

# **Analýza podielových fondov pre klienta spoločnosti ČSOB Asset Management**

Ivana Mikéciová

---

Bakalárská práca  
2011



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Vyšší odborná škola ekonomická  
akademický rok: 2010/2011

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Ivana MIKÉCIOVÁ**  
Osobní číslo: **M100723**  
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Finanční řízení podniku**

Téma práce: **Analýza podielových fondov pre klienta spoločnosti ČSOB Asset Management**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Preštudujte odbornú literatúru týkajúcu sa investovania do podielových fondov.

II. Praktická část

- Analyzujte súčasný stav kolektívneho investovania v SR.
- Predstavte správcovskú spoločnosť ČSOB Asset Management a charakterizujte investičné produkty tejto spoločnosti.
- Navrhните optimálne portfólium pre konkrétneho investora, podľa zásad spoločnosti ČSOB Asset Management.

Závěr

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

[1] CHOVANCOVÁ, Božena. Kolektivne investovanie: podielové a penzijné fondy. 1. vyd. Bratislava : JURA, 2005. 218 s. ISBN 80-8078-062-5.

[2] FILIP, Miloš. Osobní a rodinné bohatství: Jak chytře investovat. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2006. 381 s. ISBN 80-7179-523-2.

[3] KOHOUT, Pavel. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 5. přepracované a rozšířené vydání. Praha : Grada, 2008. 287 s. ISBN 978-80-247-2559-8.

[4] PAVLÁT, Vladislav a kol. Kapitálové trhy. 1. vyd. Praha : Kamil Mařík - Professional, 2003. 296 s. ISBN 80-86419-33-9.

[5] RUČINSKÝ, Rastislav. ABC o financiách. 1. vyd. Košice : Oriens, 2002. 242 s. ISBN 80-88828-26-0.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Martin Cicák  
EXT.

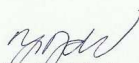
Datum zadání bakalářské práce:

25. února 2011

Termín odevzdání bakalářské práce:

29. dubna 2011

Ve Zlíně dne 25. března 2011

  
PaedDr. Josef Rydlo  
zast. děkanka



  
Ing. Eva Heczková, Ph.D.  
zast. ředitel ústavu

# PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby<sup>1</sup>;
- bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí:
  - bez omezení;
  - pouze prezenčně v rámci Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3<sup>2</sup>;
- podle § 60<sup>3</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

---

<sup>1</sup> zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

- (1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.
- (2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.
- (3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

<sup>2</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

- (3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

<sup>3</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60<sup>4</sup> odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně .....

.....

---

<sup>4</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.
- (3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

## **ABSTRAKT**

Táto bakalárska práca sa zaoberá jednou z alternatív investovania a to investovaním do podielových fondov. Vysvetľuje podstatu a význam kolektívneho investovania, popisuje jeho historický vývoj a analyzuje jeho súčasný stav v Slovenskej republike. Zároveň zobrazuje postup pri výbere vhodného podielového fondu. Výstupom je návrh optimálneho portfólia pre konkrétneho investora, podľa zásad spoločnosti ČSOB Asset Management.

Klíčová slova: kolektívne investovanie, podielový fond, investor, riziko, diverzifikácia, investičná stratégia

## **ABSTRACT**

This bachelor thesis deals with one of the investment alternatives, investing in mutual funds. It explains the essence and the importance of collective investment, describes its historical development and analyzes the current situation in the Slovak Republic. It also shows how to select the appropriate fund. The result is suggesting an optimal portfolio for a particular investor, according to the principles of CSOB Asset Management.

Keywords: collective investment, mutual fund, investor, risk, diversification, investment strategy

Touto cestou by som rada poďakovala pánovi Ing. Martinovi Cicákovi a ostatným zamestnancom spoločnosti ČSOB Asset Management, za ochotu a čas, ktorý mi venovali pri tvorbe bakalárskej práce.

*„Jedna strašlivá pravda je, že finanční management i dnes stále zůstává spíš uměním než vědou. Předpovědi na kapitálových trzích jsou velice obtížné a nespolehlivé a vždy potřebujete použít svůj vlastní zdravý rozum. Stále si musíme uvědomovat, že nic na trhu nemůže fungovat věčně – opakovat se každý den, čtvrtletí, každý rok...“*

