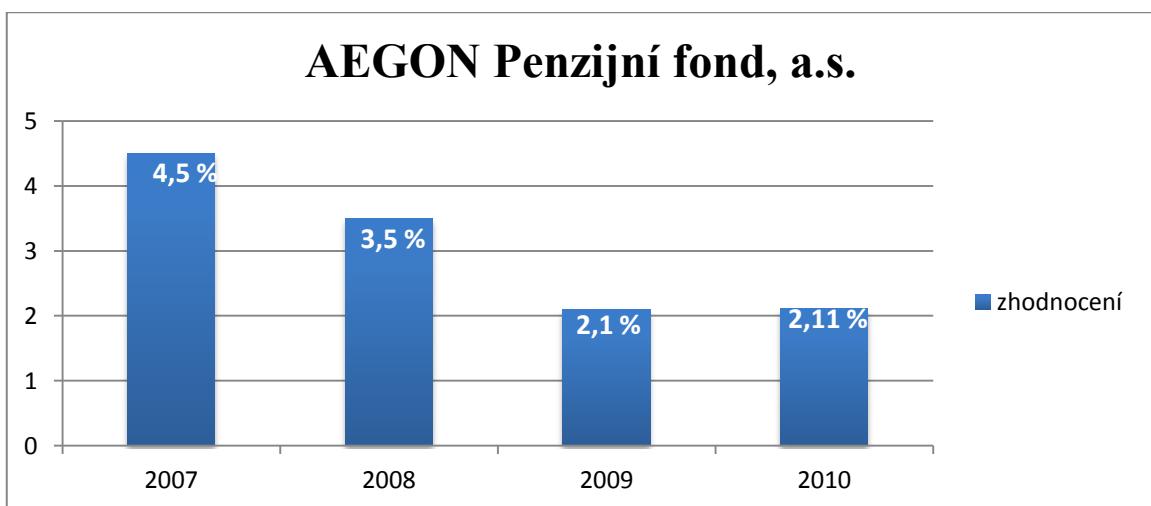
- organizování odborné, právní a věcné součinnosti při řešení procesů slučování, splývání a zániku penzijních fondů s cílem eliminovat případné negativní důsledky pro image penzijního připojištění a jeho účastníky. [12, s. 66]

### 2.3.6 Nabídka penzijních fondů působících na českém trhu

#### AENGON Penzijní fond, a.s.

Společnost AENGON má hlavní sídlo v Holandsku. V roce 2007 začal AENGON Penzijní fond obchodovat na českém trhu. V České republice je nejmladším penzijním fondem, i přesto se dokázal uchytit na trhu a získal si své klienty. Za rok 2010 vzrostl počet aktivních klientů o 20 % ve srovnání s rokem 2009 a to na 116 444 klientů. Hospodářský výsledek této společnosti byl za rok 2010 v zisku 52,6 mil. Kč. [39]

V následujícím grafu je zachycena časová řada vývoje zhodnocování finančních prostředků účastníků penzijního připojištění u AENGON Penzijního fondu v %, je uvedena po dobu působení na českém trhu. Z tohoto grafu lze vyčíst, že v prvním roce bylo zhodnocení finančních prostředků nejvyšší a to 4,5 %, o rok později to bylo o 1 % méně. Pokles se zastavil v roce 2009, na 2,1 %. V roce 2010 došlo oproti roku 2009 k mírnému zvýšení, kdy zhodnocení finančních prostředků dosáhlo 2,11 %. Poslední dva roky se drží zhodnocení těsně nad hranicí 2 %. Výsledek zhodnocení za rok 2011 doposud není znám, neboť valná hromada, která o tomto výsledku rozhoduje, ještě nezasedla.

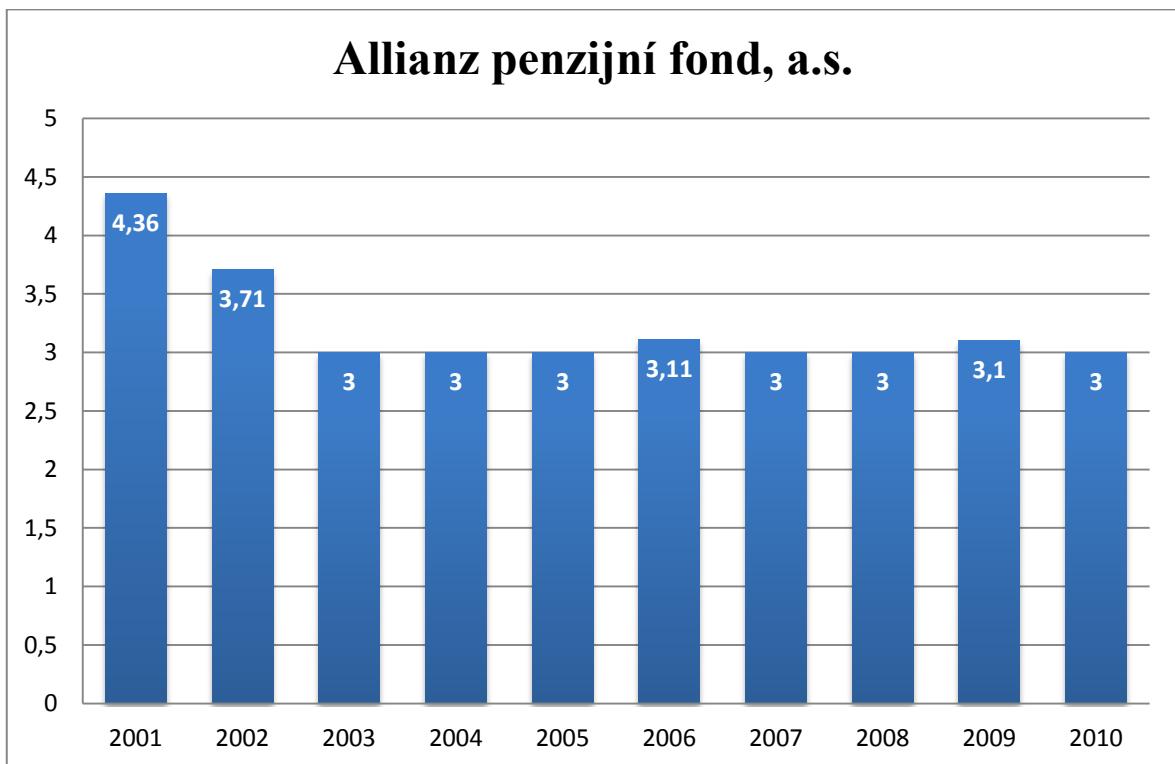


Graf č. 11: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (AEGON Penzijní fond, a.s.), (v letech 2001 – 2010)  
Zdroj: [33], vlastní zpracování

## Allianz penzijní fond, a.s.

Tento fond byl založen roku 1997 a to sloučením dvou fondů Allianz - HYPO penzijního fondu, a.s. a Živnobanka - penzijního fondu, a.s. Po sloučení se tento fond nazýval Allianz - Živnobanka penzijního fondu, a.s. V roce 2001 byl penzijní fond přejmenován do nynější podoby, po odkupu akcií od Živnostenské banky Allianz pojíšťovnou. [40]

Časovou řadu zhodnocování finančních prostředků účastníků Allianz penzijního fondu znázorňuje graf č. 12. V tomto grafu je zachycen vývoj zhodnocení financí v %. Časová řada je uvedena v rozmezí deseti let. Graf názorně ukazuje, že v letech 2001 až 2002 zhodnocení penzijního připojištění zaznamenalo hodnoty kolem 4 %. Nejvyššího zhodnocení bylo dosaženo v roce 2001 a to 4,36 %, naopak nejníže kleslo zhodnocení na 3 % v letech 2003, 2004, 2005, 2007, 2008 a 2010. Z tohoto grafu vyplývá, že od roku 2003 do roku 2010 se zhodnocení stabilizovalo a pohybuje se okolo 3 %. Výsledek zhodnocení za rok 2011 doposud není znám, neboť valná hromada, která o tomto výsledku rozhoduje, ještě nezasedla.



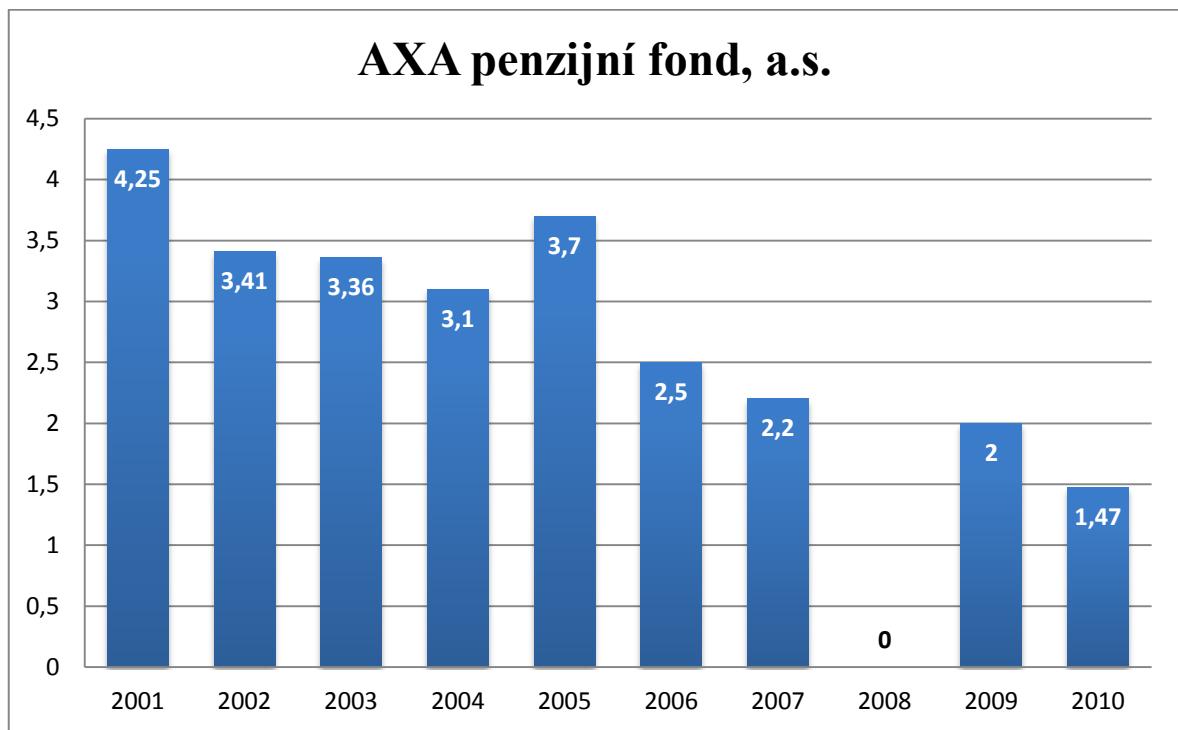
Graf č. 12: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (Allianz penzijní fond, a.s.), (v letech 2001 – 2010)

Zdroj: [33], vlastní zpracování

## **AXA penzijní fond, a.s.**

Tento společnost nabízí klientům své služby již od roku 1994, do března roku 2007 se tato společnost nazývala Winterthur penzijní fond, a.s. [41]

Níže uvedený graf zobrazuje časovou řadu vývoje zhodnocování finančních prostředků účastníků penzijního připojištění v % a to v rozmezí deseti let. Graf má tendenci klesající při srovnání v jednotlivých letech. Výjimkou je rok 2005, kdy došlo oproti předchozímu roku ke zvýšení zhodnocení. Nejvyššího zhodnocení bylo dosaženo v roce 2001 4,25 % a nejnižšího 0 % v roce 2008. Výsledek zhodnocení za rok 2011 doposud není znám, neboť valná hromada, která o tomto výsledku rozhoduje, ještě nezasedla.



Graf č. 13: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (AXA penzijní fond, a.s.), (v letech 2001 – 2010)

Zdroj: [33], vlastní zpracování

## **ČSOB Penzijní fond**

Společnost ČSOB nabízela do 30. 11. 2011 dva druhy fondů:

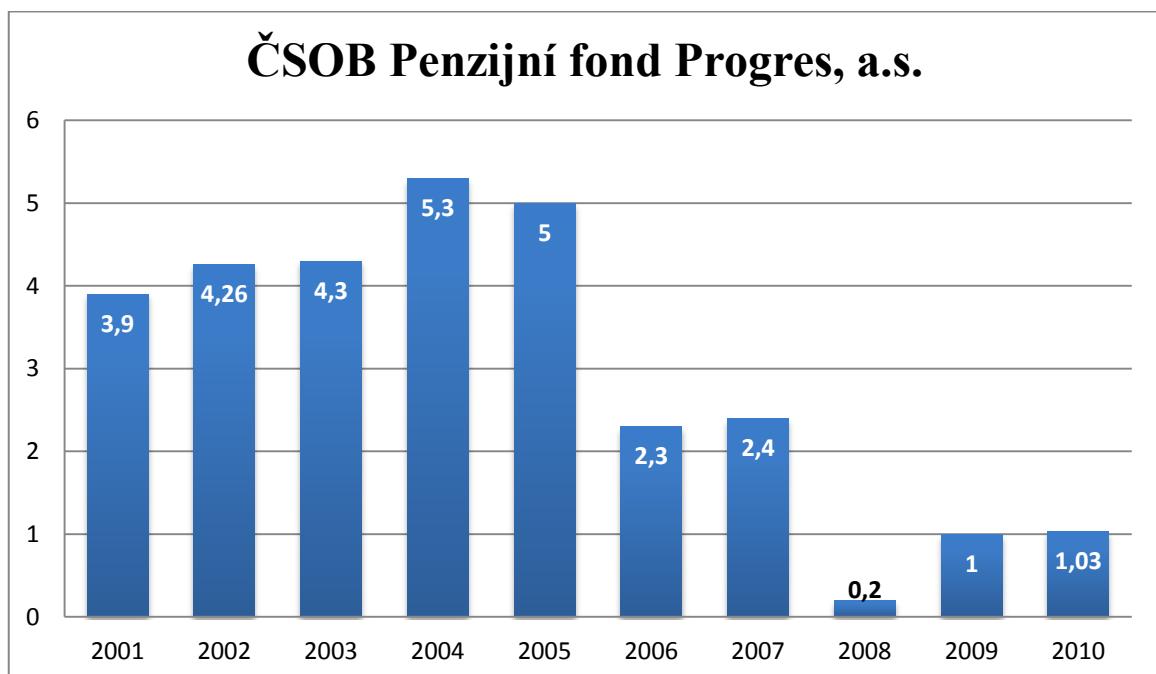
- ČSOB Penzijní fond Progres,
- ČSOB Penzijní fond Stabilita.

Od prosince roku 2011 byly tyto fondy sloučeny do jednoho pod názvem ČSOB Penzijní fond Stabilita. [24]

## **ČSOB Penzijní fond Progres, a.s.**

Zahájil svou činnost v roce 1995. Byl právním nástupcem Penzijního fondu Spokojenosti, Hornického penzijního fondu Ostrava a Zemského penzijního fondu, a.s. Tento fond byl vhodný pro klienty mladší 45 let pro dlouhodobé spoření, minimálně 15 a více let. Usiloval o nadprůměrné zhodnocení finančních prostředků účastníků v delším časovém horizontu. [42]

Na následujícím grafu je možné shlédnout časovou řadu vývoje zhodnocování finančních prostředků účastníků penzijního připojištění u ČSOB Penzijního fondu Progres v %. Nejvyššího zhodnocení bylo dosaženo v roce 2004 5,3 % a nejnižšího 0,2 % v roce 2008. V letech 2001 až 2005 se zhodnocení pohybovalo v rozmezí okolo 4 až 5 %. V roce 2006 došlo k značnému propadu na 2,3 %, v roce 2007 došlo k nepatrnému zvýšení zhodnocení na 2,4 %. Rok 2008 byl kritický, neboť zhodnocení pokleslo na 0,2 %. V roce 2009 došlo k navýšení o 0,8 % oproti předchozímu roku. V roce 2010 zůstala hodnota zhodnocení finančních prostředků účastníků téměř stejná, činila 1,03 %. Dne 30. 11. 2011 tento fond zanikl v důsledku jeho sloučení s ČSOB Penzijním fondem Stabilita, a.s. Jeho majetek i klienti byli převedeni k ČSOB Penzijnímu fondu Stabilita, a.s.



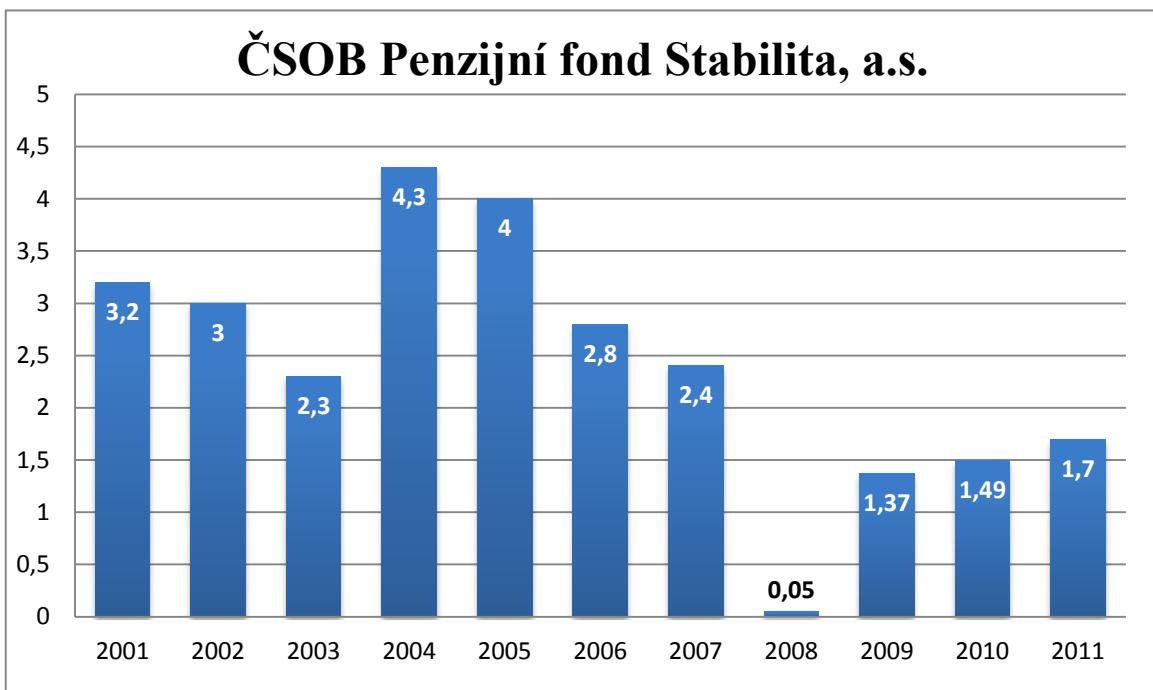
Graf č. 14: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v %  
(ČSOB Penzijní fond Progres, a.s.), (v letech 2001 – 2010)

Zdroj: [33], vlastní zpracování

## **ČSOB Penzijní fond Stabilita, a.s.**

Na trhu penzijního připojištění působí od roku 1994. Jeho původní název společnosti byl Českomoravský penzijní fond, a.s. ČSOB Penzijní fond Stabilita je právním nástupcem Občanského penzijního fondu, a.s. a Českého penzijního fondu Zdraví, a.s., se kterými se sloučil v letech 1999 a 2000. Tento fond je jedním z velkých poskytovatelů penzijního připojištění v ČR. Před sloučením v roce 2011 měl fond více než 380 000 klientů, po sloučení se počet klientů zvýšil téměř na 730 000. Zaměřuje se na stabilní roční zhodnocování prostředků v kratším časovém horizontu, do konce listopadu roku 2011 byl prezentován jako fond vhodný pro klienty starší 45 let, kteří dávají přednost stabilním výnosům a kratší době spoření. [43]

Časovou řadu zhodnocování finančních prostředků účastníků penzijního připojištění u ČSOB Penzijního fondu Stabilita v rozmezí 11 let ukazuje graf č. 15. V tomto grafu je zachycen vývoj zhodnocení financí v %. Jsou zde patrné dva cykly pozvolného poklesu zhodnocení opakující se za sebou, to v letech 2001 až 2003 a 2004 až 2007. V roce 2008 došlo k prudkému poklesu zhodnocení až na 0,05 % a od roku 2009 začaly tyto hodnoty mírně stoupat. Během posledních 3 let vzrostlo zhodnocení na 1,7 %. Nejvyššího zhodnocení bylo dosaženo roku 2004 a to 4,3 %, naopak nejnižšího 0,05 % v roce 2008.

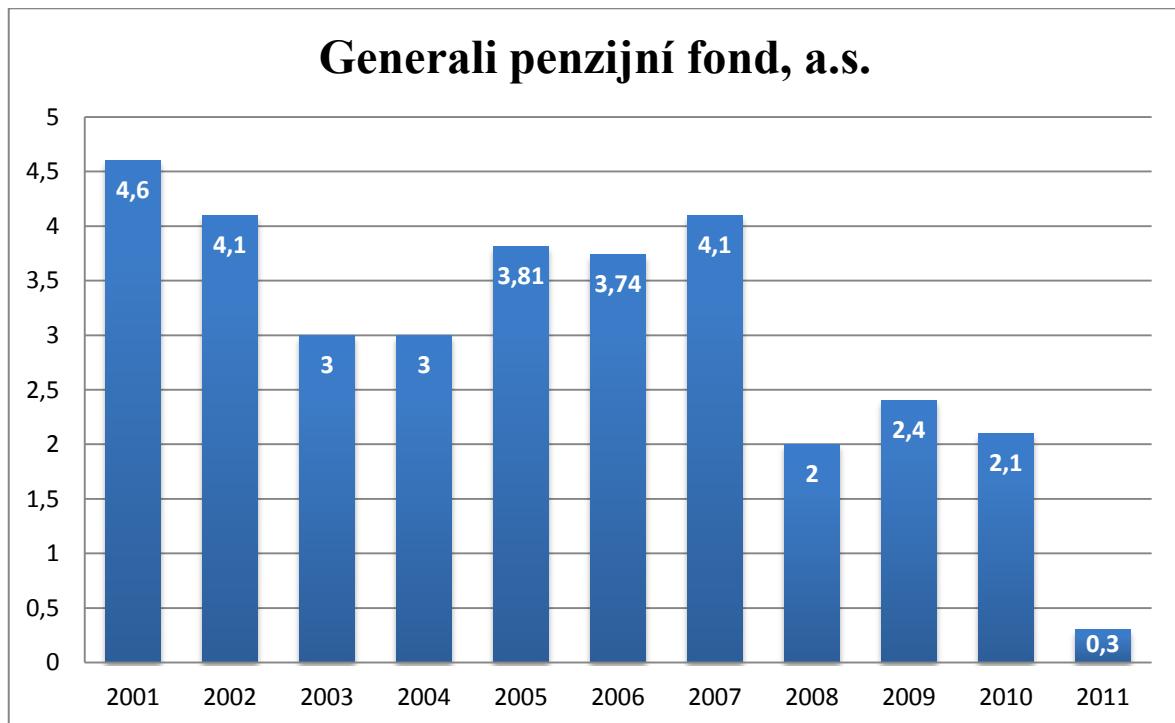


Graf č. 15: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (ČSOB Penzijní fond Stabilita, a.s.), (v letech 2001 – 2011)

Zdroj: [33, 44], vlastní zpracování

## **Generali penzijní fond, a.s.**

Generali penzijní fond byl založen v roce 1995. [45] V níže uvedeném grafu zachycuje časová řada vývoj zhodnocování finančních prostředků účastníků penzijního připojištění u Generali penzijního fondu v %. Z grafu vyplývá, že v letech 2001, 2002, 2005, 2006 a 2007 bylo zhodnocení okolo 4 %. V letech 2003 a 2004 dosáhlo 3 %. V letech 2008 až 2010 došlo oproti předcházejícím rokům k poklesu zhodnocení a jeho hodnoty se pohybovaly v rozmezí 2 % až 2,4 %. Nejvyššího zhodnocení tedy 4,6 % dosáhl fond v roce 2001 a nejnižšího 0,3 % v roce 2011.