Frank Fabozzi,  
investičný manažér a profesor na Yale School of Management

## OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>11</b>
<b>1 PODSTATA A VÝZNAM KOLEKTÍVNEHO INVESTOVANIA</b> .....	<b>12</b>
1.1 LEGISLATÍVA UPRAVUJÚCA OBLASŤ KOLEKTÍVNEHO INVESTOVANIA.....	12
1.2 ZÁKLADNÉ POJMY SÚVISIACE S KOLEKTÍVNÝM INVESTOVANÍM.....	13
1.3 VÝHODY KOLEKTÍVNEHO INVESTOVANIA.....	15
1.4 RIZIKÁ PRI KOLEKTÍVNOM INVESTOVANÍ.....	16
<b>2 INŠTITÚCIE KOLEKTÍVNEHO INVESTOVANIA</b> .....	<b>17</b>
<b>3 AKÝ BUDETE INVESTOR?</b> .....	<b>21</b>
3.1.1 Aktívny a pasívny investor.....	21
3.1.2 Investičné stratégie.....	21
<b>4 HODNOTENIE A VÝKONNOSŤ FONDOV</b> .....	<b>23</b>
4.1 RATING.....	23
4.1.1 Kvantitatívne ukazovatele.....	23
4.1.2 Kvalitatívne ukazovatele.....	26
4.2 SCORING.....	27
<b>5 HISTÓRIA A VÝVOJ KOLEKTÍVNEHO INVESTOVANIA NA SLOVENSKU</b> .....	<b>28</b>
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>31</b>
<b>6 SÚČASNÝ STAV KOLEKTÍVNEHO INVESTOVANIA NA SLOVENSKU</b> .....	<b>32</b>
<b>7 ČSOB ASSET MANAGEMENT</b> .....	<b>37</b>
7.1 ZÁKLADNÉ ÚDAJE O SPOLOČNOSTI .....	37
7.2 PRODUKTOVÁ PONUKA SPOLOČNOSTI.....	37
7.2.1 Podielové fondy.....	37
7.2.2 Investičné sporenie.....	38
7.2.3 Riadenie portfólia.....	39
<b>8 VÝBER VHODNEJ INVESTÍCIE</b> .....	<b>40</b>
8.1 MAGICKÝ TROJUHOĽNÍK INVESTOVANIA .....	40
8.2 POSTUP PRI VÝBERE VHODNÝCH PODIELOVÝCH FONDOV.....	41
8.2.1 Stanovenie investičných cieľov a preferencií.....	41
8.2.2 Strategická alokácia.....	42
8.2.3 Taktická alokácia.....	42
<b>9 ZÁSADY SPOLOČNOSTI ČSOB ASSET MANAGEMENT</b> .....	<b>43</b>
9.1 INVESTIČNÝ DOTAZNÍK.....	43
9.2 PORTFÓLIOVÝ PRÍSTUP .....	45
9.2.1 Neutrálne alokácie – investičné stratégie .....	47
<b>10 NÁVRH VHODNÉHO PORTFÓLIA PRE KLIENTA ČSOB ASSET MANAGEMENT</b> .....	<b>49</b>
10.1 ANALÝZA CIEĽOV A PRIANÍ KLIENTA.....	49
10.2 ROZLOŽENIE INVESTÍCIE A TAKTICKÁ ALOKÁCIA .....	49



10.3	NÁKUP PODIELOVÝCH FONDŮV .....	52
10.4	NÁSLEDNÁ STAROSTLIVOSTĚ O PORTFÓLIO .....	52
<b>ZÁVĚR .....</b>		<b>54</b>
<b>RESUMĚ .....</b>		<b>55</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>		<b>56</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>		<b>58</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>		<b>59</b>
<b>SEZNAM TABULEK.....</b>		<b>60</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>		<b>61</b>
<b>PŘÍLOHA PII: INVESTIČNÝ DOTAZNÍK KLIENTA XY.....</b>		<b>63</b>

## ÚVOD

Existuje nespočetné množstvo možností, kam vložiť svoje peňažné prostriedky. Každý jednotlivec si môže nájsť svoje aktívum, ktoré mu bude vyhovovať z hľadiska rizikovosti, času, bezpečnosti a iných kritérií. Avšak vyznať sa v toľkých produktoch, ktoré dnešný trh prináša nie je vôbec jednoduché.

Najväčšou chybou, ktorej sa ľudia dopúšťajú sú investície do produktov, ktorým nerozumejú, kvôli vysokému výnosu. Neuvedomujú si, že vysoký výnos so sebou prináša aj vyššie riziko.

V mojej práci sa zaoberám jednou z možností investovania, ktorá sa na Slovensku neustále rozvíja. Je to forma kolektívneho investovania – investovanie prostredníctvom podielových fondov. Táto forma investovania je akoby stredná cesta medzi vkladmi v bankách, ktoré sú bezpečné, no prinášajú nízky výnos a akciami, ktorých výnos je síce zaujímavý, ale spája sa s nimi vysoké riziko.

V preštudovanej literatúre som sa stretla s rôznymi názormi na kolektívne investovanie a podielové fondy. Cieľom bakalárskej práce je podať čitateľovi základné informácie týkajúce sa tejto problematiky.

V teoretickej časti popisujem podstatu kolektívneho investovania, uvádzam predpisy, ktorými sa musí táto oblasť na Slovensku riadiť. Ďalej popisujem výhody investovania do podielových fondov a riziká, ktoré ako všetky formy investovania nesú so sebou aj podielové fondy. Významnou kapitolou je aj časť, kde uvádzam akým spôsobom sa hodnotia podielové fondy a na čo by mal investor, rozhodnutý do nich investovať brať ohľad. V závere teoretickej časti je stručne popísaná história a vývoj kolektívneho investovania.

V praktickej časti analyzujem súčasný stav kolektívneho investovania v Slovenskej republike. Predstavujem spoločnosť ČSOB Asset Management a charakterizujem jej produkty. Súčasťou praktickej časti je návrh optimálneho portfólia pre konkrétneho klienta, podľa zásad spoločnosti ČSOB Asset Management.

# **I TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 PODSTATA A VÝZNAM KOLEKTÍVNEHO INVESTOVANIA

Pre väčšinu obyčajných ľudí je najbežnejšou formou zhodnocovania finančných prostriedkov ich úročenie na bežných účtoch, vkladných knižkách a rôznych typoch terminovaných vkladov v bankách. Táto možnosť poskytuje na jednej strane vysoký stupeň bezpečnosti vložených finančných prostriedkov, ale na druhej strane prináša nízky výnos. Naproti tomu investovanie do cenných papierov síce ponúka vysoký výnos, avšak nesie so sebou určité riziko straty. Niekde uprostred medzi týmito dvomi spôsobmi zhodnocovania finančných prostriedkov, sa rozvinula myšlienka kolektívneho investovania, ktorá dala podnet pre vznik správcovských spoločností a podielových fondov. [1]

Základnou myšlienkou kolektívneho investovania je rozloženie rizika. Aby jednotlivec mohol eliminovať riziko, musel by investovať do množstva rôznorodých cenných papierov a neustále toto svoje portfólio obmieňať. Veľkosť potrebného kapitálu pre tvorbu optimálneho portfólia, ako aj značné poplatky, ktoré sú spojené s obchodovaním, vedú hlavne drobných investorov k tomu, že sa snažia investovať hlavne prostredníctvom sprostredkovateľov – fondov. [2]

Úlohy kolektívneho investovania [2]:

- investovať do cenných papierov alebo do iných foriem majetku tak, aby sa kapitál a úspory zhodnotili čo najlepšie,
- rozložiť riziko z individuálneho neúspechu medzi všetkých podielnikov tým, že sa sústredený kapitál umiestni do diverzifikovanej štruktúry majetkových hodnôt,
- vyhovieť emitentom cenných papierov a odkúpením ich akcií, dlhopisov a iných cenných papierov im umožniť prístup k potrebnému kapitálu,
- prispôbiť sa rôzne orientovaným záujmom a individuálnemu vkusu finančných investorov.