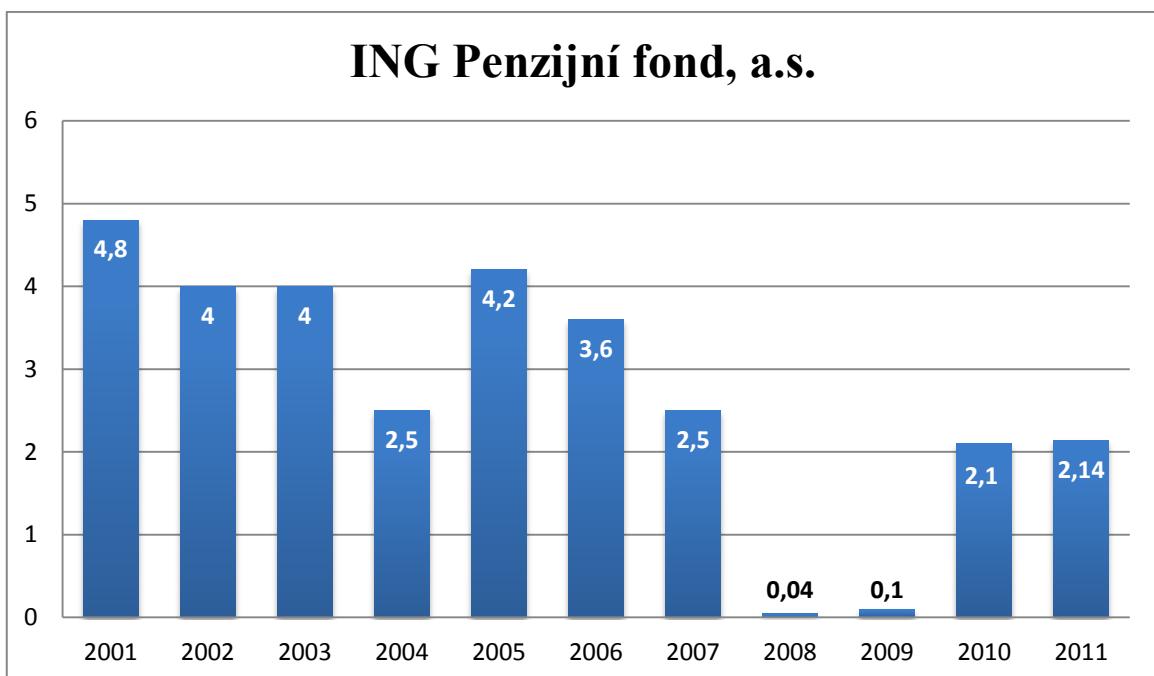


Graf č. 16: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v %  
(Generali penzijní fond, a.s.), (v letech 2001 – 2011)  
Zdroj: [33, 46], vlastní zpracování

## **ING Penzijní fond, a.s.**

ING Penzijní fond, a.s. Svou činnost zahájil na českém trhu v roce 1995 a to pod názvem Průmyslový penzijní fond. Penzijní fond ING operuje s finančními prostředky od všech svých účastníků v hodnotě zhruba 21,6 miliard Kč a má v současnosti přibližně 448 000 klientů. [47]

V grafu, který následuje, je zachycena časová řada vývoje zhodnocování finančních prostředků účastníků penzijního připojištění u ING Penzijního fondu v %. Jsou z něho patrné 2 vlny poklesu míry zhodnocení. První se týkala období let 2001 až 2004, druhá let 2005 až 2007. Od roku 2008, kdy došlo k hlubokému propadu zhodnocení finančních prostředků až na pouhých 0,04 %, nabývá křivka opět narůstajících hodnot. V roce 2011 dosahuje zhodnocení výše 2,14 %. Nejvyššího zhodnocení 4,8 % bylo dosaženo v roce 2001 a nejnižšího 0,04 % v roce 2008.



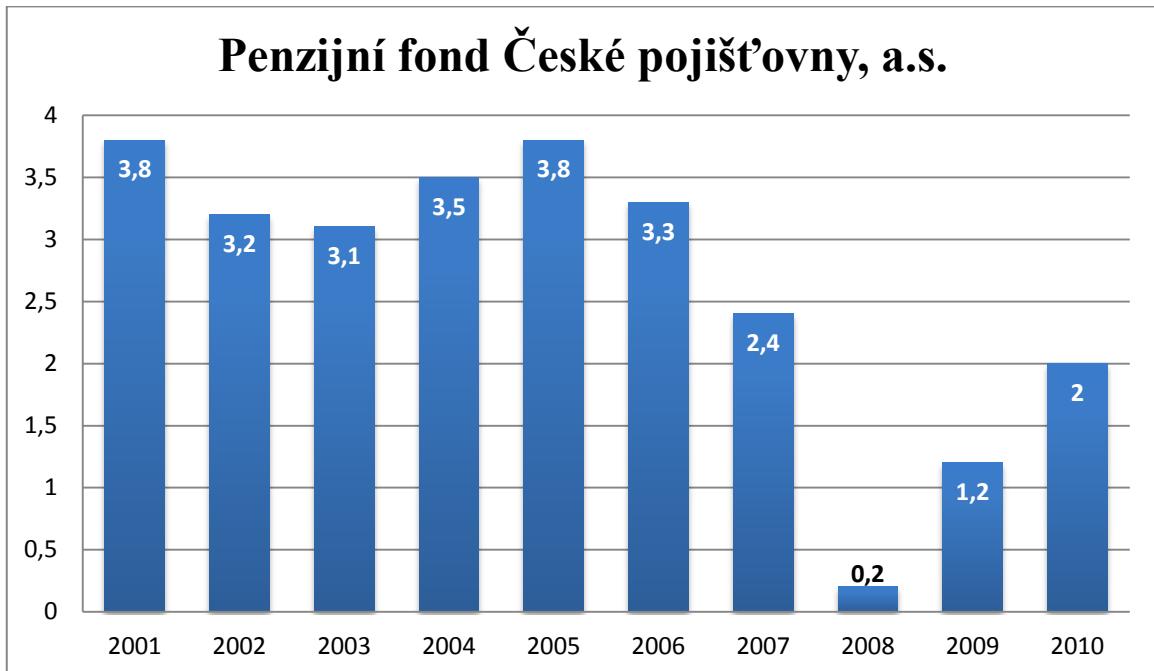
Graf č. 17: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (ING Penzijní fond, a.s.), (v letech 2001 – 2011)  
Zdroj: [33, 48], vlastní zpracování

### Penzijní fond České pojišťovny, a.s.

Vznikl v roce 1994, je dceřinou společností České pojišťovny. V současnosti patří mezi přední a významné penzijní fondy v ČR s počtem téměř 1,2 milionu klientů. [49]

Další graf zobrazuje časovou řadu vývoje zhodnocování finančních prostředků účastníků penzijního připojištění u Penzijního fondu České pojišťovny v %. V letech 2001 až 2006 bylo zhodnocení vcelku stabilní a pohybovalo se mezi 3 % až 4 %. V roce 2007 pokleslo na 2,4 %, o rok později došlo k propadu až na 0,2 %. V posledních dvou letech se jeho hodnoty opět zvyšovaly, takže v roce 2010 mělo hodnotu 2 %. Nejvyššího zhodnocení bylo dosaženo 3,8 % v letech 2001 a 2005, nejnižšího 0,2 % v roce 2008. Výsledek

zhodnocení za rok 2011 doposud není znám, neboť valná hromada, která o tomto výsledku rozhoduje, ještě nezasedla.



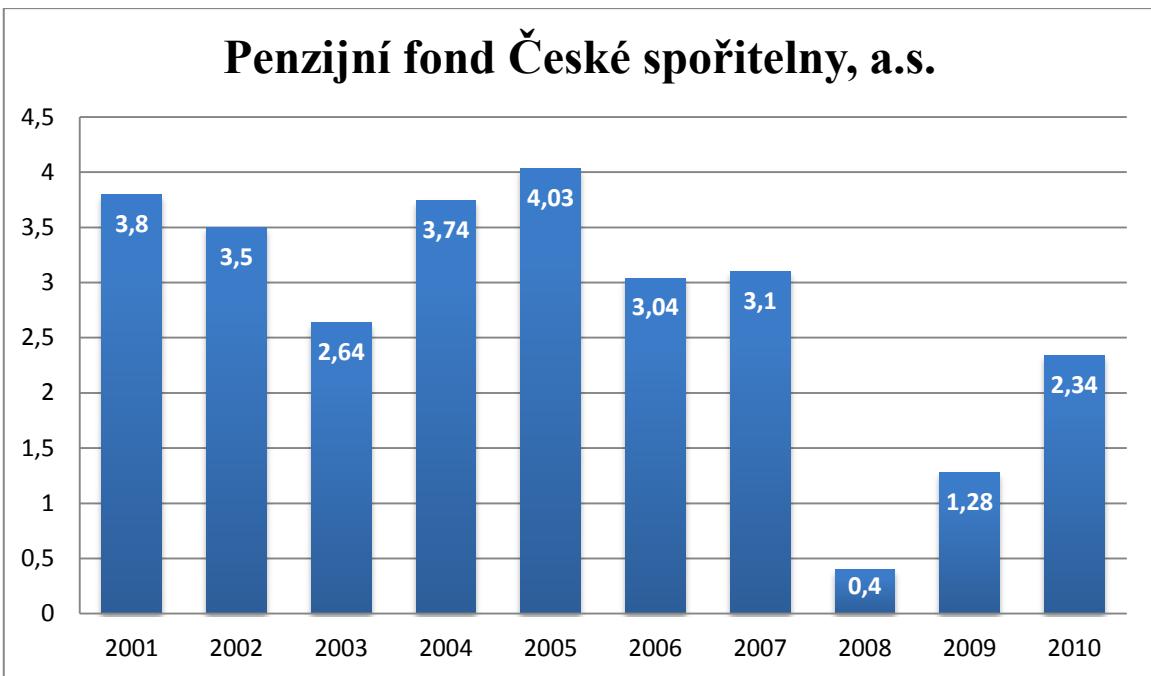
Graf č. 18: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (Penzijní fond České pojišťovny, a.s.), (v letech 2001 – 2010)

Zdroj: [33], vlastní zpracování

### Penzijní fond České spořitelny, a.s.

Na finanční trh v České republice vstoupil v roce 1995. Od března 2001 je 100 % vlastníkem tohoto fondu Česká spořitelna. [50]

V následujícím grafu je připravena k nahlédnutí časová řada vývoje zhodnocování finančních prostředků účastníků penzijního připojištění u Penzijního fondu České spořitelny v %. V letech 2001 až 2007 byly jeho hodnoty vcelku stabilizované a pohybovaly se kolem 3 % až 4 %. Od roku 2008, kdy došlo k hlubokému propadu na 0,4 %, se jeho hodnoty začaly zvyšovat a v roce 2010 vystoupily na 2,34 %. Nejvyššího zhodnocení bylo dosaženo 4,03 % v roce 2005 a nejnižšího 0,4 % v roce 2008. Výsledek zhodnocení za rok 2011 doposud není znám, neboť valná hromada, která o tomto výsledku rozhoduje, ještě nezasedla.



Graf č. 19: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (Penzijní fond České spořitelny, a.s.), (v letech 2001 – 2010)

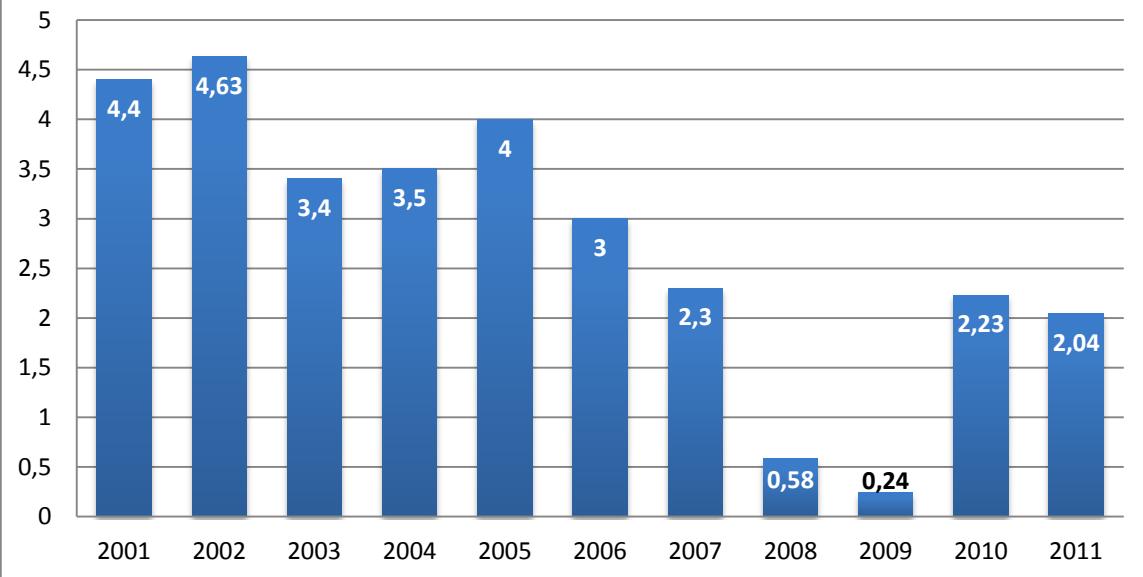
Zdroj: [33], vlastní zpracování

### **Penzijní fond Komerční banky, a.s.**

Založen byl dne v roce 1994 Komerční bankou, a.s. Patří mezi největší a nejvýznamnější penzijní fondy, které obchodují na českém trhu. V současnosti se stará o finance více než 500 000 obyvatel České republiky. [51]

Následující graf znázorňuje časovou řadu vývoje zhodnocování finančních prostředků účastníků penzijního připojištění u Penzijního fondu Komerční banky v %. Z grafu vyplývá, že v letech 2001, 2002 a 2005 se zhodnocení finančních prostředků pohybovalo v rozmezí 4 % až 4,63 %. V letech 2003, 2004 a 2006 nekleslo pod 3 %. V roce 2007 se zhodnocení snížilo na 2,3 %. V dalším roce došlo k propadu na 0,58 % a v roce 2009 dokonce až na 0,24 %. Rok 2010 byl úspěšnější, neboť zhodnocení vzrostlo na 2,23 %, ale v roce 2011 opět došlo ve zhodnocení k mírnému poklesu a to na 2,04 %. Nejvyššího zhodnocení bylo dosaženo 4,63 % v roce 2002 a nejnižšího 0,24 % v roce 2009.

## Penzijní fond Komerční banky, a.s.



Graf č. 20: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (Penzijní fond Komerční banky, a.s.), (v letech 2001 – 2011)

Zdroj: [33, 52], vlastní zpracování

### **3 Komparace fondů**

Tato kapitola je zaměřena na komparaci vybraných fondů podílových a všech nabízených penzijních fondů v ČR.

U podílových fondů jsem si zvolila ke komparaci:

- akciové fondy (IKS Akciový PLUS, ISČS Sporotrend OPF),
- podílové fondy (IKS Dluhopisový PLUS, ISČS Sporobond),
- smíšené fondy (IKS Balancovaný – dynamický, ISČS Fond řízených výnosů),

Od každého zvoleného typu podílových fondů jsem si vybrala 2 fondy a to vždy jeden od společnosti IKS a druhý od ISČS.

U penzijních fondů jsem se rozhodla pro komparaci všech 10 fondů působících na českém trhu. Patří sem penzijní fondy České spořitelny, České pojišťovny, KB, ING, Allianz, Generali, Aegon, AXA a dva penzijní fondy ČSOB. Komparuji všech deset fondů působících na území České republiky, protože tento způsob investování je v posledním desetiletí velmi vyhledávaný. V současné době má do penzijních fondů vloženo své investice více než polovina obyvatel ČR v produktivním věku.

Komparace bude provedena podle typu fondu v následujících oblastech:

- doba působení jednotlivých fondů na území České republiky,
- počet investorů, kteří vkládají své finanční prostředky do jednotlivých fondů,
- investiční horizont fondu,
- struktura portfolia ve fondech,
- hospodářský výsledek,
- minimální vkladu,
- rizikovost fondu,
- výkonnosti fondů.

Komparované údaje jsou pro větší přehlednost uvedeny v tabulkách a grafech.

### **3.1 Komparace vybraných podílových fondů**

Tato část je zaměřena na komparaci vybraných podílových fondů.

Komparace u podílových fondů bude provedena v oblastech:

- doba působení jednotlivých fondů na území České republiky,
- počet investorů, kteří vkládají své finanční prostředky do jednotlivých fondů,
- investiční horizont fondu,
- rizikovost fondu,
- minimální vkladu,
- výkonnosti fondů.

#### **Doba působení jednotlivých fondů na území České republiky**

Následující tabulka zobrazuje údaje o době působení zvolených fondů na českém trhu. Nejdéle působícím fondem je ISČS Sporotrend OPF, který již 14 let obchoduje na trhu. 13 let působí fondy ISČS Sporobond a IKS Balancovaný – dynamický, dále pak následuje fond ISČS Fond řízených výnosů působící 12 let. Nejmladšími fondy jsou IKS Akciový PLUS a IKS Dluhopisový PLUS, jež nabízejí své služby investorům už 11 roků. Výhodou delší tradice je možnost upevnění svého postavení v podvědomí investorů, získání větších zkušeností v oblasti investování, možnost získání dobrého jména u veřejnosti.

<b>Podílové fondy</b>	<b>Doba působení (v letech)</b>
IKS Akciový PLUS	11
ISČS Sporotrend OPF	14
IKS Dluhopisový PLUS	11
ISČS Sporobond	13
IKS Balancovaný – dynamický	13
ISČS Fond řízených výnosů	12

Tabulka č. 11: Srovnání doby působení podílových fondů na českém trhu (rok 2011)

Zdroj: [20 – 23, 25, 26], vlastní zpracování

## **Komparace počtu investorů, kteří vkládají své finanční prostředky do jednotlivých fondů**

Počet investorů může o fondu mnohé vypovídat, může být odrazem oblíbenosti fondu, dobré propagace, výhodných podmínek pro klienty a zejména výnosnosti fondu. Je však mnoha dalšími faktory například investičním horizontem, rizikovostí i vnějšími faktory (krize, solventnost obyvatelstva apod.). Podle počtu obyvatel se fondy umístily následovně na 1. místě ISČS Fond řízených výnosů, na 2. místě IKS Dluhopisový PLUS, na 3. místě ISČS Sporobond. Dále následovaly fondy IKS Balancovaný – dynamický, ISČS Sporotrend OPF, IKS Akciový PLUS.

<b>Podílové fondy</b>	<b>Počet investorů</b>	<b>Umístění</b>
IKS Akciový PLUS	2 658	6
ISČS Sporotrend OPF	6 234	5
IKS Dluhopisový PLUS	41 323	2
ISČS Sporobond	27 774	3
IKS Balancovaný – dynamický	6 563	4
ISČS Fond řízených výnosů	93 566	1

Tabulka č. 12: Srovnání počtu klientů u penzijních fondů (rok 2011)

Zdroj: [55 - 60], vlastní zpracování

## **Investiční horizont**

Investiční horizont je důležité kritérium, ke kterému klienti přihlížejí při výběru fondu. Je to minimální doba, po kterou je výhodné do fondu investovat. Následně uvedená tabulka udává, že nejkratší investiční horizont na dobu 2 let má ISČS Fond řízených výnosů. Investiční horizont IKS Dluhopisový PLUS je 2,5 roku, pro ISČS Sporobond jsou 3 roky. Nejdelší investiční horizont 5 let mají fondy IKS Akciový PLUS, ISČS Sporotrend OPF a IKS Balancovaný - dynamický.

<b>Podílové fondy</b>	<b>Investiční horizont (roky)</b>
IKS Akciový PLUS	5
ISČS Sporotrend OPF	5
IKS Dluhopisový PLUS	2,5
ISČS Sporobond	3
IKS Balancovaný – dynamický	5
ISČS Fond řízených výnosů	2

Tabulka č. 13: Srovnání investičního horizontu u penzijních fondů (rok 2011)

Zdroj: [20 – 23, 25, 26], vlastní zpracování

## Rizikovost

Je to velmi důležitý faktor ovlivňující rozhodnutí klientů při výběru fondu. Jsou dva typy investorů. Konzervativní investoři neradi podstupují riziko a vyžadují co největší jistotu. Proto investují do málo rizikových fondů. Druhý typ investorů je ochoten pro vyšší výnos více riskovat. Mezi nejméně rizikové fondy patří ISČS Fond řízených výnosů, pak následuje ISČS Sporobond. Střední stupeň rizikovosti podstupují investoři fondu IKS Dluhopisový PLUS. O něco vyšší rizikovost má fond IKS Balancovaný – dynamický. Nejrizikovější jsou fondy IKS Akciový PLUS a ISČS Sporotrend OPF

<b>Podílové fondy</b>	<b>Rizikovost (min. 1 – max. 5)</b>
IKS Akciový PLUS	5
ISČS Sporotrend OPF	5
IKS Dluhopisový PLUS	3
ISČS Sporobond	2,5
IKS Balancovaný – dynamický	4
ISČS Fond řízených výnosů	1

Tabulka č. 14: Srovnání rizikovosti podílových fondů (rok 2011)

Zdroj: [20 – 23, 25, 26], vlastní zpracování

## Minimální vklad

První minimální vklad rovněž může ovlivnit rozhodování některých investorů. Poměrně vysokou počáteční investici v hodnotě 5 000 Kč požadují fondy IKS Akciový PLUS, IKS Dluhopisový PLUS a IKS Balancovaný – dynamický v případě, že investor ukládá své finanční prostředky jednorázově. Rozhodne-li se investor pro pravidelné měsíční

ukládání, počáteční minimální vklad musí činit 500 Kč. Minimální počáteční investice 100 Kč je stanovena pro investory u fondů ISČS Sporotrend OPF, ISČS Sporobond, ISČS Fond řízených výnosů.