### 1.1 Legislatíva upravujúca oblasť kolektívneho investovania

Vzhľadom na rizikovosť sa oblasť kolektívneho investovania musí riadiť viacerými prísnyimi normami. Základné pramene upravujúce problematiku kolektívneho investovania na Slovensku sú:

- Zákon č. 594/2003 Z. z. o kolektívnom investovaní a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov,

- Zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a o investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov,
- Zákon č. 747/2004 Z. z. o dohľade nad finančným trhom a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov,
- Zákon č. 595/2003 Z. z. o daniach z príjmov v znení neskorších predpisov.

Ďalšie predpisy, ktorými sa kolektívne investovanie musí riadiť:

- opatrenia Národnej banky Slovenska,
- opatrenia Ministerstva financií Slovenskej republiky,
- vyhlášky Národnej banky Slovenska,
- vyhlášky Ministerstva financií Slovenskej republiky,
- smernice Európskeho parlamentu a rady,
- nariadenia a odporúčania komisie EÚ.

## 1.2 Základné pojmy súvisiace s kolektívnym investovaním

**Investícia** je aktívum, ktoré na trhu kupujeme s očakávaním, že nám zabezpečí pravidelný hotovostný tok alebo nám v budúcnosti prinesie výnos – oproti obstarávacej cene vzrastie jeho tržná cena, za ktorú ho budeme môcť neskôr predať. **Investovanie**, si môžeme definovať ako proces obstarávania týchto aktív. V oblasti financií je investíciou nákup cenných papierov, investičných produktov alebo reálnych investičných aktív, ktoré generujú bežné príjmy a ich tržná hodnota rastie v podobe kapitálových výnosov. [3]

Vysvetlenie nasledujúcich pojmov vychádza zo zákona č. 594/2003 Z. z. o kolektívnom investovaní a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov.

**Kolektívnym investovaním** je zhromažďovanie peňažných prostriedkov od verejnosti na základe verejnej ponuky s cieľom investovať takto zhromaždené peňažné prostriedky do likvidných finančných aktív a do majetku ustanoveného zákonom o kolektívnom investovaní na princípe obmedzenia a rozloženia rizika.

Kolektívne investovanie možno vykonávať len vytváraním podielových fondov za podmienok v súlade s pravidlami obmedzenia a rozloženia rizika. Kolektívne investovanie na území Slovenskej republiky môžu vykonávať aj zahraničné subjekty kolektívneho investovania a zahraničné správcovské spoločnosti.

**Správčovská spoločnosť** je akciová spoločnosť založená na účel podnikania so sídlom na území Slovenskej republiky, ktorej predmetom činnosti je vytváranie a spravovanie podielových fondov. Povolenie na vznik a činnosť správčovských spoločností udeľuje Národná banka Slovenska.

**Zahraníchnou správčovskou spoločnosťou** je právnická osoba, ktorá má sídlo mimo územia Slovenskej republiky. Vytvára a spravuje zahraničný subjekt kolektívneho investovania a má oprávnenie na výkon týchto činností udelené v štáte, v ktorom má sídlo.

**Podielový fond** je spoločný majetok podielnikov zhromaždený správčovskou spoločnosťou vydávaním podielových listov a investovaním tohto majetku. Majetkové práva podielnikov sú reprezentované podielovými listami.

Podielový fond je subjekt kolektívneho investovania, spravovaný správčovskou spoločnosťou. Nie je právnickou osobou. Majetok v podielovom fonde sa striktno oddeľuje od majetku správčovskej spoločnosti.

**Investor** je fyzická alebo právnická osoba, ktorá svoje peňažné prostriedky použila alebo má záujem použiť na nadobudnutie podielových listov vydávaných správčovskou spoločnosťou alebo cenných papierov vydávaných zahraničným subjektom kolektívneho investovania.

**Podielnikom** je investor, ktorý svoje peňažné prostriedky použil na nadobudnutie podielových listov, podielových fondov alebo cenných papierov zahraničných subjektov kolektívneho investovania.

Podielový fond musí mať depozitára. **Depozitárom** podielového fondu môže byť len banka alebo pobočka zahraničnej banky, ktorá má v povolení podľa osobitného zákona uvedenú vedľajšiu investičnú službu spočívajúcu v úschove alebo správe finančných nástrojov. Depozitár vykonáva predovšetkým kontrolnú činnosť nad správčovskou spoločnosťou a podielovými fondmi. Je povinný viesť účty pre správčovskú spoločnosť a ňou spravované podielové fondy.