<b>Podílové fondy</b>	<b>Minimální vklad (v Kč)</b>
IKS Akciový PLUS	5 000 / 500
ISČS Sporotrend OPF	100
IKS Dluhopisový PLUS	5 000 / 500
ISČS Sporobond	100
IKS Balancovaný – dynamický	5 000 / 500
ISČS Fond řízených výnosů	100

Tabulka č. 15: Srovnání minimálního vkladu u podílových fondů (rok 2011)

Zdroj: [20 – 23, 25, 26], vlastní zpracování

## Výkonnost fondů

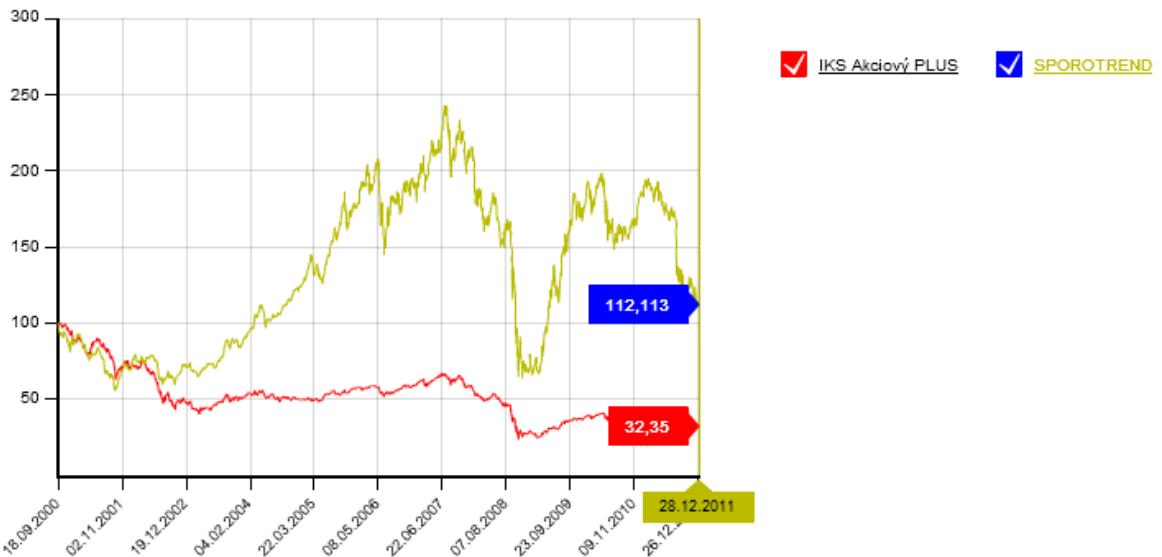
V následujících grafech je komparována výkonnost jednotlivých typů vybraných fondů. První graf komparuje fondy akciové, ve druhém grafu jsou komparovány fondy dluhopisové a ve třetím grafu fondy smíšené. Poslední graf vyjadřuje srovnání všech vybraných podílových fondů.

### Akciová fondy

Vybrané akciové fondy:

- IKS Akciový PLUS,
- ISČS Sporotrend OPF.

Následující graf znázorňuje výkonnost dvou akciových fondů k 28. 12. 2011. Při srovnání těchto fondů je zřejmé, že fond ISČS Sporotrend OPF i přes kolísání křivky má vyšší výkonností.



Graf č. 21: Porovnání fondů (výkonnosti), (v letech 2000 - 2011)

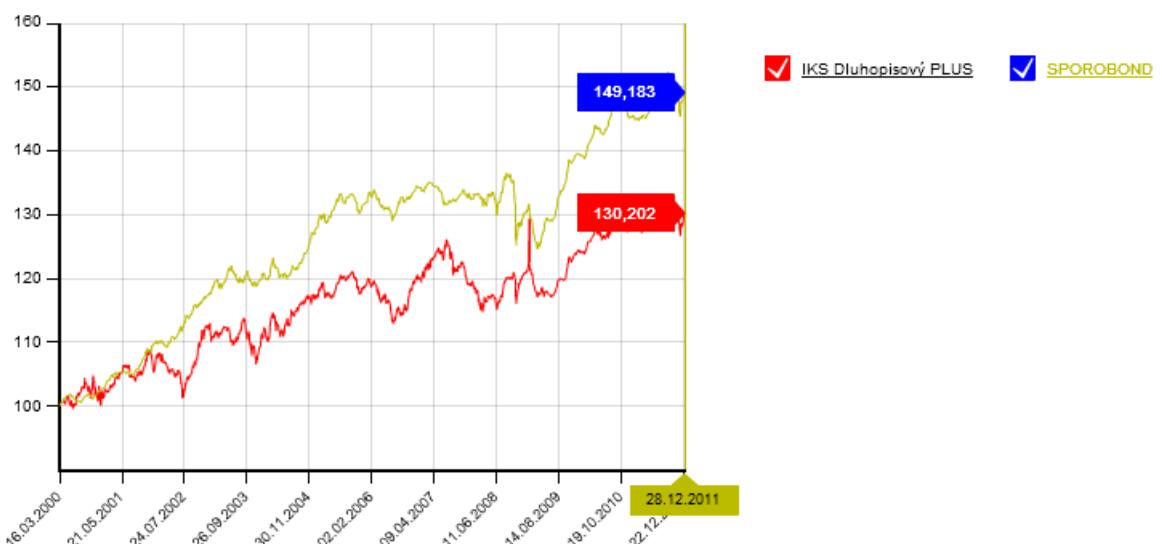
Zdroj: [61]

### Dluhopisové fondy

Vybrané dluhopisové fondy:

- IKS Dluhopisový PLUS,
- ISČS Sporobond.

V grafu jsou zobrazeny křivky výkonnosti obou dluhopisových fondů k 28. 12. 2011. Při srovnání těchto fondů je patrné, že obě křivky mají podobnou vzrůstající tendenci, při čemž ale fond ISČS Sporobond má výkonnost o něco vyšší než fond IKS Dluhopisový PLUS.



Graf č. 22: Porovnání fondů (výkonnosti), (v letech 2000 - 2011)

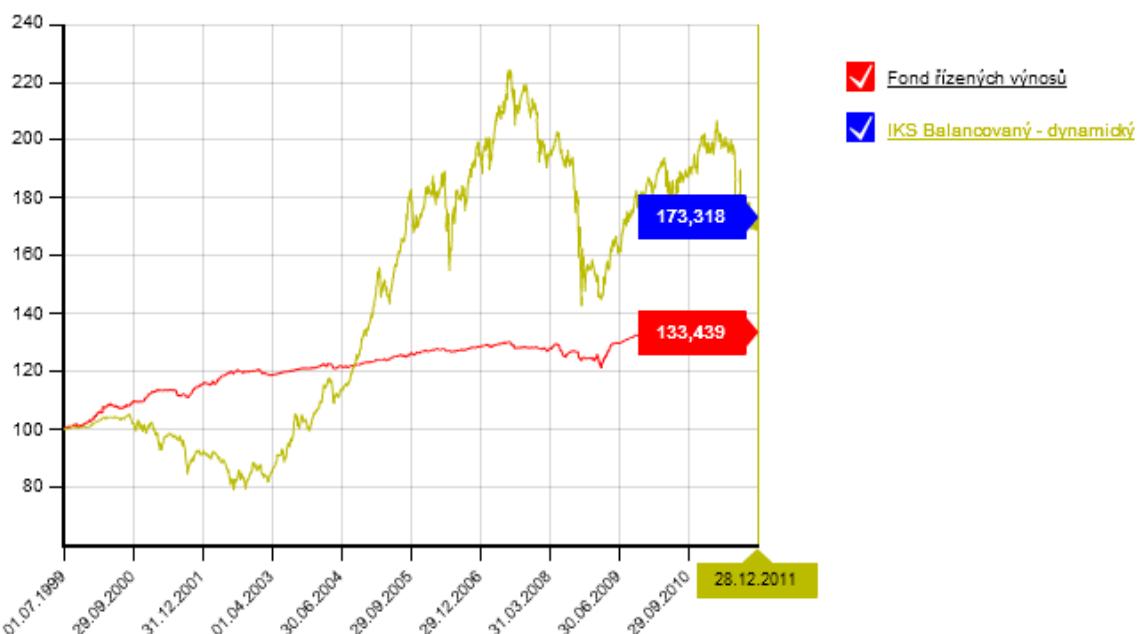
Zdroj: [61]

## Smíšené fondy

Vybrané fondy:

- IKS Balancovaný – dynamický,
- ISČS Fond řízených výnosů

V dalším grafu jsou srovnány výkonnéosti dvou smíšených fondů k 28. 12. 2011. Z grafu vyplývá, že IKS Balancovaný - dynamický fond má křivku kolísající s vyšší výkonnéostí. Křivka výkonnéosti ISČS Fondu řízených výnosů je na rozdíl od předcházejícího fondu stabilní s mírným nárůstem.

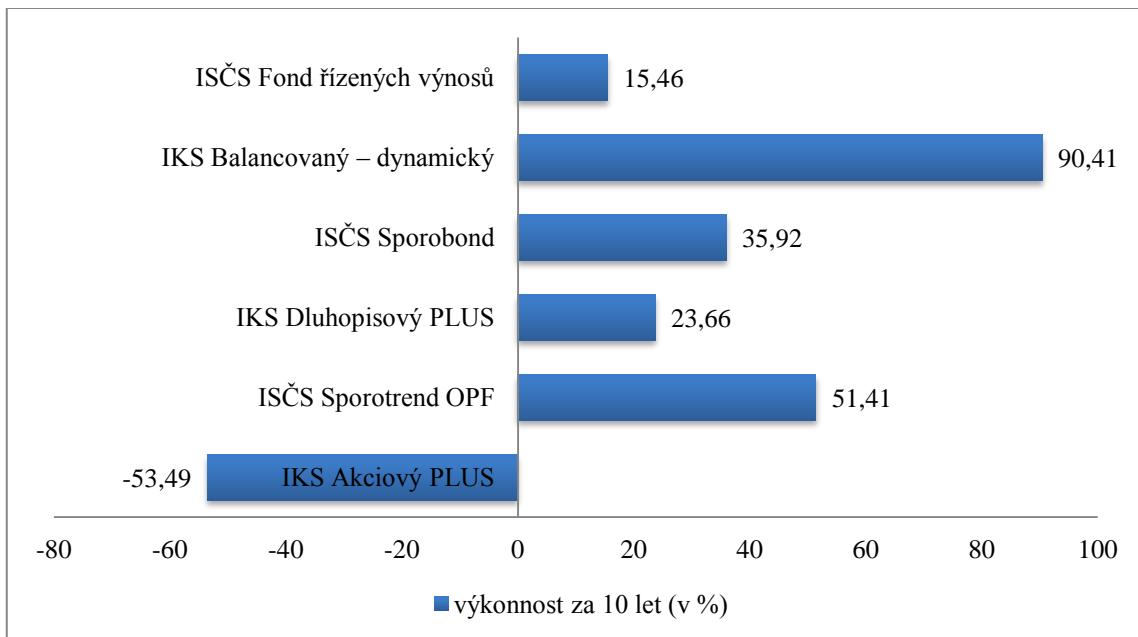


Graf č. 23: Porovnání fondů (výkonnéosti), (v letech 1999 - 2011)  
Zdroj: [61]

Komparací v předchozích grafech bylo zjištěno, že z vybraných akciových a dluhopisových fondů mají vyšší výkonnéost oba fondy České spořitelny. 3. graf ukazuje, že z obou komparovaných smíšených fondů je výkonnější fond Investiční kapitálové společnosti KB.

Nadcházející graf srovnává výkonnéost v % za 10 let u všech vybraných podílových fondů. Nejvyšší výkonnéost dosáhl fond IKS Balancovaný – dynamický a to 90,41 %. Poměrně dobře hospodařily fondy ISČS Sporotrend OPF s výkonnéostí 51,41 % i ISČS Sporobond s výkonnéostí 35, 92 %. Fond IKS Dluhopisový PLUS má výkonnéost 23,66 %,

ISČS Fond řízených výnosů dosáhl výkonnosti pouze 15,46 %. Nejhůře si vedl fond IKS Akciový PLUS, na rozdíl od předchozích fondů jako jediný klesl s výkonností na – 53,49 %.



Graf č. 24: Srovnání výkonnosti podílových fondů (v letech 2002 - 2011)

Zdroj: [21 – 23, 27 - 29], vlastní zpracování

### **Výsledek komparace vybraných podílových fondů**

IKS Akciový PLUS - výkonnost tohoto fondu je kolísavá s hlubokými propady za posledních 10 let se drží v minusových hodnotách. Rizikovost tohoto fondu je vysoká a počet investorů nejnižší z posuzovaných fondů. Investiční vklad je vysoký a investiční horizont dlouhodobý.

ISČS Sporotrend OPF - výkonnost je velmi dobrá, ale se značnými výkyvy. V současné době má za poslední rok klesající tendenci. Z posuzovaných fondů má nejdelší tradici. Rizikovost u tohoto fondu je vysoká a počet investorů je nízký. Počáteční investice je nízká a investiční horizont má tento fond dlouhodobý.

IKS Dluhopisový PLUS - u tohoto fondu není výkonnost vysoká, ale stále stoupá. Investor podstupuje střední riziko. Počet investorů je vysoký i přes vysoký počáteční vklad. Investiční horizont je střednědobý.

ISČS Sporobond - výkonnost fondu je dobrá s minimálními výkyvy, má stálé stoupající tendenci. Je druhým nejstarším porovnávaným fondem. Investoři podstupují nízké riziko. Počtem investorů se neřadí mezi malé fondy a z porovnávaných je na třetím místě. Minimální počáteční vklad je malý, investiční horizont střednědobý.

IKS Balancovaný – dynamický - tento fond má výkonnost velmi vysokou avšak značně kolísavou. Působí na českém trhu již 13 let. Jeho rizikovost je vysoká a počet investorů nízký. Patří k fondům s vysokým počátečním vkladem a dlouhodobým investičním horizontem.

ISČS Fond řízených výnosů - je poslední z posuzovaných podílových fondů. Jeho výkonnost je vcelku nízká, ale tendenci má stoupající, výkyvy nejsou časté. Riziko je u něj ze všech posuzovaných fondů nejnižší. Počáteční vklad je malý a investiční horizont je střednědobý.

### **3.2 Komparace penzijních fondů**

Komparace je provedena u všech 10 fondů, které působily na českém trhu v roce 2011. Jedná se o penzijní fondy České spořitelny, České pojišťovny, KB, ING, Allianz, Generali, Aegon, AXA a dva penzijní fondy ČSOB.

Komparované jsou tyto oblasti:

- doby působení jednotlivých fondů na území České republiky,
- počtu investorů, kteří vkládají své finanční prostředky do jednotlivých fondů,
- hospodářského výsledku jednotlivých penzijních fondů,
- minimálního vkladu,
- struktury portfolia ve fondech,
- výkonnosti fondů.

#### **Doba působení jednotlivých fondů na území České republiky**

V nadcházející tabulce jsou zobrazeny údaje o době působení penzijních fondů na českém trhu. Nejdéle činnými fondy jsou AXA penzijní fond, ČSOB Penzijní fond Stabilita

a Penzijní fond Komerční banky, které již 17 let obchodují na trhu. Ostatní fondy působí na trhu 16 let, až na Allianz penzijní fond, který nabízí své služby klientům 14 let a AEGON Penzijní fond jenž je na českém trhu pouze 4 roky. Dlouholetá tradice umožňuje upevnění postavení na trhu, získání větších zkušeností v oblasti investování, možnost získání dobrého jména u veřejnosti.

<b>Penzijní fond</b>	<b>Doba působení (v letech)</b>
AEGON Penzijní fond, a.s.	4
Allianz penzijní fond, a.s.	14
AXA penzijní fond, a.s.	17
ČSOB Penzijní fond Progres, a.s.	16
ČSOB Penzijní fond Stabilita, a.s.	17
Generali penzijní fond, a.s.	16
ING Penzijní fond, a.s.	16
Penzijní fond České pojišťovny, a.s.	16
Penzijní fond České spořitelny, a.s.	16
Penzijní fond Komerční banky, a.s.	17

Tabulka č. 16: Srovnání doby působení penzijních fondů na českém trhu (rok 2011)

Zdroj: [39 – 43, 45, 47, 49 - 51], vlastní zpracování

### **Komparace počtu investorů, kteří vkládají své finanční prostředky do jednotlivých fondů**

V následující tabulce jsou u fondů uvedeny počty klientů, kterých jednotlivé fondy dosáhly v roce 2011. Z této tabulky vyplývá, že nejvíce klientů má Penzijní fond České pojišťovny, tedy 1 158 000 osob. Druhým největším penzijním fondem v počtu klientů je Penzijní fond České spořitelny s 926 000 osobami. Třetí pořadí obsadil AXA penzijní fond s 479 000 klienty. Další pořadí najdete v tabulce. Zajímavá je skutečnost, že u fondů, které v tabulce stojí na posledních třech místech, byl v poslední době zaznamenán vysoký nárůst v počtu klientů. Jsou jimi fondy Allianz penzijní fond, AEGON Penzijní fond a Generali penzijní fond.

<b>Penzijní fond</b>	<b>Počet klientů</b>	<b>Umístění</b>
AEGON Penzijní fond, a.s.	116 000	<b>9</b>
Allianz penzijní fond, a.s.	193 000	<b>8</b>
AXA penzijní fond, a.s.	479 000	<b>3</b>
ČSOB Penzijní fond Progres, a.s.	306 000	<b>7</b>
ČSOB Penzijní fond Stabilita, a.s.	424 000	<b>6</b>
Generali penzijní fond, a.s.	61 000	<b>10</b>
ING Penzijní fond, a.s.	413 000	<b>5</b>
Penzijní fond České pojišťovny, a.s.	1 158 000	<b>1</b>
Penzijní fond České spořitelny, a.s.	926 000	<b>2</b>
Penzijní fond Komerční banky, a.s.	498 000	<b>4</b>

Tabulka č. 17: Srovnání počtu klientů u penzijních fondů, zaokrouhleno na tis. (rok 2011)

Zdroj: [53], vlastní zpracování

### Komparace hospodářského výsledku

Další tabulka byla vytvořena na základě hospodářských výsledků za třetí čtvrtletí roku 2011. Z této tabulky je vidět jak vysoký je hospodářský výsledek u penzijních fondů. Nejvyšší hospodářský výsledek je 655 mil., který má Penzijní fond České pojišťovny, druhý nejvyšší hospodářský výsledek je 582 mil. u Penzijního fondu Komerční banky. Jako třetí fond se umístil Penzijní fond České spořitelny s hospodářským výsledkem 486 mil. Hospodářský výsledek ovlivňuje spousta faktorů např. počet účastníků na penzijním připojištění a výše vložených investic, výnosnost atd.

<b>Penzijní fond</b>	<b>Hospodářský výsledek (v mil. Kč)</b>	<b>Umístění</b>
AEGON Penzijní fond, a.s.	25,50	<b>9</b>
Allianz penzijní fond, a.s.	259,00	<b>7</b>
AXA penzijní fond, a.s.	451,00	<b>4</b>
ČSOB Penzijní fond Progres, a.s.	54,40	<b>8</b>
ČSOB Penzijní fond Stabilita, a.s.	298,00	<b>6</b>
Generali penzijní fond, a.s.	20,00	<b>10</b>
ING Penzijní fond, a.s.	359,59	<b>5</b>
Penzijní fond České pojišťovny, a.s.	655,00	<b>1</b>
Penzijní fond České spořitelny, a.s.	486,00	<b>3</b>
Penzijní fond Komerční banky, a.s.	582,00	<b>2</b>

Tabulka č. 18: Srovnání hospodářského výsledku v mil. Kč (rok 2011)

Zdroj: [53], vlastní zpracování

### **Minimální vklad**

Z následující tabulky vyčtete, že minimální měsíční vklad je u všech penzijních fondů stejný na rozdíl do podílových fondů. Účastník penzijního připojištění musí do penzijních fondů vložit každý měsíc minimálně 100 Kč, horní hranice není omezena.

<b>Penzijní fond</b>	<b>Minimální vklad (v Kč)</b>
AEGON Penzijní fond, a.s.	100
Allianz penzijní fond, a.s.	100
AXA penzijní fond, a.s.	100
ČSOB Penzijní fond Progres, a.s.	100
ČSOB Penzijní fond Stabilita, a.s.	100
Generali penzijní fond, a.s.	100
ING Penzijní fond, a.s.	100
Penzijní fond České pojišťovny, a.s.	100
Penzijní fond České spořitelny, a.s.	100
Penzijní fond Komerční banky, a.s.	100

Tabulka č. 19: Srovnání minimálního vkladu u penzijních fondů (rok 2011)

Zdroj: [54], vlastní zpracování

## Struktura portfolia ve fondech

Následující tabulka je vypracována za třetí čtvrtletí roku 2011. Tato tabulka slouží ke komparaci umístění finančních prostředků penzijních fondů. Finanční prostředky fondů mohou být vkládány do dluhopisů, akcií, podílových listů, nemovitostí nebo jsou uloženy na účtech, atd. Objem jednotlivých složek portfolia je v tabulce vyjádřen v %. Ze všech penzijních fondů vkládá do dluhopisů procentuálně nejvíce svých prostředků ČSOB Penzijní fond Stabilita, do akcií a nemovitostí AXA penzijní fond, do podílových listů Česká spořitelna, na účty rovněž Česká spořitelna. Struktura portfolia je důležitá, neboť významně ovlivňuje zhodnocení finančních prostředků účastníků penzijního připojištění.

Penzijní fond	Umístění prostředků penzijních fondů v %					
	Dluhopisy celkem	Akcie	Podíl. listy	Nemovitosti	Peníze na účtech	Ostatní
<b>AEGON</b>	87,61	0,00	0,00	0,00	3,00	<b>9,40</b>
<b>Allianz</b>	95,10	0,00	1,80	0,00	3,00	0,10
<b>AXA</b>	79,11	<b>1,64</b>	5,14	<b>4,91</b>	6,10	3,10
<b>ČSOB Progres</b>	94,16	1,48	0,00	0,04	1,07	3,25
<b>ČSOB Stabilita</b>	<b>95,40</b>	0,92	0,00	0,00	1,22	2,46
<b>Generali</b>	85,14	0,15	2,63	0,24	8,61	3,23
<b>ING</b>	93,73	0,00	0,00	0,00	4,44	1,83
<b>České pojišťovny</b>	88,85	0,21	3,47	0,00	5,74	1,72
<b>České spořitelny</b>	75,45	0,11	<b>7,83</b>	0,00	<b>16,18</b>	0,43
<b>Komerční banky</b>	90,30	0,00	0,00	0,00	7,40	2,30

Tabulka č. 20: Srovnání struktury portfolia u penzijních fondů (rok 2011)

Zdroj: [53], vlastní zpracování

## Výkonnost fondů

Výkonnost penzijních fondů je vyjádřena za období 10 let dvěma tabulkami, které zobrazují v číselných hodnotách uvedených v % výkonnost zejména v jednotlivých letech a vypočtený průměr výkonnosti za 10 let. Následně je uvedený graf znázorňující součet zhodnocení, ke kterému došlo za jednotlivé roky během 10 let. Výsledky zhodnocení za rok 2011 nejsou v těchto tabulkách ani grafu uvedeny, neboť u většiny fondů doposud není tento výsledek znám. Valné hromady, které o tomto výsledku rozhodují, zpravidla ještě nezasedly. Z toho důvodu není dosud možné srovnávat zhodnocení za rok 2011 mezi jednotlivými fondy.

Tabulka uvádí procentuální zhodnocení u jednotlivých fondů v konkrétních letech za období 10 let. Z tabulky lze vyčíst, že nejstabilnější je Allianz penzijní fond, který je v posledních letech stabilizovaný díky svým velkým investicím převážně do dluhopisů, nemá nižší zhodnocení než 3 % na rozdíl od ostatních. Většina uvedených fondů (výjimkou jsou Allianz penzijní fond, AEGON Penzijní fond, Generali penzijní fond) v roce 2008 poklesla se svým zhodnocením na úroveň 0,58 – 0,00 %. Tento pokles byl mimo jiné způsoben zejména dopadem krize. Od roku 2008 došlo u penzijních fondů k zvýšení investování do dluhopisů díky jejich stabilitě. Přestože se dopad krize projevil i u těchto investic, nemá tak rozsáhlé důsledky.

AEGON penzijní fond v roce 2008 čelil krizi s nejvyšším zhodnocením. Jako nově začínající penzijní fond připisoval vysoké zhodnocení účastníkům na penzijním připojištění i přesto, že se dostal do ztráty a zhodnocení by u jiných fondů činilo 0 %. Hlavní důvod tohoto kroku bylo získání nových účastníků penzijního připojištění.

	AEGON PF	Generali PF	Allianz PF	PF České spořitelny	PF České pojišťovny	ČSOB PF Progres	ČSOB PF Stabilita	ING PF	AXA PF	PF Komerční banky
2010	2,11	2,10	3,00	2,34	2,00	1,04	1,50	2,14	1,47	2,23
2009	2,10	2,40	3,10	1,28	1,20	1,00	1,40	0,10	2,00	0,24
2008	3,50	2,00	3,00	0,40	0,20	0,02	0,05	0,04	0,00	0,58
2007	4,50	4,10	3,00	3,10	2,40	2,40	2,40	2,50	2,20	2,30
2006	0,00	3,74	3,11	3,04	3,30	2,30	2,80	3,60	2,50	3,00
2005	0,00	3,81	3,00	4,03	3,80	5,00	4,00	4,20	3,70	4,00
2004	0,00	3,00	3,00	3,74	3,50	5,30	4,30	2,50	3,10	3,50
2003	0,00	3,00	3,00	2,64	3,10	4,30	2,30	4,00	3,36	3,40
2002	0,00	4,10	3,71	3,50	3,20	4,26	3,00	4,00	3,41	4,63
2001	0,00	4,60	4,36	3,80	3,80	3,90	3,20	4,80	4,25	4,40

Tabulka č. 21: Srovnání zhodnocení penzijních fondů za 10 let (v letech 2001 - 2010)

Zdroj: [33], vlastní zpracování

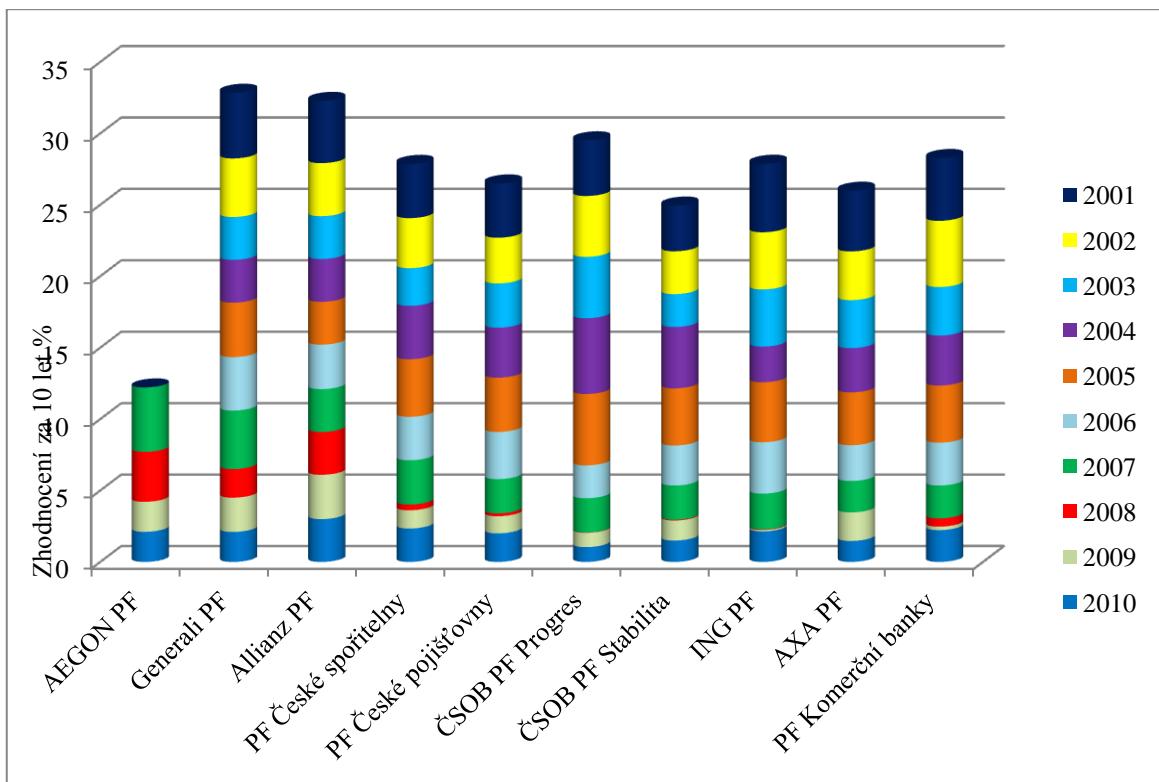
V následující tabulce je vypočítán průměr zhodnocení fondů, který je vyjádřen v %, za dobu 10 let. Z této tabulky je jasné vidět, že mezi tři nejvýkonnější fondy patří Generali

penzijní fond s výkonností 3,29 %, Allianz penzijní fond s 3,23 %, ČSOB Penzijní fond Progres s 2,95 %.

	AEGON PF	Generali PF	Allianz PF	PF České spořitelny	PF České pojišťovny	ČSOB PF Progres	ČSOB PF Stabilita	ING PF	AXA PF	PF Komerční banky
Průměr za 10 let	1,22	3,29	3,23	2,79	2,65	2,95	2,50	2,79	2,60	2,83

Tabulka č. 22: Srovnání průměru zhodnocení penzijních fondů za 10 let v % (v letech 2001 - 2010)  
Zdroj: [33], vlastní zpracování

V grafu je barevně znázorněno zhodnocení jednotlivých let, jež v součtu vyjadřuje zhodnocení za 10 let. Součet zhodnocení u nejvýkonnějších fondů činí: Generali penzijní fond s výkonností 32,85 %, Allianz penzijní fond s 32,28 %, ČSOB Penzijní fond Progres s 27,88 %.



Graf č. 25: Srovnání zhodnocení penzijních fondů za 10 let v % (v letech 2001 - 2010)  
Zdroj: [33], vlastní zpracování

## Výsledek komparace penzijních fondů

AEGON Penzijní fond, a.s. - je nejmladším z penzijních fondů působících v České republice. V grafu i v tabulce vyjadřující výkonnost za posledních deset let se jeví být fondem s nejnižším zhodnocením. Bere-li se však v úvahu, že působí teprve čtyři roky a vypočte-li se výkonnost za tyto čtyři roky, z výsledku je zřejmé, že AEGON Penzijní fond je fondem s třetím nejvyšším průměrným zhodnocením, jež činí 3,05 %. Dluhopisy v jeho portfoliu tvoří 87,6 %. Za pouhé čtyři roky si dokázal získat 116 000 účastníků na penzijním připojištění.

Allianz penzijní fond, a.s. - je nejstabilnějším ze všech komparovaných fondů. Za sledované období nemá nižší zhodnocení než 3 %. Jeho průměrná výkonnost za poledních deset let činila 3,23 %, v krizový rok 2008 i po něm si stále drží zhodnocení na 3 % a více. Před krizí se jeho zhodnocení pohybovalo v rozmezí 3 % až 4,36 %. Dluhopisy v portfoliu tohoto fondu činily 95,10 %. Svou činnost provozuje 14 let a připojištění u něj si platí 193 000 účastníků.

AXA penzijní fond, a.s. - je fond, jehož průměrná výkonnost za posledních 10 let je nízká, je vlastně druhá nejnižší ze všech fondů s dosaženou hodnotou 2,6 %. Od počátku sledovaného období až do roku 2007 mělo zhodnocení tohoto fondu téměř vždy klesající tendenci od 4,25 % do 2,20 %. V krizovém roce jeho zhodnocení kleslo jako u jediného až na 0 %. V roce 2009 se sice vyhouplo na 2 %, avšak v následujícím roce 2010 opět pokleslo na 1,47 %. Dluhopisy v jeho portfoliu zaujmají jen 79,11 %, je tedy fondem s druhým nejnižším podílem dluhopisů v portfoliu. Investuje ale ze všech penzijních fondů nejvíce do nemovitostí a to 4,91 %. Je jedním z nejstarších fondů, působí na trhu již 17 let, má 479 000 klientů, čímž se zařadil jako fond s třetím nejvyšším počtem účastníků penzijního připojištění.

ČSOB Penzijní fond Progres, a.s. - hodnotíme-li výkonnost za desetileté období, patřil tento fond k výkonnějším fondům, od počátku jeho výkonnost stoupala, vrcholu dosáhlo jeho zhodnocení v roce 2004 s hodnotou 5,3 %, v roce 2005 pak činilo 5 %, následující roky zaznamenalo výraznější pokles na 2,3 % a 2,4 %. V krizovém roce 2008 se však jeho zhodnocení propadlo až na 0,02 % a následující roky se mu nevedlo příliš dobře. V roce 2009 zhodnocení vystoupilo pouze na 1 % a v roce 2010 na pouhé 1,04 %. Dluhopisy

v portfoliu u tohoto fondu tvořily 94,16 %. Na trhu působí 16 let a počet jeho klientů dosáhl 306 000.

ČSOB Penzijní fond Stabilita, a.s. - jestliže posuzujeme výkonnost za posledních 10 let, ukazuje se nám, že tento fond má ze všech fondů nejnižší průměrnou výkonnost 2,50 %. Od počátku sledovaného období až do krizového období výkonnost tohoto fondu kolísala mezi 2,3 % až 4,3 %. V roce 2008 poznamenaném krizi dosáhl tento fond zhodnocení pouze 0,05 %, v roce 2009 vystoupilo jeho zhodnocení na 1,4 % a v roce 2010 na 1,5 %. V jeho portfoliu tvoří dluhopisy 95,4 %. Patří k nejstarším fondům, působí již 17 let a spravuje účty 424 000 účastníkům.

Generali penzijní fond, a.s. - tento fond je ze všech posuzovaných fondů za posledních 10 let nejvýkonnější a jeho průměrné zhodnocení činilo 32,85 %. V krizovém roce 2008 dosáhlo zhodnocení 2 % a za další roky 2 % přesáhlo. Do roku 2008 se zhodnocení u tohoto fondu pohybovalo v rozmezí 3 % až 4,6 %. Dluhopisy v jeho portfoliu zaujímaly 85,14 %. Přestože Generali penzijní fond působí na trhu již 16 let, spravuje účty pouze pro 61 000 účastníků penzijního připojištění, což je nejnižší počet ze všech posuzovaných penzijních fondů.

ING Penzijní fond, a.s. - patří k fondům se střední výkonností, jeho průměrné zhodnocení za období deseti let činilo 2,79 %. Od počátku až do roku 2007 jeho zhodnocení kolísalo mezi 2,5 % až 4,8 %. Krizový rok pro něj znamenal pokles zhodnocení na 0,04 %, následující rok 2009 se zhodnocení o něco málo zvýšilo na 0,1 % a v roce 2010 vzrostlo na 2,14 %. Dluhopisy v jeho portfoliu tvoří 93,73 %. Patří k fondům s dlouholetou působností 16 let, získal již 413 000 účastníků na penzijním připojištění.

Penzijní fond České pojišťovny, a.s. - při hodnocení výkonnosti za poslední desetiletí dochází ke zjištění, že je tento fond třetí nejhorší ze všech posuzovaných fondů, má průměrné zhodnocení 2,65 %. Zatímco do roku 2006 jeho zhodnocení vždy překračovalo 3 %, v roce 2007 kleslo na 2,4 %, za rok 2008 se propadlo na 0,20 %, v roce 2009 dosáhlo hodnoty 1,2 %, v roce 2010 vystoupilo na 2 %. Portfolio tvořily z 88,85 % dluhopisy. Penzijní připojištění uzavírá s klienty již 16 let. Co se týče počtu klientů, je nejúspěšnějším ze všech fondů, neboť spravuje účty pro 1 158 000 účastníků.

Penzijní fond České spořitelny, a.s. - patří k fondům s průměrnou výkonností se zhodnocením 2,79 % za sledované desetileté období. Do roku 2007 se jeho výkonnost pohybovala s mírnými výkyvy mezi 2,64 % až 4,03 %. V období krize v roce 2008 došlo k propadu až na 0,4 %, následující rok vystoupilo zhodnocení tohoto fondu na 1,28 % a v roce 2010 se zvýšilo až na 2,34 %. Dluhopisy v portfoliu tvořily 75,45 %, podílové listy 7,83 % a peníze na účtech 16,16 %. Penzijní fond České spořitelny působí již 16 let a co do počtu účastníků penzijního připojištění je druhým největším fondem, neboť spravuje účty pro 926 000 klientů.

Penzijní fond Komerční banky, a.s. - posuzujeme-li průměrnou výkonnost penzijních fondů za desetileté období, patří tento fond k těm průměrným s hodnotou 2,83 %. Do roku 2006 se jeho zhodnocení pohybovalo mezi 3 % až 4,63 %, od roku 2007 začalo klesat a to na 2,3 %, v roce 2008 na 0,58 %, v roce 2009 dokonce na 0,24 %. Teprve rok 2010 byl v tomto směru příznivý a jeho zhodnocení vzrostlo na 2,23 %. Portfolio bylo tvořeno z 90,3 % dluhopisy, fond působí 17 let a má 498 000 zaregistrovaných účastníků penzijního připojištění.

## **4 Komparace modelových případů investování do fondů v České republice**

Ke komparaci byly vybrány dva produkty nabízené Českou spořitelnou. Z podílových fondů padla volba na ISČS Sporobond, neboť rizikovost fondu není vysoká, výkonnost má vzestupnou tendenci bez větších výkyvů. Druhým fondem je Penzijní fond České spořitelny. Vybrán byl právě tento penzijní fond, aby byly porovnávány dva produkty od stejné společnosti.

Rozdílnost při investování do podílových a penzijních fondů je patrná, ať se jedná o konečné navýšení vkladů, možnost výběru svých investovaných prostředků i dobu investování. Investor, který vkládá svůj vklad do podílových fondů je omezován podstatně kratším investičním horizontem např. ISČS Sporobond spoří minimálně 2,5 roku, aby se investice stala výhodnou. Tato doba je celkově krátká, při porovnání s penzijním připojištěním. Penzijní pojištění je možné sjednat již od 18 let, tak aby bylo vyplaceno k odchodu do důchodu nejdříve, však v 60 letech věku účastníka. Účastník penzijního připojištění je vázán ukládat pravidelně své finanční prostředky od podepsání smlouvy řadu let až do odchodu do důchodu, minimálně do 60 let věku. Účastník si část vkladu během spoření může vybrat, avšak jen v případě, že-li tak stanoveno ve smlouvě. Do konce února roku 2012 bylo možné sjednávat penzijní připojištění za původních podmínek, při kterém zhodnocení fondu nemohlo klesnout do minusových čísel. Od tohoto data se nově uzavírané smlouvy řídí podle změněných pravidel a penzijní fondy se podle nich také můžou ocitnout v mínusu. U podílových fondů je běžné, že klient může být ztrátový. [25, 62]

Aby mohla být porovnána výhodnost jednotlivých produktů pro investory, byly vytýčeny základní body, které musí splňovat oba fondy:

- měsíční vklad 600 Kč ze strany investora,
- doba plnění 10 let.

V další části této komparace jsou porovnávány dva modelové případy investování do penzijních fondů různých společností. Ke komparaci modelových případů byly vybrány fondy s nejvyšší výkonností. Jsou jimi Allianz penzijní fond a Generali penzijní fond.

#### **4.1 Komparace dvou modelových případu investování do penzijního a podílového fondu nabízeného stejnou společností**

V této části je provedena komparace dvou modelových případů, které nabízí stejná společnost, jíž je Česká spořitelna. Modelové případy jsou: podílový fond ISČS Sporobond a Penzijní fond České spořitelny.

##### ISČS Sporobond

Při měsíčním vkládání 600 Kč investor naspoří za 10 let 72 000 Kč. Při 3 % předpokládaném průměrném zhodnocení vkladu by měl za 10 let mít naspořenou celkovou částku 84 054 Kč.

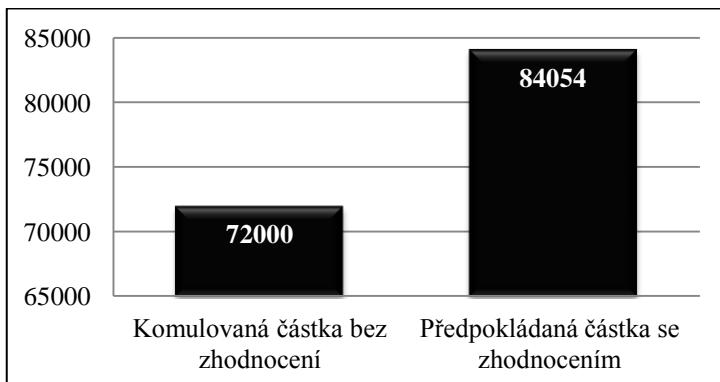
Důležité údaje sloužící k výpočtu výnosu při spoření ve fondu ISČS Sporobond jsou uvedeny v tabulce.

Doba investice (roky)	10
Výše měsíčního příspěvku (Kč)	600
Zhodnocení (p. a. v %)	3

Tabulka č. 23: Základní údaje (rok 2012)

Zdroj: [72], vlastní zpracování

Následující graf je prognózou stavu účtu za dobu po 10 letech investování. Graf znázorňuje rozdíl mezi nakumulovanou částkou, kterou by klient do fondu za 10 let vložil a předpokládaným zhodnocením (3 %) s nakumulovanou částkou investora.



Graf č. 26: Prognóza stavu účtu v Kč za 10 let (rok 2012)

Zdroj: [72], vlastní zpracování

Zhodnocením lze zjistit, že předpokládaný výnos pro investora po 10 letech při průměrném zhodnocení 3 % činí 12 054 Kč.

### Penzijní fond České spořitelny

Pokud by výše měsíčního příspěvku od účastníka činila 600 Kč po dobu 10 let tak by si účastník naspořil 72 000 Kč. Při předpokládaném zhodnocení 2,5 % a se státními příspěvky, které by činily měsíčně 150 Kč, by se zvedla naspořená částka na 102 091 Kč.

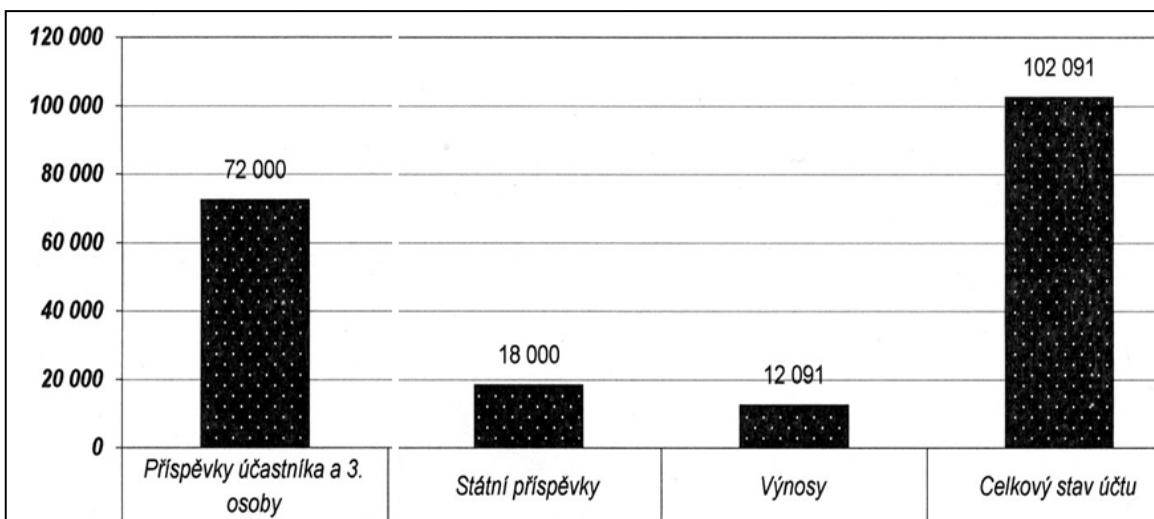
V následující tabulce je uvedena prognóza investování do Penzijního fondu České spořitelny po dobu 10 let.