**Podielový list** je cenný papier, ktorý oprávňuje jeho vlastníka podieľať sa na majetku podielového fondu a na výnosoch z tohto majetku. [2]

**Net asset value (NAV)** je čistá hodnota aktív, ktorá určuje cenu jedného cenného papiera (podielového listu) emitovaného fondom. Vypočítame ju, ak od celkovej hodnoty portfólia

fondy odpočítame záväzky fondu a vydáme túto hodnotu počtom cenných papierov emitovaných fondom. Vypočítava sa denne. [5]

### 1.3 Výhody kolektívneho investovania

Atraktivita tejto formy investovania vyplýva najmä z výhod, ktoré kolektívne investovanie prináša. [5]

#### 1) Nadpriemerný výnos

V porovnaní s klasickými formami zhodnocovania finančných prostriedkov prináša kolektívne investovanie podstatne vyšší výnos [1]. Tento sa dosahuje najmä vďaka tomu, že investovaním do fondov sa vytvára obrovský kapitál, v dôsledku čoho sa fond stáva veľkým investorom, ktorý sa môže zúčastňovať na lukratívnejších obchodoch. [5]

#### 2) Možnosť investovania malej sumy peňazí

Mnohé formy zhodnocovania finančných prostriedkov sú z hľadiska vysokého minimálneho vkladu pre drobných investorov úplne neprístupné. Kolektívne investovanie dáva podielnikom možnosť investovať aj malú sumu peňažných prostriedkov. [1]

#### 3) Minimalizácia rizika

Účinnou metódou podstatne znižujúcou riziko investovaného kapitálu je zákonná diverzifikácia investícií [1]. „Možno povedať, že čím je fond väčší a má väčšie portfólio, tým je riziko aj pre malého investora menšie.“ [5] Z tohto pohľadu je podielový fond predstavujúci veľké portfólio podielnikov vo výhode voči malým investorom. [1]

#### 4) Správa investície licencovanou spoločnosťou

Správu podielového fondu zabezpečuje licencovaná správcovská spoločnosť, ktorá musí spĺňať zákonné podmienky, medzi ktoré patrí dostatočná kapitálová vybavenosť (podľa slovenskej legislatívy je počiatočný kapitál správcovskej spoločnosti 1 000 000,- EUR), kvalifikované pracovné zázemie a technické vybavenie.

#### 5) Ľahká prístupnosť k svojim investíciám

Častým problémom drobných i veľkých investorov, je viazanosť investície výpovednou lehotou. V prípade podielových listov otvoreného podielového fondu tento problém neexistuje, pretože podielník má právo podielový list správcovskej spoločnosti vrátiť späť za aktuálnu cenu bez akýchkoľvek obmedzení. [1]

## 1.4 Riziká pri kolektívnom investovaní

Všetky formy investovania, teda aj kolektívne investovanie prináša zo sebou určité riziká.

Riziko rôznych typov investičných nástrojov sa obvykle vyjadruje pomocou **volatility**. Klasickým spôsobom výpočtu volatility je stanovenie štandardnej odchýlky historických výnosov za dané obdobie. Volatilita vypočítaná z minulých výnosov je len odhadom budúcej volatility a tento odhad nemusí byť presný. „Základným prostriedkom zníženia volatility je diverzifikácia.“ [6]

**Úrokové riziko** ovplyvňuje kolísanie výnosnosti jednotlivých finančných aktív. Ak totiž dôjde k zmene úrokových sadzieb na trhu automaticky to má vplyv i na ceny cenných papierov. V prípade rastu úrokových sadzieb ceny cenných papierov klesajú, naopak, v prípade poklesu úrokových sadzieb ceny cenných papierov stúpajú.

**Inflačné riziko** je spojené s tým, že vplyvom rastu cien sa zníži hodnota peňazí, a preto bude investor požadovať zvýšené úrokové sadzby, ktoré zohľadňujú aj prírastok cien. Ak tržná hodnota cenných papierov v portfóliu raste pomalšie než inflácia, kúpna sila vašich investovaných peňazí sa v čase znižuje.

**Menové riziko** sa prejavuje ako výrazná zmena kurzov mien. Investor, ktorý vstupuje na medzinárodný trh môže utrpieť v súvislosti s pohybom kurzov výrazné straty.

**Riziko udalosti** vyplýva z dôležitých a absolútne nepredvídateľných udalostí, ktoré majú bezprostredný vplyv na danú investíciu. Často ide o prehlásenia, správy o spoločnosti, ktoré sa zverejňujú v tlači alebo iných médiách a nečakane ovplyvňujú správanie investorov. Toto riziko má často psychologický aspekt, ktorý súvisí s psychológiou investovania. [5]

**Politické a právne riziko** vyplýva z vládnej hospodárskej politiky a zmeny legislatívy. Stabilita politického systému, volebný cyklus, rôzne aktivity a rozhodnutia vlády môžu tiež motivovať, alebo odradiť investora od investície.[5] Nemusí sa pritom hneď jednať o znárodnenie hospodárstva alebo revolúciu. K znehodnotení investície niekedy stačí, napr. zvýšenie daní v danej zemi. [7]



## 2 INŠTITÚCIE KOLEKTÍVNEHO INVESTOVANIA

História kolektívneho investovania vo vyspelých krajinách v praxi overila rôzne formy kolektívneho investovania, s ktorými sa v súčasnosti stretávame. Každá krajina má svoju vlastnú úpravu kolektívneho investovania. [5]

Najbežnejšie sa stretávame s týmito formami:

1. Podielové fondy rôzneho typu, ktoré nemajú právnu subjektivitu. Spravujú ich buď investičné spoločnosti, alebo v Európe známe správcovské spoločnosti. Majetok fondov je tvorený najmä cennými papiermi a peňažnými prostriedkami a musí byť oddelený od majetku správcovskej spoločnosti. Peniaze, ktoré vloží investor do podielového fondu ostávajú aj naďalej jeho vlastníctvom. Každý investor dostane ako protihodnotu svojej investície do podielového fondu podielový list. Ten zakladá svojmu majiteľovi nárok na časť majetku podielového fondu zodpovedajúcu výške jeho investície a na podiel na výnosoch z tohto majetku. Peňažné prostriedky zhromaždené vo fonde investuje investičná spoločnosť vo vlastnom mene, ale vkladá ich na spoločný účet investorov. V podielovom fonde sa môžu nachádzať len cenné papiere obchodovateľné na verejných trhoch. Súčasťou portfólií však môžu byť i rôzne druhy termínovaných vkladov a nástrojov peňažného trhu. Investičná spoločnosť nesmie z majetku fondu poskytovať úvery, ručiť za záväzky tretích osôb, ani ho použiť na úhradu svojich záväzkov nesúvisiacich so správou fondu.