Vstupní informace - výše měsíčního příspěvku	
<b>Výše měsíčního příspěvku (Kč)</b>	<b>Převedené prostředky (Kč)</b>
Účastník a 3. osoba   600	Účastník a 3. osoba   0
Zaměstnavatel   0	Zaměstnavatel   0
Státní příspěvek   150	Státní příspěvek   0
Předpoklad zhodnocení (%)   2,5	
Doba placení (roky)   10	
Výstupní informace - Výpočty jsou pouze orientační	
<b>Celkový stav účtu (Kč)</b>	<b>Dávky po zdanění</b>
Příspěvky účastníka a 3. osoby   72 000	Základ pro penzi*   102 091
Příspěvky zaměstnavatele   0	Jednorázové vyrovnání   100 277
Státní příspěvky   18 000	Odbytné   80 222
Výnosy   12 091	
Celkový stav účtu   102 091	

Tabulka č. 24: Prognóza na dobu 10 let (rok 2012)

Zdroj: [73]

Další graf přehledně znázorňuje stav na účtu, kde se nachází naspořené částky, ať jde o příspěvky ze strany účastníka nebo státu či o výnosy. Při sečtení uvedených položek dojdeme k částce vyjadřující konečný stav na účtu, která činí 102 091 Kč.



Graf č. 27: Odhad celkového stavu účtu v Kč za 10 let (rok 2012)

Zdroj: [73]

Vyhodnocením je zjištěno, že předpokládaný výnos pro účastníka po 10 letech při průměrném zhodnocení 2,5 % se počítá z příspěvků účastníka a státu což činí 12 091 Kč. Rozdíl mezi celkovým stavem na účtu a naspořenými příspěvky je 30 091 Kč.

### Výsledek komparace

Po 10 letech pravidelného investování by měl investor u ISČS Sporobond částku 84 054 Kč a jeho výnos by činil 12 054 Kč.

Za 10 let pravidelného spoření u Penzijní fond České spořitelny by výnos účastníka činil 12 091 Kč. Získal by státní příspěvky v hodnotě 18 000 Kč, takže 10 let spoření by mu vyneslo celkovou částku 30 091 Kč.

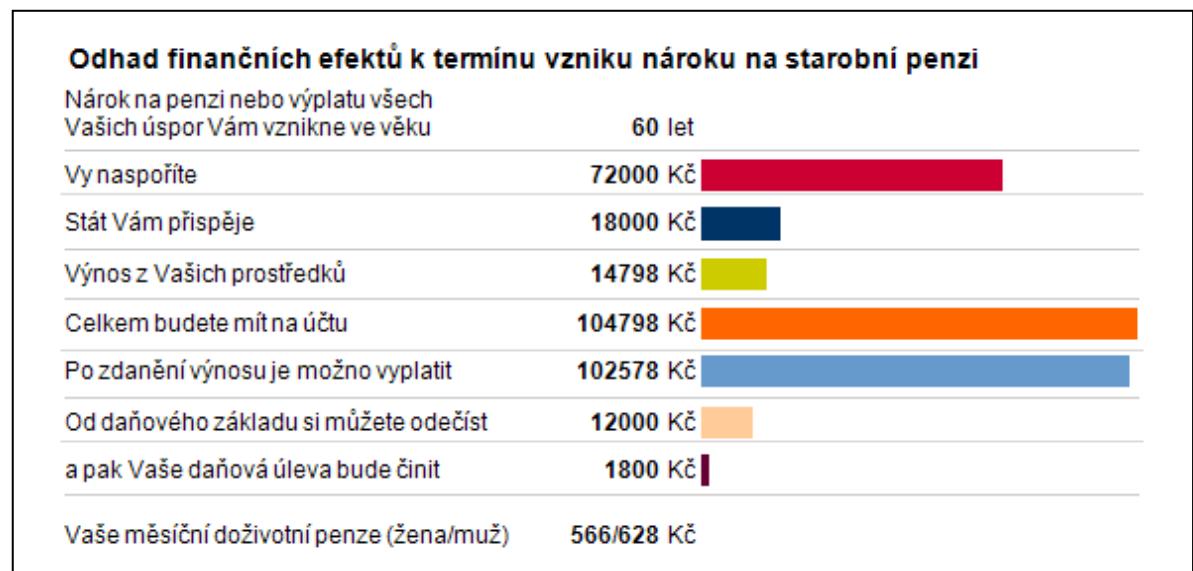
Jsou-li srovnány výnosy u obou společností, zjistíme, že jejich hodnoty jsou téměř stejné. Účastník penzijního připojištění však získá částku o 18 000 Kč vyšší a to jsou právě příspěvky, které poskytuje stát na penzijní připojištění. Výsledkem komparace je konstatování, že pro klienty České spořitelny je jednoznačně výnosnější ukládat své finance do penzijního fondu, než do ISČS Sporobond. Výhodnost je však diskutabilní neboť peníze od ISČS Sporobond může získat peníze daleko dříve a snadněji.

## 4.2 Komparace dvou modelových případu investování do penzijních fondů

V této části jsou komparovány dva modelové případy penzijních fondů: Allianz penzijní fond a Generali penzijní fond. Zvoleny byly tyto fondy díky zjištění, že tyto dva fondy jsou za dobu deseti let těmi nejvýkonnějšími.

### Allianz penzijní fond

Při pravidelném měsíčním příspěvku 600 Kč po dobu 10 let tak by si účastník naspořil 72 000 Kč. Je-li předpokládané zhodnocení 3,04 % a státní příspěvky by činily měsíčně 150 Kč, naspořená částka by se zvedla na 104 798 Kč. Graf také uvádí, že účastník penzijního připojištění u společnosti Allianz penzijní fond by měl nárok na doživotní penzi vyplácenou každý měsíc v případě, že se jedná o muže, ve výši 628 Kč, u žen 566 Kč.



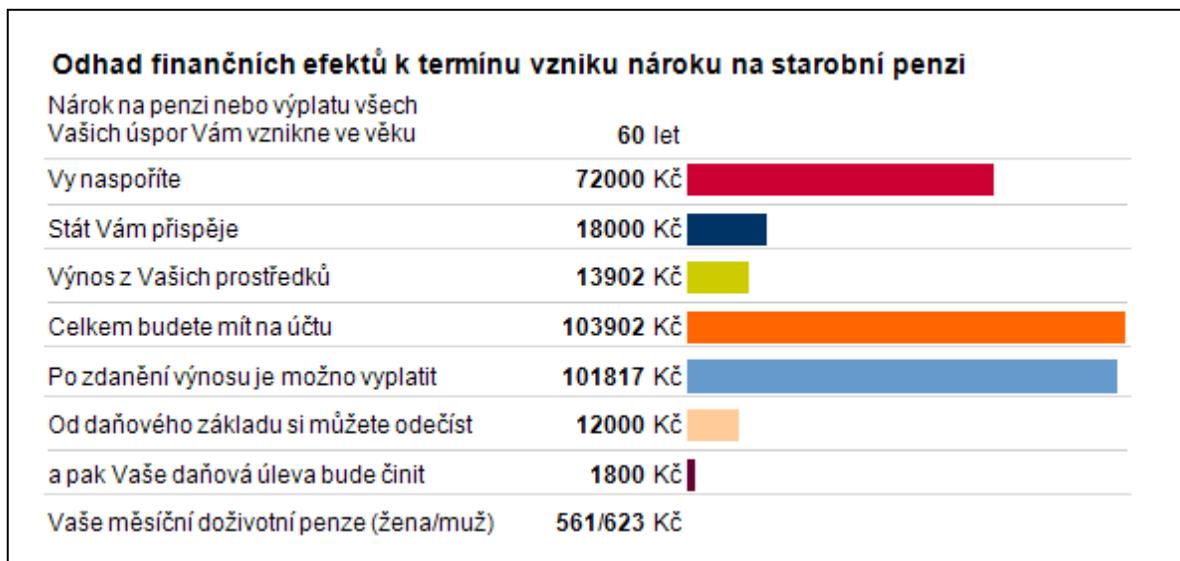
Graf č. 28: Odhad finančních efektů k termínu vzniku nároku na státní penzi u Allianz penzijního fondu (rok 2012)

Zdroj: [63]

### Generali penzijní fond

Bude-li pravidelný měsíční příspěvek 600 Kč, za dobu 10 let by si účastník naspořil 72 000 Kč. Jestliže bude předpokládané zhodnocení 2,87 % a státní příspěvky budou měsíčně činit 150 Kč, naspořená částka by měla dosáhnout hodnoty 103 902 Kč. Z níže uvedeného grafu lze vyčíst, že doživotní penze účastníka penzijního připojištění

u společnosti Generali penzijní fond by měla měsíčně činit u muže 623 Kč a u ženy 561 Kč.



Graf č. 29: Odhad finančních efektů k termínu vzniku nároku na státní penzi u Generali penzijního fondu (rok 2012)

Zdroj: [63]

### Výsledek komparace

Závěrem lze konstatovat, že pro účastníka je výhodnější fond Allianz. Rozdíly ve výsledcích obou fondů jsou však velmi malé. Účastník Allianz penzijního fondu bude mít po 10 letech spoření na účtu celkovou částku o 896 Kč vyšší. Stejně tak budou vyšší i částky pro doživotní penzi ale jen nepatrně. Muži a rovněž i ženy by dostávaly měsíčně o 5 Kč více.

## **5 Návrh optimálního způsobu investování**

Účelem této kapitoly je vyjádření návrhu optimálního způsobu investování finančních prostředků do podílových fondů a penzijních fondů.

Otevřené podílové fondy jsou typem fondů, které si investoři často vybírají za účelem investování svých peněžních prostředků. Jedním z důvodů je jednoduchost, která se projevuje v tom, že investoři svěří své finance i starosti do rukou specialistů – manažerů a není třeba mít zkušenosti s investováním. Nemusí se zatěžovat výběrem vhodných a výnosných cenných papírů, věnovat mnoho času získávání potřebných informací. Přenechávají odborníkům zodpovědnost za investiční rozhodování. Tento způsob investování přináší investorům i další výhody. Investor může tímto způsobem investovat relativně malé částky finančních prostředků, které má v dané chvíli volné. Transakční a informační náklady jsou podstatně nižší, neboť fondy mají výhodu plynoucí z obchodování ve velkém. Mají jednodušší přístup a větší možnost účasti na širokém spektru instrumentů i trhu, riziko je rovnoměrněji rozloženo. Uložením ve státem regulovaných institucích je zajištěno větší bezpečí investic. U otevřených podílových fondů není limitován počet podílníků a je tudíž snadné nakoupit podílové listy těchto fondů. Navíc je fond povinen vyhovět požadavkům podílníků na zpětný odkup podílových listů a to nejpozději do jednoho měsíce od data, kdy o to podílník požádá. Investor se tedy rychle dostane ke svým uloženým financím, bude-li je potřebovat. Toto je nesporná výhoda oproti ukládání financí do penzijních fondů, kde se musí počítat s investováním na velmi dlouhou řadu let. Při rozhodnutí o investování do otevřených podílových fondů má investor možnost výběru ze široké škály fondů, které se od sebe navzájem liší. V České republice se fondy dělí podle investičního zaměření na fondy akciové, dluhopisové fondy, smíšené fondy, fondy peněžního trhu, fondy fondů a zajištěné fondy.

O investování do penzijních fondů v poslední době projevuje zájem vysoký počet občanů České republiky. Přestože investování do těchto fondů je velmi zdlouhavou záležitostí, třeba i několik desetiletí, pro zájemce je přitažlivé především pro poskytování státních příspěvků, ale rovněž možnost poskytování příspěvků od zaměstnavatele nebo jiné třetí osoby. Pomocí těchto příspěvků účastník penzijního připojištění získá ve finále výnosy vyšší než u kteréhokoliv jiného způsobu investování. Další nemalou výhodou je i možnost snížení daňového základu.

Návrh optimálního způsobu investování vychází z předchozích kapitol. Důležitými faktory ovlivňující výběr optimálního způsobu investování jsou zhodnocení neboli výkonnost fondu, minimální investiční horizont, rizikovost fondu, tradice fondu spojená s věrohodností, minimální počáteční vklad, atd.

## 5.1 Návrh optimálního způsobu investování do podílových fondů

Z podílových fondů byly komparovány dva akciové, dva dluhopisové a dva smíšené fondy, vždy jeden ze společnosti IKS a druhý od společnosti ISČS. Ke komparaci jsem si vybrala fond IKS Akciový PLUS, ISČS Sporotrend OPF, IKS Dluhopisový PLUS, ISČS Sporobond, IKS Balancovaný – dynamický a ISČS Fond řízených výnosů.

IKS Akciový PLUS je fondem s kolísavou výkonností s hlubokými propady, za posledních 10 let se drží v minusových hodnotách. Rizikovost tohoto fondu je vysoká a počet investorů nejnižší z posuzovaných fondů. Investiční vklad je vysoký a investiční horizont dlouhodobý. ISČS Sporotrend OPF je fond, který má výkonnost velmi dobrou, ale se značnými výkyvy. V současné době má za poslední rok klesající tendenci. Průměrná výkonnost tohoto fondu za posledních 10 let činí 51,41 %. Z posuzovaných fondů má nejdelší tradici. Rizikovost u tohoto fondu je vysoká a počet investorů je nízký. Počáteční investice je nízká a investiční horizont má tento fond dlouhodobý. Vzájemným porovnáním obou vybraných akciových fondů se ukázalo, že pro investory je daleko výhodnější investování do fondu ISČS Sporotrend OPF, neboť jeho výkonnost je mnohem vyšší. Další výhodou pro investory je také nízký počáteční vklad.

IKS Dluhopisový PLUS je fond, u něhož není výkonnost vysoká, ale stále stoupá. Jeho průměrná výkonnost za posledních 10 let dosáhla hodnoty 23,66 %. Investor podstupuje střední riziko. Počet investorů je vysoký i přes vysoký počáteční vklad. Investiční horizont je střednědobý. ISČS Sporobond OPF má výkonnost dobrou s minimálními výkyvy, se stále stoupající tendencí. Za posledních 10 let činila v průměru 35,92 %. ISČS Sporobond OPF je druhým nejstarším porovnávaným fondem. Investoři podstupují nízké riziko. Počtem investorů se neřadí mezi malé fondy a z porovnávaných je na třetím místě. Minimální počáteční vklad je malý, investiční horizont střednědobý. Komparací obou dluhopisových fondů jsem zjistila, že oba fondy mají podobně vzrůstající tendenci s mírným kolísáním u křivky znázorňující v grafu výkonnost. U ISČS Sporobond

OPF však křivka kolísá mírněji a vzestup u ní je rychlejší. Tento fond tedy dosahuje vyšší výkonnosti a je proto k investování pro investory výhodnější.

IKS Balancovaný – dynamický je fond, který má výkonnost velmi vysokou avšak značně kolísavou. Jeho průměrná výkonnost za posledních 10 let dosáhla nejvyšší hodnoty ze všech posuzovaných fondů a to 90, 41 %. Působí na českém trhu již 13 let. Jeho rizikovost je vysoká a počet investorů nízký. Patří k fondům s vysokým počátečním vkladem a dlouhodobým investičním horizontem. ISČS Fond řízených výnosů je poslední z posuzovaných podílových fondů. Jeho výkonnost je vcelku nízká, ale stabilní, tendenci má stoupající, výkyvy nejsou časté, poklesy jsou jen nepatrné. Průměrná výkonnost za posledních 10 let činila pouze 15,46 %. Riziko je u něj ze všech posuzovaných fondů nejnižší. Počáteční vklad je malý a investiční horizont je střednědobý. Po srovnání obou smíšených fondů bych jednoznačně zvolila za výhodnější investování do fondu IKS Balancovaný – dynamický pro jeho vysokou výkonnost i přes výkyvy, ke kterým ve výkonnosti fondu dochází. ISČS Fond řízených výnosů je sice stabilní, ale jeho výkonnost je i přes stále mírně stoupající tendenci dosti nízká.

Komparací bylo zjištěno, že z vybraných akciových a dluhopisových fondů mají vyšší výkonnost oba fondy České spořitelny, tedy ISČS Sporotrend OPF a ISČS Sporobond. Z obou komparovaných smíšených fondů je výkonnější fond Investiční kapitálové společnosti KB, což je fond IKS Balancovaný – dynamický. Při srovnání výkonnosti všech šesti vybraných podílových fondů se ukázalo, že nejlepší výkonnosti za posledních 10 let dosáhl fond IKS Balancovaný – dynamický a to 90,41 %, dobře hospodařily fondy ISČS Sporotrend OPF s výkonností 51,41 % i ISČS Sporobond s výkonností 35,92 %. Aby mohl být vybrán nevhodnější fond pro investování drobných investorů, bylo třeba posoudit i další kriteria. Pomocí komparace jsem vybrala dva fondy jako nevhodnější k investování, každý pro jiný typ investorů.

Z posuzovaných podílových fondů doporučuji investorům, kteří se nebojí rizika a jdou za předpokládanými vysokými výnosy, jako nevhodnější fond IKS Balancovaný dynamický, protože má výkonnost daleko převyšující ostatní komparované fondy. Fond je určen těm, kteří hodlají své investice plně svěřit do rukou portfolio-manažerů, a počítají s dílčí kolísavostí hodnoty akcií, přestože fond obchoduje s těmi nejkvalitnějšími akcemi a akciami, které mají zajímavý výnosový potenciál. Je u tohoto fondu třeba také počítat s dlouhodobým investičním horizontem minimálně 5 let, to kvůli krátkodobým výkyvům

ve výnosech. Výše počátečního vkladu je při jednorázové investici minimálně 5 000 Kč, při pravidelném investování 500 Kč. Výše každého dalšího vkladu pak musí být 500 Kč. Tento fond má dlouholetnou tradici, na českém trhu působí již 14 let.

Pro investory opatrnější hledající jistoty je optimální volbou fond ISČS Sporobond, který patří mezi konzervativní dluhopisové fondy. Výkonnost má dobrou s minimálními výkyvy, má stále stoupající tendenci. Tento fond je stabilní s nízkou rizikovostí. Své investice zaměřuje na kvalitní tuzemské státní dluhopisy a firemní dluhopisy, v případě možného navýšení zisku nakupuje i zahraniční dluhopisy. Většina dluhopisů, do kterých Sporobond ukládá své investice, je zajištěna proti měnovému riziku. Jeho tradice je dostatečně dlouhá a u mnoha investorů budí důvěru. Se svým střednědobým investičním horizontem 3 let je vyhovující i pro klienty, kteří nechtějí investovat dlouhodobě a potřebují mít své finanční prostředky dosažitelné v dohledné době. Počáteční minimální investice je 100 Kč a poplatek za nákup podílových listů činí 1 %.

## **5.2 Návrh optimálního způsobu investování do penzijních fondů**

V této práci jsem komparovala všechny penzijní fondy, které v současnosti působí na českém trhu. Penzijní fondy jsou si velmi podobné, protože jejich činnost je řízena stejnými zákony a předpisy. Nejdůležitějším měřítkem pro komparaci penzijních fondů je výkonnost, zhodnocení dosaženého penzijními fondy za období posledních deseti let celkově, v jednotlivých letech a zvláště v letech posledních.

Generali penzijní fond, a.s. - tento fond je ze všech posuzovaných fondů za posledních deset let nejvýkonnější a jeho průměrné zhodnocení činilo 3,29 %. V krizovém roce 2008 dosáhlo zhodnocení 2 % a za další roky 2 % přesáhlo. Do roku 2008 se zhodnocení u tohoto fondu pohybovalo v rozmezí 3 % až 4,6 %. Přestože Generali penzijní fond působí na trhu již 16 let, spravuje účty pouze pro 61 000 účastníků penzijního připojištění, což je nejnižší počet ze všech posuzovaných penzijních fondů.

Allianz penzijní fond, a.s. - je druhým nejvýkonnějším penzijním fondem. Je nejstabilnějším ze všech komparovaných fondů. Za sledované období nemá nižší zhodnocení než 3 %. Jeho průměrná výkonnost za posledních deset let činila 3,23 %, v krizový rok 2008 i po něm si stále drží zhodnocení na 3 % a více. Před krizí

se jeho zhodnocení pohybovalo v rozmezí 3 % až 4,36 %. Svou činnost provozuje 14 let a připojištění u něj si platí 193 000 účastníků.

AEGON Penzijní fond, a.s. - je nejmladším z penzijních fondů působících v České republice. Na českém trhu začal AEGON Penzijní fond obchodovat v roce 2007. Bere-li se v úvahu, že působí teprve pět let a vypočte-li se výkonnost za tyto roky, z výsledku je zřejmé, že AEGON Penzijní fond je fondem s třetím nejvyšším průměrným zhodnocením, jež činí 3,05 %. Za tuto poměrně krátkou dobu si dokázal získat 116 000 účastníků na penzijním připojištění.

ČSOB Penzijní fond Progres, a.s. - hodnotíme-li výkonnost za desetileté období, patřil tento fond k výkonnějším fondům, od počátku jeho výkonnost stoupala, vrcholu dosáhlo jeho zhodnocení v roce 2004 s hodnotou 5,3 %, v roce 2005 pak činilo 5 %, následující roky zaznamenalo výraznější pokles na 2,3 % a 2,4 %. V krizovém roce 2008 se však jeho zhodnocení propadlo až na 0,02 % a následující roky se mu nevedlo příliš dobře. V roce 2009 zhodnocení vystoupilo pouze na 1 % a v roce 2010 na pouhé 1,04 %. Na trhu působí 16 let a počet jeho klientů dosáhl 306 000.

Penzijní fond Komerční banky, a.s. – podle průměrné výkonnosti za desetileté období, patří tento fond k těm průměrným s hodnotou 2,83 %. Do roku 2006 se jeho zhodnocení pohybovalo mezi 3 % až 4,63 %, od roku 2007 začalo klesat a to na 2,3 %, v roce 2008 na 0,58 %, v roce 2009 dokonce na 0,24 %. Teprve rok 2010 byl v tomto směru příznivý a jeho zhodnocení vzrostlo na 2,23 %. Fond působí 17 let a má 498 000 zaregistrovaných účastníků penzijního připojištění.

Penzijní fond České spořitelny, a.s. - patří k fondům s průměrnou výkonností se zhodnocením 2,79 % za sledované desetileté období. Do roku 2007 se jeho výkonnost pohybovala s mírnými výkyvy mezi 2,64 % až 4,03 %. V období krize v roce 2008 došlo k propadu až na 0,4 %, následující rok vystoupilo zhodnocení tohoto fondu na 1,28 % a v roce 2010 se zvýšilo až na 2,34 %. Působí již 16 let a co do počtu účastníků penzijního připojištění je druhým největším fondem, neboť spravuje účty pro 926 000 klientů.

ING Penzijní fond, a.s. - patří k fondům se střední výkonností, jeho průměrné zhodnocení za období deseti let činilo 2,79 %. Od počátku až do roku 2007 jeho zhodnocení kolísalo mezi 2,5 % až 4,8 %. Krizový rok pro něj znamenal pokles zhodnocení na 0,04 %,

následující rok 2009 se zhodnocení o něco málo zvýšilo na 0,1 % a v roce 2010 vzrostlo na 2,14 %. Patří k fondům s dlouholetou působností 16 let, získal již 413 000 účastníků na penzijním připojištění.

Penzijní fond České pojišťovny, a.s. - hodnocením výkonnosti za poslední desetiletí dochází ke zjištění, že je tento fond třetí nejhorší ze všech posuzovaných fondů, má průměrné zhodnocení 2,65 %. Zatímco do roku 2006 jeho zhodnocení vždy překračovalo 3 %, v roce 2007 kleslo na 2,4 %, za rok 2008 se propadlo na 0,20 %, v roce 2009 dosáhlo hodnoty 1,2 %, v roce 2010 vystoupilo na 2 %. Co se týče počtu klientů získaných za 16 let své působnosti, je nejúspěšnějším ze všech fondů, neboť spravuje účty pro 1 158 000 účastníků.

AXA penzijní fond, a.s. - je fond, jehož průměrná výkonnost za posledních deset let je druhá nejnižší ze všech fondů s dosaženou hodnotou 2,6 %. Od počátku sledovaného období až do roku 2007 mělo zhodnocení tohoto fondu téměř vždy klesající tendenci od 4,25 % do 2,20 %. V krizovém roce jeho zhodnocení kleslo jako u jediného až na 0 %. V roce 2009 se sice vyhouplo na 2 %, avšak v následujícím roce 2010 opět pokleslo na 1,47 %. Je jedním z nejstarších fondů, působí na trhu již 17 let, má 479 000 klientů, čímž se zařadil jako fond s třetím nejvyšším počtem účastníků penzijního připojištění.

ČSOB Penzijní fond Stabilita, a.s. - jestliže posuzujeme výkonnost za posledních deset let, ukazuje se nám, že tento fond má ze všech fondů nejnižší průměrnou výkonnost 2,50 %. Od počátku sledovaného období až do krizového období výkonnost tohoto fondu kolísala mezi 2,3 % až 4,3 %. V roce 2008 poznamenaném krizi dosáhl tento fond zhodnocení pouze 0,05 %, v roce 2009 vystoupilo jeho zhodnocení na 1,4 % a v roce 2010 na 1,5 %. Patří k nejstarším fondům, působí již 17 let a spravuje účty 424 000 účastníkům.

Z penzijních fondů jsem jako k doporučení vhodné vybrala dva fondy a to Allianz penzijní fond, a.s. a Generali penzijní fond, a.s. Tyto dva fondy vyšly z komparace jako nevýkonnější ze všech penzijních fondů působících v ČR a to z pohledu hodnocení za uplynulých 10 let i z pohledu za poslední roky. V posledních letech si velmi dobře vedl také nejmladší z penzijních fondů AEGON Penzijní fond, a.s. Všechny tyto 3 fondy také obstály v krizovém roce 2008 i po něm. Jejich výkonnost neklesla pod hodnotu 2 %, což se nedá říci o ostatních fondech, které zaznamenaly hluboký propad až k hodnotám 0 %.

Jako vůbec nejstabilnější se mi jeví Allianz penzijní fond, který za sledované období nikdy s výkonností neklesl pod 3 %. Celkové zhodnocení za posledních 10 let je sice o něco málo nižší než u fondu Generali penzijní fond, ale jeho zhodnocení je vysoce stabilní. O tom svědčí skutečnost, že od roku 2003 i přes krizový rok 2008 až do současnosti dosahovalo zhodnocení tohoto fondu vždy hodnot kolem 3 %, v letech 2001 a 2002 jeho hodnoty činily kolem 4 %. Allianz penzijní fond je také fondem náležejícím k fondům s nejvyšším zastoupením dluhopisů v jejich portfoliích, dluhopisy u něj činí 95 % portfolia. Tato skutečnost rovněž potvrzuje vysokou stabilitu fondu. Přestože tento fond není nejstarší, na finančním trhu působí již 15 let.

Generali penzijní fond, a.s. je fondem, který dosáhl nejvyššího zhodnocení za posledních 10 let a to 2,29 %, ale jeho hodnota je jen o 0,06 % vyšší než u fondu Allianz penzijní fond. Zastoupení dluhopisů v portfoliu činí u Generali penzijního fondu 85 %, což se také shoduje s nižší stabilitou vyplývající z porovnávání zhodnocení v jednotlivých letech desetiletého sledovaného období. V letech 2001 až 2007 se zhodnocení u tohoto fondu pohybovalo v rozmezí 3 % až 4,6 %, v krizovém roce 2008 a pak i v následujících letech se zhodnocení stabilizovalo kolem 2 %. Přesto, že je fondem působícím na finančním trhu již 17 let, nemá vysoký počet účastníků.

### **5.3 Návrh optimálního způsobu investování z vybraných modelových případů**

V další části prováděné komparace jsem porovnávala dva modelové případy investování u rozdílných typů fondu ISČS a dva modelové případy investování do penzijních fondů různých společností. Pro komparaci modelových případů byly stanoveny u fondů dva základní shodné body: měsíční vklad 600 Kč ze strany investora a doba plnění 10 let.

Komparací modelových případů fondu ISČS Sporobond a Penzijního fondu České spořitelny jsem došla ke zjištění, že výnos z podílového fondu ISČS Sporobond by činil při pravidelném spoření o úložkách 600 Kč měsíčně po 10 letech částku 12 054 Kč. Za 10 let pravidelného spoření u Penzijního fondu České spořitelny by výnos účastníka činil 12 091 Kč. Získal by však ještě státní příspěvky v hodnotě 18 000 Kč, takže 10 let spoření by mu vyneslo celkovou částku 30 091 Kč. Srovnáme-li výnosy u obou

společností, zjistíme, že jejich hodnoty jsou téměř stejné. Účastník penzijního připojištění však získá částku o 18 000 Kč vyšší a to jsou právě příspěvky, které poskytuje stát na penzijní připojištění. Výsledkem komparace je konstatování, že pro klienty české spořitelny je jednoznačně výnosnější ukládat své finance do penzijního fondu, než do ISČS Sporobond. Výhodnost je však diskutabilní neboť peníze od ISČS Sporobond může klient získat daleko dříve a snadněji.

Ke komparaci dvou modelových případů do penzijních fondů jsem vybrala fondy s nejvyšší výkonností. Jsou jimi Allianz penzijní fond a Generali penzijní fond. U Allianz penzijního fondu by účastník po deseti letech spoření získal částku 32 798 Kč, což je o pouhých 896 Kč více, než u Generali penzijního fondu, u něhož by účastník získal za stejné období a při stejných úložkách částku 31 902 Kč. Nepatrné rozdíly by také byly u vyplácených penzijních dávek. U Allianz penzijního fondu by účastník muž dostával měsíční penzi ve výši 628 Kč, žena 566 Kč. U Generali penzijního fondu by muž byla vyplácena částka 623 Kč a ženě 561 Kč. Rozdíl ve vyplácených měsíčních dávkách obou penzijních fondů pro muže i ženu by činil 5 Kč. Závěrem mohu tedy stanovit jako optimální řešení investování do Allianz penzijního fondu, který ze všech penzijních fondů vyšel z komparace jako nejlepší a nejstabilnější. Nutno však podotknout, že rozdíly mezi Allianz penzijním fondem a Generali penzijním fondem jsou nevelké.

## **6 Ostrý a diagnostický test v e-learningovém systému**

E-learning je zkratka pro pojem electronic learning, což v překladu znamená elektronické vzdělávání. V literatuře se tento pojem začal používat na konci 80. let. V České republice je pro e-learning nejčastěji používaná definice od pana Vágnera, která označuje e-learning jako vzdělávací proces, který využívá informační a komunikační technologie pro tvorbu kurzů, dále při distribuci studijního obsahu, rovněž ke komunikaci mezi studenty a pedagogy, je využívána také k řízení studia. Existuje ještě celá řada dalších definic a všechny vyjadřují podstatu e-learningu, která spočívá v efektivním využívání informačních technologií ve vzdělávacích procesech. [65, 68]

E-learning je proces napomáhající ke vzdělání, který využívá informačních a komunikačních technologií zejména počítače. V dnešní době jsou stále častěji využívány kromě osobních a kapesních počítačů nebo organizérů i mobilní telefony, které mají připojení k internetu. Dochází tak k mobilnímu vzdělávání, které se nazývá m-learningem. E-learning nabízí spoustu produktů, které jsou seskupeny v celkové systémy, nebo mohou být nabízeny jednotlivě. Tyto systémy se od sebe mohou lišit ve složitosti uplatnění. Některé jsou velmi jednoduché pro uplatnění a používání, jiné jsou podstatně složitější. E-learning se využívá především k tvorbě kurzů, komunikaci mezi studenty a pedagogy a k dalším studijním účelům jako je třeba elektronická knihovna, elektronické texty, využití při výzkumu pohledu studentů i pedagogů například na užívání moderních technologií při výuce. E-learning je procesem, který popisuje a řeší tvorbu studijních materiálů, distribuci, řízení výuky a zpětnou vazbu na e-learningové kurzy. Tyto programy simulují procesy, jsou tvořeny kombinacemi textových výkladů, animací, videí, schémat, grafiky, auditu a elektronických testů. Každý si může zvolit formu jemu nejvíce vychovující. E-learningové kurzy je možné rozdělit do dvou základních kategorií. Kurzy otevřené jsou k dispozici pro všechny zájemce o studium v daném oboru. Jsou to např. jazykové kurzy. Kurzy uzavřené jsou určeny pro specifický okruh studentů. Mohou seznamovat nové zaměstnance s novou politikou, nebo mohou být zaměřeny na vzdělávání nemocničního personálu a podobně. [64, 66]

Výhodou e-learningových systémů je snadné zpřístupnění kupříkladu studijních materiálů pro studenty a absolventy kurzů, nebo také pracovníky, kteří si rozšiřují obzor v oblasti svého profesního zaměření. Velkou výhodou e-learningového systému je také úspora času,

kterou přináší uživatelům. Díky nenáročnosti na čas je tento způsob vzdělávání v současné době značně rozšířený a často vyhledávaný. Mohou jej využívat i pracující osoby a rovněž zájemci o celoživotní vzdělávání. Kromě jednotlivců jsou e-learningové systémy hojně využívány i moderními společnostmi. E-learningová výuka musí ale také řešit různé otázky, které se týkají etiky, zejména problematiky autorských práv, licencování výukových zdrojů, zachování soukromí studentů a podobně. Jedním z negativních zdrojů je např. elektronické podvádění, se kterým se uživatelé musí vyrovnávat. [67]

Za přínos e-learningu je možné považovat:

- Snížení nákladů - za pronájem učeben, za opatřování studijních materiálů, mzdy vyučujících, dopravu apod.
- Časová nezávislost – možnost navolit si dobu vzdělávání dle potřeby a volného času, rychlosť učení, typ i formu kurzu, možnost opakování učiva a ověřování si získaných znalostí.
- Vysoká úroveň získaných znalostí.
- Stejná pravidla pro všechny při hodnocení získaných znalostí, okamžitá zpětná vazba. [64]

Nevýhodami e-learningu jsou:

- Vysoké náklady na nezbytné počítačové vybavení, řídicí systém, úhradu kurzu, ačkoliv další náklady na provoz jsou minimální.
- Pro efektivní využití e-learningu je nezbytná potřeba neustálého vzdělávání a dostatečná motivace uživatelů k sebevzdělávání [64]

Pro Evropský polytechnický institut jsem vypracovala ostrý a diagnostický test, který může být využit v e-learningovém systému. Zejména by měl sloužit pro rozvoj studijních znalostí studentů, v oblasti kolektivního investování. Student by si měl pomocí těchto testů ověřit své studijní znalosti týkající se zejména podílových fondů, investičních fondů a penzijních fondů. Test může také napomoci studentům k upevnění již získaných studijních znalostí. Tato forma studia šetří čas studentům a proto je tento způsob studia vhodný především pro studenty studující na dálkovém studiu.

Vypracovaný ostrý a diagnostický test je uložen v Příloze č. 1.

## ZÁVĚR

Protož většina občanů české republiky potřebuje ukládat své dočasně volné finanční prostředky, mnozí je ukládají do nejrůznějších bank, pojišťoven, na účty apod. Menší část občanů se zapojila do kolektivního investování. V posledních letech stoupá pozvolna zájem o investování do fondů. Svěřit své finance do rukou portfolio-manažerů je bezpochyby snazší, než individuální investování, nabízí bezpečnější investování z hlediska neetických praktik, vyšší výnosnost a lepší přístupnost k jednotlivým instrumentům včetně pestřejší nabídky investičních možností. Na investory nejsou kladený téměř žádné požadavky. Nemusí sledovat situaci na trzích s cennými papíry a burzách, nemusí se ani rozhodovat, do jakých cenných papírů ukládat své finance. Největší zájem se v poslední době projevuje o investování do penzijních fondů. Přestože investování do penzijních fondů je mnohaletou záležitostí, pro občany je přitažlivé především pro poskytované státní příspěvky a také pro možnost poskytování příspěvků od zaměstnavatele, jimiž ve finále získá účastník penzijního připojištění výnosy vyšší než u kteréhokoliv jiného způsobu investování. Hlavním cílem penzijního připojištění je pravidelné spoření za podpory státu a do doby odchodu do důchodu účastníka naspoření částky, která by mu zaručila důstojné prožití života v důchodovém věku. V současné době občané nenajdou pro tento účel vhodnější formu investování svých finančních prostředků, než je penzijní připojištění u penzijních fondů.

Tato bakalářská práce přibližuje fondy různých druhů, možnosti investování do jednotlivých typů fondů, seznamuje s úskalími i výhodami kolektivního investování.

Investiční fondy se drobnými investory příliš nevyužívají, neboť jsou to v České republice pouze fondy uzavřeného typu. Tato práce se jim věnuje jen okrajově.

Z podílových fondů jsou v současnosti hojněji využívány otevřené podílové fondy. Proto se jimi práce zabývá podrobněji. Investor má na výběr z velmi široké škály fondů, které se od sebe dosti výrazně liší. V ČR si může investor vybírat z fondů rozdělených podle investičního zaměření na fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy, akciové fondy, smíšené fondy, fondy fondů, nemovitostní fondy, zajištěné fondy. Aby se mohl rozhodnou, je nutné, aby posoudil kriteria, v nichž se fondy odlišují. Jedny z nejdůležitějších faktorů, které ukazují rozdílnost těchto fondů, jsou zhodnocení neboli výkonnost fondu, složení

portfolia fondu, rizikovost fondu minimální investiční horizont, tradice fondu spojená s věrohodností, minimální počáteční vklad.

Úkolem této bakalářské páce byla komparace vybraných podílových fondů a penzijních fondů, dále pak komparace modelových případů investování do vybraných fondů. Cílem práce bylo vypracování návrhu optimálního způsobu investování finančních prostředků do podílových fondů a penzijních fondů.

Z podílových fondů byly komparovány dva akciové, dva dluhopisové a dva smíšené fondy, vždy jeden ze společnosti IKS a druhý od společnosti ISČS. Vybraným fondem byl fond IKS Akciový PLUS, ISČS Sporotrend OPF, IKS Dluhopisový PLUS, ISČS Sporobond, IKS Balancovaný – dynamický a ISČS Fond řízených výnosů. Komparací bylo zjištěno, že z vybraných akciových a dluhopisových fondů mají vyšší výkonnost oba fondy České spořitelny, tedy ISČS Sporotrend OPF a ISČS Sporobond. Z obou komparovaných smíšených fondů je výkonnější fond Investiční kapitálové společnosti KB, což je fond IKS Balancovaný – dynamický. Při srovnání výkonnosti všech šesti vybraných podílových fondů se ukázalo, že nejlepší výkonnosti za posledních 10 let dosáhl fond IKS Balancovaný – dynamický a to 90,41 %, dobře hospodařily fondy ISČS Sporotrend OPF s výkonností 51,41 % i ISČS Sporobond s výkonností 35,92 %.

Při posouzení dalších hodnocených kriterií, vyjde najevo, že fond IKS Balancovaný – dynamický má sice výkonnost velmi vysokou avšak značně kolísavou. Na českém trhu působí již 13 let, ale počet investorů má nízký. Jeho rizikovost je vysoká. Patří k fondům s vysokým počátečním vkladem a dlouhodobým investičním horizontem.

ISČS Sporotrend OPF je fondem s velmi dobrou výkonností, ale se značnými výkyvy, za poslední rok má klesající tendenci. Z posuzovaných fondů má nejdelší tradici, avšak počet investorů je nízký. Patří k fondům s vysokou rizikovostí. Počáteční investice je nízká a investiční horizont má tento fond dlouhodobý.

ISČS Sporobond náleží k fondům s dobrou výkonností s minimálními výkyvy, jež má stále stoupající tendenci. Je druhým nejstarším z porovnávaných fondů, počtem investorů se neřadí mezi malé fondy a z porovnávaných je na třetím místě. Investoři podstupují nízké riziko. Minimální počáteční vklad je malý, investiční horizont střednědobý.

Z posuzovaných podílových fondů je možné doporučit pro odvážné investory, kteří se nebojí rizika a jdou za předpokládanými vysokými výnosy, fond IKS Balancovaný - dynamický, protože jeho výkonnost daleko převyšuje ostatní komparované fondy. Fond je určen těm, kteří hodlají své investice plně svěřit do rukou portfolio-manažerů, počítají s dílčí kolísavostí hodnoty akcií a své finance hodlají investovat dlouhodobě.

Pro opatrnější investory hledající jistoty je optimální volbou fond ISČS Sporobond, který patří mezi konzervativní dluhopisové fondy. Výkonnost má dobrou s minimálními výkyvy a má stále stoupající tendenci. Tento fond je stabilní s nízkou rizikovostí. Většina dluhopisů, do kterých Sporobond ukládá své investice, je zajištěna proti měnovému riziku. Se svým střednědobým investičním horizontem vyhovuje klientům, kteří nechtějí investovat dlouhodobě a potřebují mít své finanční prostředky dosažitelné v dohledné době.

Protože se v posledních letech zvyšuje zájem veřejnosti o ukládání peněžních prostředků do penzijních fondů formou penzijního připojištění, jsou komarovány všechny penzijní fondy, které v současnosti působí na českém trhu. Penzijní fondy jsou si velmi podobné, protože jejich činnost upravuje stejný zákon a musí se tedy řídit stejnými pravidly a předpisy. Mají stejné pokyny pro uzavírání smluv, pro výši účastnických příspěvků, poskytování státních příspěvků a příspěvků od třetí osoby i vyplácení dávek důchodového plnění. Mezi sebou se odlišují správci, síti poboček, mírou zhodnocení, která je ovlivněna umístěním peněžních prostředků v portfoliu a také vnějšími vlivy.

Nejdůležitějším měřítkem pro komparaci penzijních fondů je výkonnost. Je posuzováno zhodnocení, kterého dosáhly penzijní fondy za období posledních deseti let celkově a také v jednotlivých letech, zvláště v letech posledních i krizový rok 2008. Nejvyššího zhodnocení dosahovaly fondy Allianz penzijní fond, Generali penzijní fond a AEGON Penzijní fond. Většina hodnocených fondů až na tyto tři v době ekonomické krize v roce 2008 poklesla se svým výkonem na úroveň 0,58 % – 0 %.

Nejstabilnějším ze všech komparovaných fondů je Allianz penzijní fond, který za sledované období nemá nižší zhodnocení než 3 %. Jeho průměrná výkonnost za posledních deset let činila 3,23 %, v krizovém roce 2008 i po něm si stále drží zhodnocení na 3 % a více, před krizí se jeho zhodnocení pohybovalo v rozmezí

3 % až 4,36 %. Dluhopisy v portfoliu tohoto fondu činily 95,10 %. Svou činnost provozuje 14 let a připojištění u něj si platí 193 000 účastníků.

Generali penzijní fond je ze všech posuzovaných fondů za posledních 10 let nejvýkonnější a jeho průměrné zhodnocení činilo 32,85 %. V krizovém roce 2008 dosáhlo zhodnocení 2 % a za další roky 2 % přesáhlo. Do roku 2008 se zhodnocení u tohoto fondu pohybovalo v rozmezí 3 % až 4,6 %. Dluhopisy v jeho portfoliu zaujímaly 85,14 %. Generali penzijní fond působí na trhu již 16 let a spravuje účty pro 61 000 účastníků penzijního připojištění, což je nejnižší počet ze všech posuzovaných penzijních fondů.

AEGON Penzijní fond je nejmladším z penzijních fondů působících v České republice. Průměrná výkonnost za posledních 10 let se jeví být nejnižší. Bere-li se však v úvahu, že působí teprve 5 roků a vypočte-li se výkonnost za tyto roky, z výsledku je zřejmé, že AEGON Penzijní fond je fondem s třetím nejvyšším průměrným zhodnocením, jež činí 3,05 %. Dluhopisy v jeho portfoliu tvoří 87,60 % a za svou poměrně krátkou existenci si dokázal získat 116 000 účastníků na penzijním připojištění.

Co se týká počtu účastníků penzijního připojištění, na prvním místě se umístil Penzijní fond České pojišťovny s počtem 1 158 000 účastníků, potom následoval Penzijní fond České spořitelny s počtem 926 000 účastníků. Jejich výkonnost by se však dala hodnotit spíše jako průměr až slabší průměr, na trhu působí již 16 let.

V další části prováděné komparace jsou porovnávány dva modelové případy investování u rozdílných typů fondu ISČS a dva modelové případy investování do penzijních fondů různých společností.

Aby byly v komparaci porovnávány dva produkty od stejné společnosti, volba padla na dva produkty nabízené Českou spořitelnou. Z podílových fondů byly zvoleny ISČS Sporobond, neboť je vysoce stabilní, rizikovost tohoto fondu není vysoká, výkonnost má vzestupnou tendenci bez větších výkyvů. Druhým fondem je Penzijní fond České spořitelny. Rozdílnost při investování do podílových a penzijních fondů je značná. Investor, který vkládá svůj vklad do podílových fondů je omezován podstatně kratším investičním horizontem např. ISČS Sporobond spoří minimálně 2,5 roku, aby se investice stala výhodnou. Tato doba je celkově krátká v porovnání s penzijním připojištěním, u něhož je možné sjednat pojištění již od 18 let. Účastník penzijního připojištění je vázán

ukládat pravidelně své finanční prostředky od podepsání smlouvy řadu let až do odchodu do důchodu, minimálně do 60 let věku, kdy je mu teprve možné vyplácet naspořené peníze. Účastník si část vkladu může vybrat již během spoření, avšak jen v případě, je-li tak stanoveno ve smlouvě. Podle dosud platných předpisů finance na účtu účastníka nemohly klesnout do minusových čísel. Od roku 2013 podle nových změněných pravidel je též účastník penzijního připojištění vystaven ztrátovému riziku. U podílových fondů je běžné, že klient může být ztrátový.