Podielové fondy sa rozdeľujú na:

### **Otvorené podielové fondy**

Pri otvorenom podielovom fonde nie je limitovaný počet podielových listov, ani doba, počas ktorej sa vydávajú. Podielnik má právo kedykoľvek z fondu vystúpiť a požiadať správcu fondu o vyplatenie aktuálnej hodnoty jeho podielových listov.

### **Uzavreté podielové fondy**

Uzavretý podielový fond má buď vopred obmedzený počet podielových listov alebo je limitovaná doba ich vydávania. Pri tomto type fondu nemá podielnik právo požadovať od fondu spätné odkúpenie svojho podielu pred stanovenou lehotou, podiely môže predať na sekundárnom trhu cenných papierov alebo darovať. Väčšinou sa podielové listy uzatvorených podielových fondov predávajú s diskontom, ale môžu sa predávať aj s prémieou. Diskont vyjadruje, o koľko percent je trhovú cenu podielu fondu nižšia ako cena

zodpovedajúca hodnote jeho aktív. Prémia vyjadruje, o koľko percent je trhová cena podielu fondu vyššia ako cena zodpovedajúca hodnote jeho aktív.

2. Investičné spoločnosti typu akciových spoločností s premenlivou alebo pevnou výškou základného imania. Delia sa na otvorené investičné spoločnosti a spoločnosti s pevnou výškou základného imania. Investičná spoločnosť vo forme akciovej spoločnosti získava pomocou emisie akcií kapitál, ktorý potom používa na nákup rôznych aktív, ako sú napríklad cenné papiere, nehnuteľnosti, hnutelny majetok a pod. Investičná spoločnosť vytvára a spravuje jeden alebo viac investičných fondov. Ak investičná spoločnosť založí jeden investičný fond, a teda s ním v podstate splýva, ide o tzv. nesamostatný investičný fond. Väčšinou však investičná spoločnosť založí viaceré investičné fondy, ktoré vystupujú ako samostatne pravncke osoby.

Najčastejšou formou aj na svetových trhoch sú podielové fondy zastrešené správcovskou spoločnosťou. S investičnými spoločnosťami sa stretávame najmä na americkom trhu.

3. Existujú aj formy, ktoré predstavujú kombinaciu kolektívneho investovania a poistenia. Ich atraktivnosť spočíva najmä v moźnosti získania vyššej kapitálovej hodnoty pri dožitı sa konca poistnej doby. To je umožnené investovaním časti poistných rezerv do vybraného podielového fondu, alebo skupiny fondov podla konštrukcie poistného. [5]

## ČLEZENIE PODIELOVÝCH FONDOV

V sucasnej dobe existuje veľké množstvo rôznych druhov fondov. Jednotlivé fondy sa navzájom líšia radom znakov, ktoré môžu slúžiť ako ich kvalifikačné znaky. [8]

- Podla konštrukcie fondov je moźne rozoznavat otvorené fondy a uzavreté fondy.
- Podla typu cenných papierov, do ktorých fondy prevaźne alebo výlučne investujú rozoznávame dlhopisové fondy, akciové fondy, zmiešané fondy a pod.
- Podla stratégie investovania je moźne fondy deliť na konzervatívne alebo agresívne.
- Podla segmentu finančného trhu, na ktorom fondy investujú, rozlíšujeme fondy peňaźného trhu a fondy kapitálového trhu.

V dalšom texte si uvedieme základné charakteristiky niektorých vybraných podielových fondov, s ktorými sa v praxi stretávame najčastejšie.

### **Fondy peňažného trhu**

Tieto fondy investujú do krátkodobých nástrojov peňažného trhu. Celková priemerná splatnosť portfólia by nemala prekročiť jeden rok. Peňažné otvorené podielové fondy investujú zverené finančné prostriedky do krátkodobých a vysoko bonitných dlhových nástrojov peňažného trhu, akými sú napríklad krátkodobé dlhopisy, štátne pokladničné poukážky, termínované vklady v bankách, depozitné certifikáty a pod.

### **Dlhopisové fondy**

Dlhopisový fond je fond, ktorý trvalo investuje na trhu pevne úročených cenných papierov, pričom celková priemerná splatnosť portfólia je vyššia ako jeden rok. Dlhopisové fondy prinášajú zvyčajne vyšší výnos ako fondy peňažného trhu. Sú však aj rizikovejšie, pretože výnosnosť fondu je ovplyvnená rizikovosťou emitenta dlhopisov.

### **Akciové fondy**

Akciový fond investuje svoje aktíva do akciových titulov, alebo iných nástrojov, ktoré nesú riziko podobné akciám. Keďže akciové fondy investujú väčšiu časť zverených prostriedkov do kmeňových akcií spoločností, príjmy týchto fondov pochádzajú najmä z kapitálových výnosov. Akciové fondy sú spomedzi všetkých fondov najrizikovejšie, čomu na druhej strane zodpovedá aj najvyšší potenciál rastu.

### **Zmiešané fondy**

Zmiešaný fond je fond, ktorý investuje do rôznych aktív na rôznych trhoch. Nemusí pritom dodržiavať žiadne obmedzenia týkajúce sa podielu akcií a dlhopisov. Ich zastúpenie v portfóliu býva obyčajne vyvážené.

### **Fondy nehnuteľností – realitné fondy**

Ich investície sú zamerané do takých nehnuteľností, ako sú pozemky, administratívne budovy, obchodné centrá, hotely, pri ktorých je predpoklad, že ich cena bude rásť, prípadne sú v atraktívnych lokalitách.

### **Komoditné fondy**

Investujú napríklad do nákupu zlata, drahých kovov, resp. certifikátov, ktoré zastupujú tieto komodity.