Pro komparaci modelových případů byly stanoveny u fondů dva základní shodné body: měsíční vklad 600 Kč ze strany investora a doba plnění 10 let. Při investování u ISČS Sporobond by si investor při pravidelných úložkách 600 Kč za 10 let uložil částku 72 000 Kč, při předpokládané výkonnosti 3 % by výnos za tuto dobu činil 12 054 Kč. Účastník penzijního připojištění si při stejně pravidelné úložce uloží stejnou částku jako investor v předcházejícím případě tedy 72 000 Kč. Výnos z této částky by zde při předpokládaném zhodnocení 2,5 % činil nepatrně vyšší položku, a to částku 12 091 Kč. K tomu by obdržel ještě státní příspěvky ve výši 18 000 Kč. Celkem by tedy získal 30 091 Kč, což je o 18 037 Kč více, než u investování do fondu ISČS Sporobond. Výsledkem komparace je poznatek, že pro klienty České spořitelny je jednoznačně výnosnější ukládat své finance do penzijního fondu, než do ISČS Sporobond. Výhodnost je však diskutabilní neboť peníze od ISČS Sporobond může získat daleko dříve a snadněji.

Ke komparaci dvou modelových případů do penzijních fondů byly vybrány fondy s nejvyšší výkonností. Jsou jimi Allianz penzijní fond a Generali penzijní fond. Při pravidelné úložce 600 Kč měsíčně by v obou případech měli účastníci uloženo 72 000 Kč a od státu by na příspěvcích získali 18 000 Kč. Při předpokládaném zhodnocení 3,04 % by u Allianz penzijního fondu účastník získal částku 32 798 Kč, což je o pouhých 896 Kč více, než u Generali penzijního fondu, u něhož by účastník získal při předpokládaném 2,87 % zhodnocení částku 31 902 Kč. Nepatrné rozdíly by také byly u vyplácených penzijních dávek. U Allianz penzijního fondu by účastník muž dostával měsíční penzi ve výši 628 Kč, ženě 566 Kč. U Generali penzijního fondu by muž byla vyplácena částka 623 Kč a ženě 561 Kč. Rozdíl ve vyplácených měsíčních dávkách obou penzijních fondů pro muže i ženu by činil 5 Kč. Závěrem je možné tedy říci, že jako optimální řešení k investování do penzijních fondů lze doporučit Allianz penzijní fond, který ze všech penzijních fondů vyšel z komparace jako nejlepší a nejstabilnější.

Komparace vybraných fondů ukazuje rozdíly mezi jednotlivými fondy a jejich přednosti, tak i konkrétní návrh optimálního řešení jak nejlépe investovat své finance pomocí fondů. Tento návrh může posloužit případným potenciálním investorům jako pomůcka při rozhodování, kde a jak investovat svůj finanční obnos. Návrh je vytvořen jak pro konzervativní investory, tak i pro investory, kteří se nebojí riskovat a to v oblasti otevřených podílových fondů. Optimální investování je rovněž navrhováno zájemcům o penzijní připojištění.

Tato bakalářská práce může také posloužit samotné škole jako doplňující materiál při výuce dalších studentů.

Všechny cíle bakalářské práce byly splněny.

# Hodnocení podniku



Evropský polytechnický institut, s.r.o.  
Osvobození 699, 686 04 Kunovice  
<http://www.edukomplex.cz>, [epi@edukomplex.cz](mailto:epi@edukomplex.cz)

## Hodnocení bakalářské práce ústavem Ekonomika a řízení

Název bakalářské práce:

### KOMPARACE INSTRUMENTŮ KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ

Jméno a příjmení autora práce: Marie Jecklová  
Studiijní obor: Finance a daně

	Kritéria hodnocení	A	B	C	D	E	F
1.	Náročnost práce	X					
2.	Splnění cílů práce	X					
3.	Teoretická část práce			X			
4.	Praktická část práce			X			
5.	Formální úprava práce			X			

### Abecední hodnotící stupnice

Číselné hodnocení	Abecední hodnocení	Slovní hodnocení	Anglický ekvivalent hodnocení	Procentuální rozpětí
1	A	excellentní	upper - excellent	90 – 100 %
2	B	výborný	lower - excellent	80 – 89 %
2	C	velmi dobrý	very good	70 – 79 %
3	D	dobrý	Good	60 – 69 %
3	E	dostatečný	sufficient	50 – 59 %
4	F	nevyhovující	Fail	pod 50 %

Práci doporučuji k obhajobě.

Bakalářskou práci navrhoji klasifikovat stupněm: C – velmi dobrý

Hodnocení vypracoval: doc. Ing. Jozef Strišš, CSc.

V Kunovicích dne: 15.5. 2012

  
podpis hodnotitele bakalářské práce

# **ABSTRAKT**

Marie JEKLOVÁ *Komparace instrumentů kolektivního investování*. Kunovice, 2012.  
Bakalářská práce. Evropský polytechnický institut, s.r.o.

Vedoucí práce: Ing. Ondřej ŠABATA

**Klíčová slova:** kolektivní investování, investiční společnosti, investiční fondy, podílové fondy, penzijní fondy, akciové fondy, dluhopisové fondy, smíšené fondy, fondy fondů, fondy peněžního trhu, speciální fondy, hedgeové fondy, akcie, dluhopisy, podílové listy, investor, investiční riziko, likvidita, portfolio, dividenda, depozitář.

Cílem této bakalářské práce je komparace instrumentů kolektivního investování, tedy komparace vybraných fondů a uvedení modelových případů investování. Výstupem je pak návrh optimálního způsobu investování finančních prostředků.

První část práce obecně pojednává o kolektivním investování, investičních společnostech, historii kolektivního investování a také o rozdelení fondů v České republice. Druhá část práce vymezuje a charakterizuje investiční, podílové a penzijní fondy. Podrobněji se věnuje vybraným podílovým fondům akciovým, dluhopisovým i smíšeným a také všem penzijním fondům působícím v ČR. Je zde rovněž zmíněna Asociace penzijních fondů, jakožto organizace, sdružující všechny tyto penzijní fondy. Třetí část bakalářské práce je věnována komparaci vybraných podílových fondů i komparaci penzijních fondů. Ve čtvrté části jsou uvedeny modelové případy investování do vybraných fondů, které jsou následně komparovány. Poslední částí je návrh na optimální uložení investic.

Tato bakalářská práce může být využita ke studijním účelům, může sloužit jako doplňující materiál při výuce pro další studenty. Uvádí nejen teoretické informace o kolektivním investování, investičních, podílových i penzijních fonduch, ale v komparaci ukazuje rozdíly mezi jednotlivými fondy a jejich přednosti. Podává také konkrétní návrh optimálního investování pro konzervativní i odvážné investory, a to v oblasti otevřených podílových fondů i zájemcům o penzijní připojištění.

## **ABSTRACT**

Marie JEKLOVÁ *Comparison of instruments of collective investment funds.* Kunovice, 2012. Bachelor thesis. European Polytechnical Institute, Ltd.

Supervisor: Ing. Ondrej ŠABATA

Key words: collective investment, investment companies, investment funds, mutual funds, pension funds, stock funds, bond funds, mixed funds, funds of funds, money market funds, special funds, hedge funds, stocks, bonds, share certificates, investor, investment risk, liquidity, portfolio, dividend, depositary.

The aim of this thesis is the comparison of collective investment instruments, a comparison of selected funds and showing models of investment. The result is then an optimal way of investing funds.

The first part of the work generally deals with collective investment schemes, investment companies and to the history of collective investment schemes. It also gives an overview about the distribution of funds in the Czech Republic. The second section defines and characterizes the investment, mutual and pension funds. It is described in details and it is devoted to selected equity mutual funds, bond and mixed and all pension funds operating in the country. There is also mention of the Association of Pension Funds, as an organization, uniting all these pension funds. The third part of this thesis is interested in the comparison of selected mutual funds and pension funds comparison. The fourth section describes the test cases selected by investment funds, which are then compared and contrasted. The last part contains the application for optimal storage of investments.

This thesis may be used for educational purposes, can serve as a supplementary material in the classroom for other students. It gives features not only theoretical information on collective investment, investment, mutual and pension funds, but the comparison shows the differences between individual funds and their advantages. It also offers specific design of optimal investment for conservative investors and bold, in the open-end mutual funds and those interested in the pension plan.

## Literatura

### Knihy, monografie:

- [1] BATTEN, A. J.; FETHERSTON, A. T.; SZILAGYI, G. P. *European Fixed Income Markets: Money, Bond and Interest Rate Derivatives*. 1. vyd. Chichester : John Wiley & Sons, 2004. 484 s. ISBN 0-470-85053-1.
- [2] FONG, H. G. *The World of Hedge Funds: Characteristics and analysis*. 1. vyd. Singapore : World Scientific Publishing CO. Pte., 2005. 208 s. ISBN 9812563776.
- [3] KOMISE PRO CENNÉ PAPÍRY. *Umění investovat*. brož. 1. vyd. Praha : První Pražská Reklamní spol., 2003. 32. s.
- [4] KREBS, V. a kol. *Sociální politika*. 5. vyd. Praha : Wolters Kluwer ČR, 2010. 544 s. ISBN 978-80-7357-585-4.
- [5] LIŠKA, V.; GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. 1. vyd. Praha : Professional Publishing, 2004. 525 s. ISBN 80-86419-63-0.
- [6] MAEDA, M. *Investing in Bonds and Bond Funds: How to earn high rates of return safely*. 1.vyd. Ocala : Atlantic Publishing Group, Inc., 2009. 336 s. ISBN 978-1-60138-293-1.
- [7] POLOUČEK, S. a kol. *Peníze, banky, finanční trhy*. 1. vyd. Praha : C.H.Beck, 2009. 415 s. ISBN 978-80-7400-152-9.
- [8] REJNUŠ, O. *Peněžní ekonomie: finanční trhy*. 5. vyd. Brno : Akademické nakladatelství CERM, 2010. 354 s. ISBN 978-80-214-4044-9.
- [9] GILES, S. M.; ALEXEEVA, E.; BUXTON, S.; *Managing Collective Investment Funds*. 2. vyd. Chichester : John Wiley & Sons, 2003. 370 s. ISBN 0-470-85695-5.
- [10] ŠULC, J.; ILLETŠKO P. *Penzijní připojištění*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, spol., 2000. 164 s. ISBN 80-7169-979-9.
- [11] ŠVARCOVÁ, J. *Ekonomie: Teorie a praxe aktuálně a v souvislostech*. Zlín : CEED, 2009. 303 s. ISBN 978-80-903433-8-2.
- [12] VESELÁ, J. *Burzy a burzovní obchody: Výchozí texty ke studiu*. 1. vyd. Praha : Vysoká škola ekonomická v Praze, 2005. 190 s. ISBN 80-245-0939-3.
- [13] SYROVÝ, P.; TYL, T. *Osobní finance: řízení financí pro každého*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2011. 208 s. ISBN 978-80-247-3813-0.

### **Zákony:**

- [14] Česko. Zákon č. 189 ze dne 23. dubna 2004 o kolektivním investování. In *Sbírka zákonů Česká republika*. 2004, částka 63, s. 2842-2887. ISSN 1211-1244.

### **Časopisy, noviny:**

- [15] *Prostějovský deník*. České Budějovice : VLAVA-LABE-PRESS, 2012., č. 12. s. 5. ISSN 1801-9846
- [16] *PRÁVO*. Praha : Borgis, 2012, roč. 22, č. 18. 6x týdně. Vydáváno od roku 1991. ISSN 1211-2119.
- [17] *Mladá fronta DNES: Byznys speciál*. Praha : MAFRA, 2012, roč. 23, č. 13. 6x týdně. Vydáváno od roku 1990. ISSN 1210-1168.
- [18] *Euro*. Praha : Euronews, 2011, roč. 9, č. 3. 1x týdně. Vydáváno od roku 1998. ISSN 1212-3129

### **Internetové zdroje:**

- [19] *ASOCIACE PRO KAPITÁLOVÝ TRH ČESKÉ REPUBLIKY*. AKAT ČR. [online]. Praha, 2012. [cit. 2012-03-20]. Dostupné z WWW: <[http://www.akatcr.cz/download/2310-tk\\_20120222\\_-\\_prezentace\\_roku\\_2011\\_pdf.pdf](http://www.akatcr.cz/download/2310-tk_20120222_-_prezentace_roku_2011_pdf.pdf)>
- [20] *Fond řízených výnosů*. INVESTIČNÍ SPOLEČNOST ČESKÉ SPOŘITELNY. INVESTIČNÍ CENTRUM České spořitelny [online]. 2004. [cit. 2011-12-29]. Dostupné z WWW: <[http://www.iscs.cz/web/cz/fondy/smisene/Fond\\_rizenzch\\_vynosu/](http://www.iscs.cz/web/cz/fondy/smisene/Fond_rizenzch_vynosu/)>
- [21] *IKS Akciový PLUS*. PAŽSKÁ SOFTWAOVÁ. IKS KB [online]. Praha, [cit. 2011-12-31]. Dostupné z WWW: <[http://new.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund\\_detail.html](http://new.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund_detail.html)>
- [22] *IKS Balancovaný – dynamický*. PAŽSKÁ SOFTWAOVÁ. IKS KB [online]. Praha, [cit. 2011-12-31]. Dostupné z WWW: <[http://new.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund\\_detail.html](http://new.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund_detail.html)>
- [23] *IKS Dluhopisový PLUS*. PAŽSKÁ SOFTWAOVÁ. IKS KB [online]. Praha, [cit. 2011-12-31]. Dostupné z WWW: <[http://new.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund\\_detail.html](http://new.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund_detail.html)>

- [24] *Informace o fúzi penzijních fondů ČSOB*. ČSOB Penzijní fond [online]. ČSOB, 2011 [cit. 2011-12-11]. Dostupné z WWW: <<http://www.csobpf.cz/cz/Aktuality/Stranky/Informace-o-fuzi-penzijnich-fondu-csob.aspx>>
- [25] *Sporobond*. INVESTIČNÍ SPOLEČNOST ČESKÉ SPOŘITELNY. INVESTIČNÍ CENTRUM České spořitelny [online]. 2004. [cit. 2011-12-29]. Dostupné z WWW: <<http://www.iscs.cz/web/cz/fondy/dluhopisove/sporobond/>>
- [26] *Sporotrend*. INVESTIČNÍ SPOLEČNOST ČESKÉ SPOŘITELNY. INVESTIČNÍ CENTRUM České spořitelny [online]. 2004. [cit. 2011-12-29]. Dostupné z WWW: <<http://www.iscs.cz/web/cz/fondy/akciové/sporotrend/>>
- [27] *Sporotrend*. IFondy.cz: Web pro všechny aktivní investory [online]. Plzeň : iFONDY.cz, server o investování, 2007, [cit. 2011-12-30]. Dostupné z WWW: <<http://www.ifondy.cz/podilovy-fond/3/SPOROTREND>>
- [28] *Sporobond*. IFondy.cz: Web pro všechny aktivní investory [online]. Plzeň : iFONDY.cz, server o investování, 2007, [cit. 2011-12-30]. Dostupné z WWW: <<http://www.ifondy.cz/podilovy-fond/2/SPOROBOND>>
- [29] *Fond řízených výnosů*. IFondy.cz: Web pro všechny aktivní investory [online]. Plzeň : iFONDY.cz, server o investování, 2007, [cit. 2011-12-30]. Dostupné z WWW: <<http://www.ifondy.cz/podilovy-fond/4/Fond-rizenych-vynosu>>
- [30] *Interaktivní graf*. Investiční společnost České spořitelny [online]. Investiční společnost České spořitelny, [cit. 2011-12-30]. Dostupné z WWW: <[http://www.iscs.cz/web/Interaktivni\\_graf\\_hp?fond=6](http://www.iscs.cz/web/Interaktivni_graf_hp?fond=6)>
- [31] *Interaktivní graf*. Investiční společnost České spořitelny [online]. Investiční společnost České spořitelny, [cit. 2011-12-30]. Dostupné z WWW: <[http://www.iscs.cz/web/Interaktivni\\_graf\\_hp?fond=7](http://www.iscs.cz/web/Interaktivni_graf_hp?fond=7)>
- [32] *Interaktivní graf*. Investiční společnost České spořitelny [online]. Investiční společnost České spořitelny, [cit. 2011-12-30]. Dostupné z WWW: <[http://www.iscs.cz/web/Interaktivni\\_graf\\_hp?fond=8](http://www.iscs.cz/web/Interaktivni_graf_hp?fond=8)>
- [33] *Zhodnocení prostředků účastníků*. APF ČR [online]. Praha : Asociace penzijních fondů ČR, 2009 [cit. 2011-12-20]. Dostupné z WWW: <<http://www.apfcr.cz/cs/vybrane-ekonomicke-ukazatele/zhodnoceni-prostredku-ucastniku.html>>

- [34] *Panorama: Magazín pro klienty Československé obchodní banky*, a. s. [online]. Praha : AC&C Public Relations, 2010. [cit. 2011-11-02]. 2x ročně., E 14672. Dostupný z WWW:  
[<http://www.csob.cz/WebCsob/Data/cor/trendy/Panorama\\_201009.pdf>](http://www.csob.cz/WebCsob/Data/cor/trendy/Panorama_201009.pdf)
- [35] *Infocentrum: Výroční zprávy ISČS*, a.s. ISCS [online]. Investiční společnost České spořitelny, 2004 [cit. 2011-12-20]. Dostupné z WWW:  
[http://www.iscs.cz/web/infocentrum/Vyrocní\\_zprávy/](http://www.iscs.cz/web/infocentrum/Vyrocní_zprávy/)
- [36] *Výroční zpráva - duben 2012*. APF ČR [online]. Praha : Asociace penzijních fondů ČR, 2012 [cit. 2012-05-05]. Dostupné z WWW:  
[<http://publikace.apfcr.cz/2011/cz\\_verze.html>](http://publikace.apfcr.cz/2011/cz_verze.html)
- [37] *Penzijní připojištění: změny se dotknou i těch, kteří už smlouvu mají*. iDNEs.cz: Finance [online]. MAFRA, 1999-2012 [cit. 2012-05-14]. Dostupné z WWW:  
[<http://finance.idnes.cz/penzijni-pripojisteni-zmeny-se-dotknou-i-tech-kteri-uz-smlouvu-maji-1ia-/spor.aspx?c=A110913\\_1650690\\_spor\\_zuk>](http://finance.idnes.cz/penzijni-pripojisteni-zmeny-se-dotknou-i-tech-kteri-uz-smlouvu-maji-1ia-/spor.aspx?c=A110913_1650690_spor_zuk)
- [38] *APF ČR - právní forma, základní poslání, členství*. APF ČR: Základní údaje [online]. Praha : Asociace penzijních fondů ČR, 2009 [cit. 2011-12-10]. Dostupné z WWW: <<http://www.apfcr.cz/cs/o-nas/zakladni-udaje-apf-cr/zakladni-udaje.html>>
- [39] *Výroční zpráva 2010*. AEGON [online]. AEGON Penzijní fond, 2011 [cit. 2011-12-11]. Dostupné z WWW: <[http://www.aegon.cz/Documents/aegon-cz/O%20spolecnosti%20nove/AEGON\\_Penzijni\\_fond\\_vyrocní%20zprava\\_2010.pdf](http://www.aegon.cz/Documents/aegon-cz/O%20spolecnosti%20nove/AEGON_Penzijni_fond_vyrocní%20zprava_2010.pdf)>
- [40] *Allianz penzijní fond: Informace o založení*. Allianz: O společnosti [online]. Allianz, 2011 [cit. 2011-12-11]. Dostupné z WWW: <<http://www.allianz.cz/o-spolecnosti/o-spolecnosti/allianz-penzijni-fond/>>
- [41] *AXA penzijní fond*. Srovnávac.cz: Penzijní fondy srovnání [online]. Srovnávac.cz, 2007-2011 [cit. 2011-12-11]. Dostupné z WWW:  
[<http://www.srovnavac.cz/penzijni-pripojisteni/axa-penzijni-fond>](http://www.srovnavac.cz/penzijni-pripojisteni/axa-penzijni-fond)
- [42] *Profil fondu Progres*. ČSOB PF [online]. ČSOB, 2011 [cit. 2011-12-11]. Dostupné z WWW: <<http://www.csobpf.cz/cz/Progres/Stranky/Profil-fondu-Progres.aspx>>
- [43] *Profil fondu Stabilita*. ČSOB PF [online]. ČSOB, 2011 [cit. 2011-12-11]. Dostupné z WWW: <<http://www.csobpf.cz/cz/Stabilita/Stranky/Profil-fondu-Stabilita.aspx>>
- [44] *ČSOB Penzijní fond Stabilita připíše svým klientům zhodnocení za rok 2011 ve výši 1,7 %*. ČSOB PF: Aktuality [online]. ČSOB, 2012 [cit. 2012-03-24]. Dostupné z WWW: <<http://www.csobpf.cz/cz/Aktuality/Stranky/TZ120315.aspx>>

- [45] *Profil společnosti. Generali PF* [online]. Praha : Generali penzijní fond, 2011 [cit. 2011-12-11]. Dostupné z WWW: <<http://www.generalipf.cz/cz/horni-menu/profil-spolecnosti/c34>>
- [46] *Zhodnocení za rok 2011. Generali PF: Novinky* [online]. Praha : Generali penzijní fond, 2012 [cit. 2012-04-07]. Dostupné z WWW: <<http://www.generalipf.cz/cz/novinky/zhodnoceni-za-rok-2011/n2475>>
- [47] *Penzijní fond ING. Srovnávač.cz: Penzijní fondy srovnání* [online]. Srovnávač.cz, 2007-2011 [cit. 2011-12-12]. Dostupné z WWW: <<http://www.srovnavac.cz/penzijni-pripojisteni/ing-penzijni-fond>>
- [48] *ING Penzijní fond: Za rok 2011 rozdělíme zisk klientům, připíšeme jim zhodnocení 2,14 %.* In: *ING pojišťovna: Tiskové centrum* [online]. Finanční skupina ING, 2001-2011 [cit. 2012-05-10]. Dostupné z WWW: <<http://www.ingpojistovna.cz/tiskove-centrum/tiskove-zpravy/ing-penzijni-fond-za-rok-2011-rozdelime-zisk-klientum-pripiseme-jim-zhodnoceni-214.htm>>
- [49] *Penzijní fond České pojišťovny. Srovnávač.cz: Penzijní fondy srovnání* [online]. Srovnávač.cz, 2007-2011 [cit. 2011-12-12]. Dostupné z WWW: <<http://www.srovnavac.cz/penzijni-pripojisteni/penzijni-fond-ceske-pojistovny>>
- [50] *Penzijní fond České spořitelny. Srovnávač.cz: Penzijní fondy srovnání* [online]. Srovnávač.cz, 2007-2011 [cit. 2011-12-12]. Dostupné z WWW: <<http://www.srovnavac.cz/penzijni-pripojisteni/penzijni-fond-ceske-sporitelny>>
- [51] *Penzijní fond Komerční banky. Srovnávač.cz: Penzijní fondy srovnání* [online]. Srovnávač.cz, 2007-2011 [cit. 2011-12-12]. Dostupné z WWW: <<http://www.srovnavac.cz/penzijni-pripojisteni/kb-penzijni-fond-komercni-banky>>
- [52] *Penzijní fond Komerční banky připíše účastníkům zhodnocení za rok 2011 ve výši 2,04 %.* *PF KB: Aktuality* [online]. Penzijní fond Komerční banky, 2010 [cit. 2012-04-14]. Dostupné z WWW: <[http://www.pfkb.cz/aktuality/penzijni-fond-komercni-banky-pripise-ucastnikum-zh](http://www.pfkb.cz/aktuality/penzijni-fond-komercni-banky-pripise-ucastnikum-zh/)>
- [53] *Penzijní připojištění, penzijní fondy. Kurzy.cz* [online]. Kurzy.cz a AliaWeb, 2010-2011 [cit. 2011-12-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.kurzy.cz/penzijni-pripojisteni>>
- [54] *Penzijní připojištění. Úspory.cz* [online]. Úspory.cz, 2010-2011 [cit. 2011-12-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.uspory.cz/pojisteni/penzijni-pripojisteni>>
- [55] *Podílové fondy, základní údaje: IKS Akciový PLUS. Kurzy.cz* [online]. Kurzy.cz a AliaWeb, 2010-2011 [cit. 2011-12-28]. Dostupné z WWW: <<http://www.kurzy.cz/podilove-fondy/zakladni-udaje/iks-svetovych-indexu>>