**Fondy fondov**

Fond fondov je fond, ktorý investuje väčšiu časť aktív do podielových listov a akcií fondov. Ich hlavnou výhodou je pomerne nízke riziko vyplývajúce z väčšieho rozloženia investície. Investorovi umožňujú investovať aj do fondov, ktoré by boli z hľadiska príliš veľkej minimálnej vstupnej investície nedostupné. [5]

**Zaistené fondy**

Zaistené fondy sú fondy, ktoré sú zakladané na určitú dobu a garantujú spravidla investovanú čiastku. Navyše sľubujú výnos, ktorý sa odvíja od situácie na trhu. [9]

**Hedge fondy**

Tieto fondy sa na rozdiel od veľkého množstva rôznych druhov podielových fondov u nás vôbec nevyskytujú. Gladiš definuje vo svojej knihe [10] hedge fond ako investičnú entitu, ktorá sa snaží o dosiahnutie maximálneho výnosu využívaním investičných príležitostí za súčasnej snahy zabrániť finančnej strate. Tieto fondy sú rozšírené najmä v USA, Japonsku a Veľkej Británii, v Európe sú skôr odmietané. Sú považované za špekulatívne a riskantné. Čo ako tvrdí Gladiš sú len mýty, ktoré pramenia z nepochopenia. Hedge fondy ako skupina dosahujú vyššie priemerné výnosy než klasické podielové fondy a dokonca aj podstatne vyššie výnosy, než sú výnosy trhu.

### 3 AKÝ BUDETE INVESTOR?

#### 3.1.1 Aktívny a pasívny investor

Filip uvádza vo svojom diele [3], hlavné sociálne charakteristiky aktívnych a pasívnych investorov podľa modelu prof. Barnewalla. Tento model hovorí nasledujúce:

1. Pasívny investori sú obvykle investori, ktorí svoj majetok zdedili alebo svoje peniaze získali tak, že pravidelne riskovali kapitál niekoho iného. Potreba bezpečia a „bezpečných“ investícií u týchto ľudí prevažuje nad ochotou riskovať. Väčšinou platí, že čím menej majú títo investori peňazí, tým je pravdepodobnejšie, že budú investovať pasívne. Ak sa pýtate na najčastejšie povolanie týchto ľudí, nájdeme medzi nimi výkonných manažérov spoločností, finančných odborníkov, účtovníkov i daňových špecialistov, politikov, bankárov a drobných podnikateľov, ktorí zdedili svoje imanie.

2. Aktívny investori v porovnaní s pasívnymi investormi často získali svoj majetok behom aktívnej pracovnej alebo podnikateľskej kariéry. Aby mali úspech, museli často značne riskovať. Aktívni investori bývajú o mnoho viac ochotní akceptovať riziká súvisiace s podnikaním a s ohľadom na odmenu v podobe zaujímavých výnosov im často dávajú prednosť pred bezpečnými nízkymi výnosmi. Vďaka svojmu úspechu, pri ktorom sa do veľkej miery museli spoliehať sami na seba, majú títo investori záujem udržať si nad svojimi osobnými alebo rodinnými investíciami vysokú kontrolu. Typickými zástupcami v tejto skupine investorov sú podnikatelia, nezávislí právnici alebo finanční poradcovia a drobní živnostníci.

Je dôležité rozhodnúť sa aký budete investor, dôležitým kritériom je vzdelanie a skúsenosti v oblasti financií. Ak investor nemá dostatok vedomostí a skúseností v tejto oblasti, zvyčajne má averziu k riziku. Vystraší ho krátkodobý pokles hodnoty jeho portfólia. Ak má investor dostatok vedomostí a skúseností s investovaním je ochotný podstúpiť riziko aj krátkodobý pokles hodnoty jeho portfólia.

#### 3.1.2 Investičné stratégie

##### Konzervatívna stratégia

Kohout charakterizuje túto stratégiu ako staranie sa len o jediné, a to o minimalizáciu výkyvov hodnoty nášho portfólia. Konzervatívna stratégia kladie absolútny dôraz na nástroje peňažného trhu. Táto stratégia, aj keď je nudná a málo výnosná, môže byť

optimálna pre značný počet klientov. V prípadoch typu: „Mám peniaze, ktoré budem za pol roka potrebovať na zaplatenie daní.“ Dokonca neexistuje iná prípustná stratégia než tento ultrakonzervatívny prístup.“ [6]

### **Vyvážená stratégia**

V rámci vyváženej stratégie požadujeme výnosy, ktoré sú zhruba na pol cesty medzi pevne úročenými nástrojmi a akciami. Preto neprekvapí, že podiel akcií v portfóliu činí zhruba 55 %.

### **Agresívna stratégia**

Agresívna stratégia nie je vhodná pre slabé povahy. Nie je určená tým, ktorých vyvádza z miery každé zakolísanie trhu a ktorým úvahy o finančných krízach pripravujú bezsené noci.

Ak máte v pláne prijať agresívnu investičnú stratégiu, musíte byť pripravení na možnosť, že:

- hodnota vášho portfólia môže klesnúť o 20 či 30 % onedlho potom, keď začnete investovať,
- možno aj za päť alebo viac rokov môže byť hodnota vášho portfólia nižšia než na začiatku,
- pred možnými burzovými krachmi a podobnými príhodami vás nebude včas varovať žiadny analytik či maklér,
- sa možno raz, vďaka svojej trpezlivosti a odvahe, stanete milionárom. [6]

Podľa investičnej stratégie, ktorú investor uprednostňuje môžeme rozdeliť investorov na konzervatívneho, vyváženého a agresívneho alebo dynamického.

## 4 HODNOTENIE A VÝKONNOSŤ FONDOV

Vzhľadom na veľmi širokú ponuku fondov vo svete, ale i u nás, je dôležité, aby investor poznal aj hodnotenia jednotlivých fondov. Tie realizujú na základe dôsledných analýz nezávislé ratingové agentúry. [5]

### 4.1 Rating

„**Credit rating** sa vo všeobecnosti chápe ako ohodnotenie rizika nedodržania záväzkov vyplývajúcich z emisie cenných papierov, alebo schopnosť určitého subjektu splniť si záväzky v plnej výške a načas.“ Rating berie do úvahy kvalitatívne a kvantitatívne ukazovatele, na základe ktorých sa snaží poskytnúť informáciu o schopnosti subjektu plniť svoje záväzky. [5] V diele [6] autor uvádza, že rating môže použiť prakticky každý, pretože k porozumeniu jeho významu nie je treba žiadne odborné vzdelanie. Znalosť existencie ratingu, môže informovanému investorovi ušetriť množstvo peňazí. Ak chceme zveriť svoje úspory akejkoľvek peňažnej inštitúcii, neurobíme žiadnu chybu, keď sa opýtame na jej ratingové hodnotenie. Existujú síce aj solídne firmy, ktoré rating doposiaľ nemajú, avšak dobrý rating znamená vyššie bezpečie a menší stupeň neistoty.

Celosvetovo uznávané ratingové agentúry sú Standard & Poor`s, Fitch a Moody`s. Ratingové agentúry používajú na hodnotenie stupne AAA až CCC, niektoré agentúry rozlišujú ešte stupeň D (platobná neschopnosť, angl. default), prípadne n/r (nehodnotený – not rated).

Rating podielových fondov reprezentuje tzv. **mutual fund rating**, ktorý hodnotí schopnosť fondu vyplatiť v plnej výške a včas vklady prijaté od investorov. Zohľadňuje okrem kvantitatívnych ukazovateľov tiež kvalitatívne ukazovatele, ako sú napr. dobré meno správcu fondu, kvalitu portfólia...

#### 4.1.1 Kvantitatívne ukazovatele

- Výnosnosť fondu

Ukazovateľ udáva zmenu pôvodnej hodnoty investície vo fonde za určité časové obdobie.

### Jednoduché metody merania výkonnosti

Jednoduché metody merania výkonnosti inštitúcií kolektívneho investovania berú v úvahe dosiahnuté výnosy na úrovni investora. Na meranie ročnej výnosovej miery z inštrumentov otvorených podielových fondov, môžeme využiť nižšie uvedený vzorec:

$$r_{OF} = \frac{NAV_R + D - NAV_B}{NAV_B} \times 100 \quad (1)$$

kde  $r_{OF}$  je výnosová miera z inštrumentov otvorených fondov,

$NAV_R$  je kúpna cena na konci roku,

$D$  sú vyplatené dividendy,

$NAV_B$  je emisná (predajná) cena na začiatku roku.

Na meranie ročnej výnosovej miery z inštrumentov uzavretých fondov sa namiesto emisných a kúpnych cien tento krát použijú ceny tržné, čo je možné zapísať ako:

$$r_{CF} = \frac{P_1 + D - P_0}{P_0} \times 100 \quad (2)$$

kde  $r_{CF}$  je výnosová miera z inštrumentov uzavretých fondov,

$P_0$  je tržná cena na začiatku roku,

$D$  sú vyplatené dividendy,

$P_1$  je tržná cena na konci roku.

### Moderné metody merania výkonnosti portfólia

Moderné metody merania výkonnosti portfólia merajú výnos na úrovni portfólia, ale tiež berú v úvahe riziko. Pri meraní výnosovej miery portfólií fondov sa vychádza z dodatočnej výnosovej miery, ktorú môžeme vyjadriť nasledujúcim spôsobom:

$$ER = TPR - RF \quad (3)$$

kde  $ER$  je dodatočná výnosová miera,

$TPR$  je celková výnosová miera portfólia,

$RF$  je bezriziková výnosová miera štátnych pokladničných poukážok.



Moderné metódy merania výkonnosti portfólia sú založené na pomeriavaní výnosu a rizika. Medzi najviac používané výnosovo-rizikové metódy merania výkonnosti portfólií fondov patria:

- metóda Sharpa,
- metóda Treynora,
- metóda Jensena.

**Wiliam Sharpe** porovnáva dodatočný výnos z portfólia so smerodajnou odchýlkou portfólia.

**Jack Treynor** vytvoril index, ktorý porovnáva dodatočný výnos portfólia s beta faktorom.

**Michael Jensen** vychádza pri hodnotení výkonnosti manažérov portfólií z modelu oceňovania kapitálových aktív, pričom porovnáva ich skutočnú dodatočnú výnosovú mieru a požadovanú výnosovú mieru, ktorá by mala byť dosiahnutá na trhu vzhľadom k beta faktoru portfólia. [11]

- Konzistentnosť výkonnosti fondu

Cieľom tejto analýzy je vylúčiť jednorazové udalosti, ktoré ovplyvnili výkonnosť fondu, ak nemajú nič spoločné s kvalitou jeho spravovania.

- Relatívna výkonnosť (benchmark analysis)

Je dôležité aby investor poznal benchmark a porovnal s týmto ukazovateľom výkonnosť fondu. Výkonnosť fondu závisí, od toho ako rastie alebo klesá trh, na ktorom investoval. Ak je výnosnosť fondu 20 %, ale trh vzrástol 30 %, tak je výsledok fondu negatívny. Ak by naopak, fond stratil 10 % a trh poklesol o 20 %, v tom prípade ide o dobrý fond.

- Riziko a volatilita

Volatilita meria kolísavosť priemerných výnosov za určité obdobie. Počíta sa smerodajnou odchýlkou. Ak predpokladáme, že cena podielových listov rastie pravidelne a volatilita sa blíži k nule, potom by mal investor uprednostniť fond s rovnakou výnosnosťou, ale nižšou volatilitou.