- [56] *Podílové fondy, základní údaje: IKS Dluhopisový PLUS.* Kurzy.cz [online]. Kurzy.cz a AliaWeb, 2010-2011 [cit. 2011-12-28]. Dostupné z WWW: <<http://www.kurzy.cz/podilove-fondy/zakladni-udaje/iks-plus-bondovy/>>
- [57] *Podílové fondy, základní údaje: IKS Balancovaný – dynamický.* Kurzy.cz [online]. Kurzy.cz a AliaWeb, 2010-2011 [cit. 2011-12-28]. Dostupné z WWW: <<http://www.kurzy.cz/podilove-fondy/zakladni-udaje/iks-balancovany/>>
- [58] *Podílové fondy, základní údaje: ISČS - SPOROTREND.* Kurzy.cz [online]. Kurzy.cz a AliaWeb, 2010-2011 [cit. 2011-12-28]. Dostupné z WWW: <<http://www.kurzy.cz/podilove-fondy/zakladni-udaje/sporotrend-otevreny-podilovy-fond/>>
- [59] *Podílové fondy, základní údaje: ISČS - SPOROBOND.* Kurzy.cz [online]. Kurzy.cz a AliaWeb, 2010-2011 [cit. 2011-12-28]. Dostupné z WWW: <<http://www.kurzy.cz/podilove-fondy/zakladni-udaje/sporobond-otevreny-podilovy-fond/>>
- [60] *Podílové fondy, základní údaje: ISČS - FOND ŘÍZENÝCH VÝNOSŮ.* Kurzy.cz [online]. Kurzy.cz a AliaWeb, 2010-2011 [cit. 2011-12-28]. Dostupné z WWW: <<http://www.kurzy.cz/podilove-fondy/zakladni-udaje/fond-rizenych-vynosu-otevreny-podilovy-fond/>>
- [61] *Porovnání fondů. iFONDY.cz: server o investování* [online]. FondMarket.cz, 2007 [cit. 2011-12-28]. Dostupné z WWW: <<http://www.ifondy.cz/porovnani>>
- [62] *Penzijní připojištění. FinančníVzdělavání* [online]. CZI, 2007 [cit. 2011-12-31]. Dostupné z WWW: <<http://www.financnivzdeleni.cz/webmagazine/page.asp?idk=234>>
- [63] *Online kalkulátor. AFP ČR* [online]. Praha : Asociace penzijních fondů ČR, 2009 [cit. 2012-01-12]. Dostupné z WWW: <<http://www.apfcr.cz/cs/online-kalkulator>>
- [64] *Co je e-learning?.* EDoceo [online]. Praha: Trask solutions, 2012 [cit. 2012-03-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.edoceo.cz/index.php/co-je-to-elearning.html>>
- [65] *Slovníček pojmu.* Kurzy.naseinfo.cz [online]. NašeInfo.cz, 2010 [cit. 2012-03-15]. Dostupné z WWW: <<http://kurzy.naseinfo.cz/slovnicek-pojmu>>
- [66] *E-learning je dostupné řešení vzdělávání, vhodné pro všechny školy a organizace.* COVER: *E-learning* [online]. Brno : COVER MEDIA, 2012 [cit. 2012-03-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.cover.cz/sluzby-a-reseni/e-learning>>
- [67] *E-KNOW, brána do světa vědomí.* E-KNOW [online]. E-KNOW, 2010 [cit. 2012-03-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.eknow.cz>>

- [68] *E-learning. Workline: Průvodce* [online]. Idealine Solutions, 2011 [cit. 2012-03-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.workline.cz/Pruvodce/E-learning.aspx>>
- [69] *Důchodové pojištění III.: Penzijní fondy.* Epravo.cz [online]. Epravo.cz, 1999-2011 [cit. 2011-12-02]. Dostupné z WWW: <<http://www.epravo.cz/top/clanky/duchodove-pojisteni-iii-penzijni-fondy-21806.html>>
- [70] *Penzijní připojištění.* MagnetnaFinance.cz: Finanční poradenství [online]. MagnetnaFinance.cz, 2011 [cit. 2011-12-02]. Dostupné z WWW: <<http://www.magnetnafinance.cz/financni-poradenstvi/penzijni-pripojisteni>>
- [71] *Co je penzijní fond?.* Financninoviny.cz: Penzijní připojištění [online]. Financninoviny.cz, 2011 [cit. 2011-12-02]. Dostupné z WWW: <<http://osobni-finance.financninoviny.cz/penzijni-pripojisteni/informace/penzijni-fond-pruvodce/co-to-je/>>

#### Nepublikované zdroje, interní zdroje:

- [72] INVESTIČNÍ SPOLEČNOST ČESKÉ SPOŘITELNY. *Pravidelné investování: Sporobond.* Investiční společnost České spořitelny 2012.
- [73] PENZIJNÍ FOND ČESKÉ SPOŘITELNY. *Předpokládaný objem naspořených prostředků podle penzijního plánu č. 3/4.* Penzijní fond české spořitelny. 2012.

## **Seznam zkratek**

\$ - dolar  
% - procenta  
a.s. – akciová společnost  
aj. – a jiné  
AKAT – Asociace pro kapitálový trh  
APF – Asociace penzijních fondů  
apod. – a podobně  
atd. – a tak dál  
č. – číslo  
ČR – Česká republika  
ČSOB – Českomoravská obchodní banka  
EHS – Evropské hospodářské společenství  
EU – The European Union, Evropská unie  
FEFSI – European Federation of Investment Funds and Companies, Evropská federace investičních společností a fondů  
IKS – Investiční kapitálová společnost  
ING – Investment Management  
Ing. – inženýr  
ISČS – Investiční společnost České spořitelny  
KB – Komerční banka  
Kč – Koruna česká  
max. – maximálně  
mil. – milion  
min. – minimálně  
mld. – miliarda  
např. – například  
OPF – Otevřený podílový fond  
p. a. - per annum, výnos přepočtený na roční bázi  
PF – Penzijní fond  
PIAS – První investiční akciová společnost  
s. – strana  
Sb. – sbírky

s.r.o. – společnost s ručením omezeným

tj. – to je, to jest

tzv. – takzvaně

UNIS ČR – Unie investičních společností České republiky

USA – The United States of America, Spojené státy americké

## **Seznam schémat, tabulek, grafů**

Schéma č. 1: Investování do fondu. Vztah investora, správce a distributora. (rok 2011)

Tabulka č. 1: Charakteristika fondů v České republice (rok 2011)

Tabulka č. 2: Výnosnost fondu (%), (IKS Akciový PLUS), (v letech 2002 – 2011)

Tabulka č. 3: Výnosnost fondu (ISČS Sporotrend OPF), (v letech 2002 – 2011)

Tabulka č. 4: Výnosnost fondu (%), (IKS Dluhopisový PLUS), (v letech 2002 – 2011)

Tabulka č. 5: Výnosnost fondu (ISČS Sporobond), (v letech 2002 – 2011)

Tabulka č. 6: Výnosnost fondu (%), (IKS Balancovaný - dynamický),  
(v letech 2002 – 2011)

Tabulka č. 7: Výnosnost fondu (ISČS Fond řízených výnosů), (v letech 2002 – 2011)

Tabulka č. 8: Věková skladba účastníků v %, (v letech 2005 – 2011)

Tabulka č. 9: Výše státního příspěvku na penzijní připojištění v Kč (rok 2012)

Tabulka č. 10: Výše státních příspěvků v Kč (rok 2011)

Tabulka č. 11: Srovnání doby působení podílových fondů na českém trhu (rok 2011)

Tabulka č. 12: Srovnání počtu klientů u penzijních fondů (rok 2011)

Tabulka č. 13: Srovnání investičního horizontu u penzijních fondů (rok 2011)

Tabulka č. 14: Srovnání rizikovosti podílových fondů (rok 2011)

Tabulka č. 15: Srovnání minimálního vkladu u podílových fondů (rok 2011)

Tabulka č. 16: Srovnání doby působení penzijních fondů na českém trhu (rok 2011)

Tabulka č. 17: Srovnání počtu klientů u penzijních fondů, zaokrouhleno na tis. (rok 2011)

Tabulka č. 18: Srovnání hospodářského výsledku v mil. Kč (rok 2011)

Tabulka č. 19: Srovnání minimálního vkladu u penzijních fondů (rok 2011)

Tabulka č. 20: Srovnání struktury portfolia u penzijních fondů (rok 2011)

Tabulka č. 21: Srovnání zhodnocení penzijních fondů za 10 let v % (v letech 2001 - 2010)

Tabulka č. 22: Srovnání průměru zhodnocení penzijních fondů za 10 let v %  
(v letech 2001 - 2010)

Tabulka č. 23: Základní údaje (rok 2012)

Tabulka č. 24: Prognóza na dobu 10 let (rok 2012)

Graf č. 1: Trh podílových fondů v ČR dle typu – domácí i zahraniční fondy  
(k 31. 12. 2010)

Graf č. 2: Graf (IKS Akciový PLUS), (v letech 2002 – 2011)

Graf č. 3: Kurz fondu (ISČS Sporotrend OPF), (v letech 2002 – 2011)

- Graf č. 4: Graf (IKS Dluhopisový PLUS), (v letech 2002 – 2011)
- Graf č. 5: Kurz fondu (ISČS Sporobond), (v letech 2002 – 2011)
- Graf č. 6: Graf (IKS Balancovaný - dynamický), (v letech 2002 – 2011)
- Graf č. 7: Kurz fondu (ISČS Fond řízených výnosů), (v letech 2002 – 2011)
- Graf č. 8: Vývoj počtu účastníků penzijního připojištění v mil. (v letech 2001 – 2011)
- Graf č. 9: Složení portfolia PF v procentním vyjádření (k 31. 12. 2011)
- Graf č. 10: Podíl mužů a žen v penzijním připojištění se státním příspěvkem v % (k 31. 12. 2011)
- Graf č. 11: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (AEGON Penzijní fond, a.s.), (v letech 2001 – 2010)
- Graf č. 12: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (Allianz penzijní fond, a.s.), (v letech 2001 – 2010)
- Graf č. 13: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (AXA penzijní fond, a.s.), (v letech 2001 – 2010)
- Graf č. 14: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (ČSOB Penzijní fond Progres, a.s.), (v letech 2001 – 2010)
- Graf č. 15: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (ČSOB Penzijní fond Stabilita, a.s.), (v letech 2001 – 2011)
- Graf č. 16: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (Generali penzijní fond, a.s.), (v letech 2001 – 2011)
- Graf č. 17: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (ING Penzijní fond, a.s.), (v letech 2001 – 2011)
- Graf č. 18: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (Penzijní fond České pojišťovny, a.s.), (v letech 2001 – 2010)
- Graf č. 19: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (Penzijní fond České spořitelny, a.s.), (v letech 2001 – 2010)
- Graf č. 20: ZHODNOCENÍ PROSTŘEDKŮ ÚČASTNÍKŮ penzijního připojištění v % (Penzijní fond Komerční banky, a.s.), (v letech 2001 – 2011)
- Graf č. 21: Porovnání fondů (výkonnosti), (v letech 2000 - 2011)
- Graf č. 22: Porovnání fondů (výkonnosti), (v letech 2000 - 2011)
- Graf č. 23: Porovnání fondů (výkonnosti), (v letech 1999 - 2011)
- Graf č. 24: Srovnání výkonnosti podílových fondů (v letech 2002 - 2011)
- Graf č. 25: Srovnání zhodnocení penzijních fondů za 10 let v % (v letech 2001 - 2010)
- Graf č. 26: Prognóza stavu účtu v Kč za 10 let (rok 2012)
- Graf č. 27: Odhad celkového stavu účtu v Kč za 10 let (rok 2012)

Graf č. 28: Odhad finančních efektů k termínu vzniku nároku na státní penzi u Allianz penzijního fondu (rok 2012)

Graf č. 29: Odhad finančních efektů k termínu vzniku nároku na státní penzi u Generali penzijního fondu (rok 2012)

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1: Samodiagnostické otázky a odpovědi, ostrý test

## **Příloha č. 1: Samodiagnostické otázky a odpovědi, ostrý test**

.Standardní fondy v ČR jsou:

- ...podílové fondy otevřeného typu
- ..podílové fondy uzavřeného typu
- ..investiční fondy
- ..podílové fondy otevřeného i uzavřeného typu

.Mezi výhody kolektivního investování nepatří:

- ..Diverzifikace rizika prostřednictvím rozložení investic.
- ..Jednoduší přístup k instrumentům a trhům.
- ..Profesionální správa svěřeného majetku.
- ...Možnost investora zasahovat do řízení fondu.

.Mezi výhody kolektivního investování nepatří:

- ...Neomezená investiční volnost.
- ..Vyšší záruka proti ztrátám majetku zajišťovaná legislativou.
- ..Jednoduché a pohodlné investování.
- ..Vyšší záruka proti ztrátám majetku zajišťovaná legislativou.

.Mezi nevýhody kolektivního investování nepatří:

- ..Placení poplatků fondu za správu investovaných prostředků.
- ...Částečná možnost investora zasahovat do řízení fondu.
- ..Riziko ztráty hodnoty investice díky tržním pohybům.
- ..Neexistence státních systémů pojištění.

.Vývoj kolektivního investování v České republice je rozčleněn do:

- ...3 etap
- ..2 etap
- ..4 etap
- ..5 etap

.K rozsáhlejšímu rozvoji kolektivního investování došlo v Evropě:

- ..po I. světové válce
- ...po II. světové válce

..po roce 1890

..po roce 1990

.V České republice podle zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování se dělí fondy na:

..standardní fondy a luxusní fondy

..běžné fondy a luxusní fondy

...standardní fondy a speciální fondy

..běžné fondy a speciální fondy

.Speciální fondy jsou:

..pouze otevřeného typu

..pouze uzavřeného typu

...otevřeného a uzavřeného typu

..otevřeného i zavřeného typu

.Speciální fondy se dále dělí na:

...speciální fond cenných papírů, speciální fond nemovitostní, speciální fond fondů, speciální fond kvalifikovaných investorů

..speciální fond cenných papírů, speciální fond nemovitostní, speciální fond fondů

..speciální fond cenných papírů, speciální fond kvalifikovaných investorů

..speciální fond nemovitostní, speciální fond fondů, speciální fond kvalifikovaných investorů

.Legislativa České republiky neumožňuje zakládat:

..uzavřené investiční fondy

..uzavřené investiční fondy ani otevřené investiční fondy

...otevřené investiční fondy

..uzavřené podílové fondy

.Investiční fondy jsou v ČR zakládány:

...na dobu určitou, maximálně na dobu 10 let

..na dobu neurčitou

..na dobu určitou, maximálně na dobu 5 let

..na dobu určitou, maximálně na dobu 15 let

.Investiční fondy vydávají:

- ..podílové listy
- ...akcie
- ..investiční certifikáty
- ..podílové listy a investiční certifikáty

.Podílové fondy vydávají:

- ..investiční certifikáty
- ..podílové listy
- ...podílové listy a investiční certifikáty
- ..akcie

.Na českém trhu v roce 2011 působilo:

- ..5 penzijních fondů
- ..20 penzijních fondů
- ..15 penzijních fondů
- ...10 penzijních fondů

.Uzavřený podílový fond:

- ..Může prodat libovolný počet podílových listů, podílové listy může vydávat pouze určitou předem stanovenou dobu, poté prodej končí.
- ..Může podílové listy vydávat po neomezenou dobu, ale s ohledem na předem vymezený počet podílových listů, poté prodej končí.
- ..Může podílové listy vydávat po neomezenou dobu, počet vydání podílových listů není nijak ohraničen.
- ...Může prodat pouze předem vymezený počet podílových listů, podílové listy může vydávat pouze určitou předem stanovenou dobu, poté prodej končí.

.Uzavřené fondy:

- ..Nezajišťují od podílníků zpětný odkup podílových listů, podílník je ani nemůže odprodat jinému zájemci.
- ..Zajišťují od podílníků zpětný odkup podílových listů, podílník je však může odprodat i jinému zájemci.
- ..Zajišťují od podílníků zpětný odkup podílových listů, podílník je ale nemůže odprodat jinému zájemci.

...Nezajišťují od podílníků zpětný odkup podílových listů, podílník je však může odprodat jinému zájemci.

.Otevřené podílové fondy:

..Jsou omezeny při emisi podílových listů, počet podílníků je limitován.

..Jsou omezeny při emisi podílových listů, dobou a počet podílníků, který je limitován.

...Nejsou ničím omezeny při emisi podílových listů, počet podílníků není tedy limitován.

..Jsou omezeny při emisi podílových listů, pouze dobou, která je předem stanovena.

.Správce otevřeného podílového fondu je ze zákona povinen:

..Vyhovět požadavkům podílníků na zpětný odkup podílových listů, a to nejpozději do jednoho roku ode dne, kdy o to podílník požádal.

..Vyhovět požadavkům podílníků na zpětný odkup podílových listů, a to nejpozději do dvou let ode dne, kdy o to podílník požádal.

..Vyhovět požadavkům podílníků na zpětný odkup podílových listů, a to nejpozději do šesti měsíců ode dne, kdy o to podílník požádal.

...Vyhovět požadavkům podílníků na zpětný odkup podílových listů, a to nejpozději do jednoho měsíce ode dne, kdy o to podílník požádal.

.V České republice jsou klienty v daleko větší míře využívány z podílových fondů:

..uzavřené

...otevřené

..dlouhodobé

..krátkodobé

.Prvním státem, kde se začalo investovat kolektivně, byla:

...Belgie

..Francii

..Velké Británii

..Itálie

.Podle investičního zaměření je možné rozdělit otevřené podílové fondy do několika základních typů na:

...fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy, akciové fondy, smíšené fondy, fondy fondů, nemovitostní fondy, zajištěné fondy

..fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy, akciové fondy  
..fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy, akciové fondy, smíšené fondy, fondy fondů,  
..fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy, akciové fondy, smíšené fondy, fondy fondů,  
zajištěné fondy

.Fondy peněžního trhu investují na peněžním trhu do:

..dlouhodobých finančních dokumentů  
...krátkodobých finančních dokumentů  
..krátkodobých, střednědobých a dlouhodobých finančních dokumentů  
..střednědobých a dlouhodobých finančních dokumentů

.Akciové fondy jsou fondy, které se trvale zaměřují na:

...akcie a investují do nich minimálně 2/3 majetku  
..akcie a investují do nich minimálně 1/3 majetku  
..akcie a investují do nich všechn svůj majetek  
..akcie a investují do nich minimálně 20 % svého majetku

.Fondy fondů jsou ty fondy, které:

...2/3 svých zdrojů investují do akcií a podílových listů jiných fondů.  
.1/3 svých zdrojů investují do akcií a podílových listů jiných fondů.  
..veškeré své zdroje investují do akcií a podílových listů jiných fondů.  
.20 % svých zdrojů investují do akcií a podílových listů jiných fondů.

.Smíšené fondy investují vklady podílníků do:

..různých cenných papírů pouze na jednom trhu. Skladba akcií či dluhopisů v jejich portfoliích není nijak limitována  
...různých cenných papírů na různých trzích. Skladba akcií či dluhopisů v jejich portfoliích není nijak limitována  
.různých cenných papírů pouze na jednom trhu. Skladba akcií či dluhopisů v jejich portfoliích je limitována minimálně 55 %  
.různých cenných papírů na různých trzích. Skladba akcií či dluhopisů v jejich portfoliích je limitována minimálně 55 %

.Nemovitostní fondy ukládají:

..méně než 50 % svých investic do nemovitostí a také do majetkových účastí v realitních společnostech, jež stavějí, spravují nebo prodávají nemovitosti.

...více než 50 % svých investic do nemovitostí a také do majetkových účastí v realitních společnostech, jež stavějí, spravují nebo prodávají nemovitosti.

..více než 30 % svých investic do nemovitostí a také do majetkových účastí v realitních společnostech, jež stavějí, spravují nebo prodávají nemovitosti.

..více než 80 % svých investic do nemovitostí a také do majetkových účastí v realitních společnostech, jež stavějí, spravují nebo prodávají nemovitosti.

.Zajištěné fondy se nazývají tak:

...Hedgeové fondy

..Hadvonové fondy

..Fadvonové fondy

..Fadrové fondy

.Zajištěné fondy garantují investorům návratnost:

...100 % vstupních investic a k tomu také podíl na výnosech fondů a to k datu splatnosti.

..50 % vstupních investic a k tomu také podíl na výnosech fondů a to k datu splatnosti.

..40 % vstupních investic a k tomu také podíl na výnosech fondů a to k datu splatnosti.

..70 % vstupních investic a k tomu také podíl na výnosech fondů a to k datu splatnosti.

.Penzijní fondy začaly vznikat na území České republiky:

..od roku 1999

..od roku 1984

..od roku 2000

...od roku 1994

.Dávky poskytované penzijními fondy se dělí do:

... dvou skupin na dávky jednorázové a opakující se

..tří skupin na dávky jednorázové, dvourázové a opakující se

..čtyř skupin na dávky jednorázové, dvourázové, třirázové a opakující se

..dvou skupin na dávky jednoetapové a opakující se