Analýzou rizika a volatility môže investor zistiť hranice, v ktorých sa bude ďalšie zhodnocovanie fondu pohybovať. Ak bude priemerná výnosnosť 13 % ročne a volatilita 5 %, je veľká pravdepodobnosť, že ďalší rok bude fond ziskový v rozpätí + 8 až 18 %.

- Korelačná analýza

„Koeficient korelácie uvádza v akej miere sú na sebe závislé výkonnosti dvoch a viacerých fondov.“ Pozitívne korelované fondy majú koeficient korelácie blížiaci sa k + 1. Portfólio z fondov, ktoré nie sú korelované a ich koeficient sa blíži k 0, umožňuje investorovi kompenzovať stratu v jednom fonde, ziskom druhého fondu.

- Náklady fondu

Každý fond by sa mal snažiť znížiť náklady, platí, že čím je fond väčší, tým sú jeho náklady nižšie.

Ak vydelíme ročné náklady podielového fondu, priemernou ročnou hodnotou čistých aktív, vypočítame nákladový pomer. Nákladový pomer nad 1,5 % sa považuje za vysoký a nad 2 % ide o nadmerný pomer. Fondy s vysokými poplatkami majú vysoké nákladové pomery.

#### 4.1.2 Kvalitatívne ukazovatele

- Veľkosť fondu

Ak je fond malý fixné náklady znižujú jeho výkonnosť a nemôže zabezpečiť takú vysokú diverzifikáciu ako fond veľký.

- Dátum založenia

Správčovské spoločnosti väčšinou zakladajú fondy v čase klesajúceho trhu a to môže skresliť jeho výkonnosť. Je treba sa zamerať na jeho výkonnosť až keď je už fond rozbehnutý a všetky prostriedky sú zainvestované.

- Daňový domicil

Dôležitým faktorom je aj daňová optimalizácia. Existujú fondy, ktoré sú registrované v daňových rajoch a neplatia dane. Krajiny ako Luxembursko, Írsko, Holandsko majú nespočetné množstvo fondov.

- Denominácia a menová expozícia

Každý fond je denominovaný v určitej mene. Čistá hodnota majetku fondov sa vyjadruje v rôznych menových jednotkách. To ale neznamená, že majetok je len v cenných papieroch v tejto mene. Pretože ide o cenné papiere z rôznych krajín, existuje tu riziko súvisiace s menovými kurzami.[5]

## 4.2 Scoring

Scoring alebo raking je hodnotením na základe vopred definovaných kritérií napr. výnosnosť, rizikovosť, stabilita a pod. Opiera sa najmä o analýzu minulého vývoja na základe získaných informácií. Je nástrojom slúžiacim pre rýchlu orientáciu. Čím viac hviezdíčiek, tým je fond výkonnejší alebo menej rizikovejší.

Scoring analyzuje len kvantitatívne ukazovatele. Všetky ukazovatele pri scoringu sa počítajú na základe týždenných údajov, okrem ukazovateľov podielu trhu, ktoré sa počítajú na základe aktuálneho stavu.

- Ukazovateľ výnosnosti

Tento ukazovateľ sa počíta ako podiel čistého obchodného imania, ktoré pripadá na podielový list na konci a začiatku obdobia. V každom týždni sa stanovuje priemerná výnosnosť všetkých fondov. Výsledky jednotlivých fondov sa porovnávajú s priemernou výnosnosťou všetkých fondov zo skupiny.

- Ukazovateľ rizika

Ukazovateľ sa určuje na základe priemernej odchýlky výnosu fondu v sledovanom období od priemerného výnosu fondu. Miera rizika udáva odchýlku od priemerného výnosu fondu.

- Stabilita

Stabilita sa skladá z piatich čiastkových ukazovateľov.

1. Porovnáva na základe veľkosti čistého obchodného imania fondu podiel daného fondu v skupine fondov.
2. Posudzuje trhové postavenie všetkých fondov spravovaných jednou spoločnosťou na trhu všetkých podielových fondov, tiež na základe čistého obchodného imania
3. Stabilita predaja udáva podiel objemu prostriedkov, ktoré v danom období plynú do fondu na základe predaja podielových listov, na čistom obchodnom imaní.
4. Stabilita spätného odkúpenia sleduje podiel prostriedkov, ktoré z fondu vytekajú na základe žiadosti o spätné odkúpenie podielových listov, na čistom obchodnom imaní.
5. Stabilita salda skúma rozdiel medzi prostriedkami plynúcimi z predaja a spätného odkúpenia na čistom obchodnom imaní. [5]

## 5 HISTÓRIA A VÝVOJ KOLEKTÍVNEHO INVESTOVANIA NA SLOVENSKU

Prvá investičná spoločnosť (PSIS) a prvé podielové fondy vznikli v roku 1991. Avšak rozvoj kolektívneho investovania v SR je spojený až s procesom 1.vlny kupónovej privatizácie. V roku 1992 bolo založených 169 investičných privatizačných fondov. Svoje privatizačné kupóny do nich investovalo až 75 % obyvateľov. Spomínané fondy tak získali akcie v nominálnej hodnote 55 miliárd SKK. Dôsledkom toho vznikla výrazne neštandardná štruktúra kolektívneho investovania. Dominantnou formou sa stali uzavreté investičné fondy a akcionári tak stratili právo na spätný odkup akcií.

Rozvoj kolektívneho investovania nastal v období tesne po ukončení 1. vlny kupónovej privatizácie. Vznikali investičné spoločnosti, ktoré na rozdiel od investičných privatizačných fondov nezhrmažďovali investičné kupóny, ale reálne peňažné prostriedky od obyvateľstva. Predpoklady pre prechod k rovnomernejšiemu rozdeleniu úspor medzi bankový sektor a kapitálový trh vytvorilo zhodnotenie v najvýznamnejších podielových fondoch ako SPOROFOND, ktoré bolo vyššie v porovnaní s bankovými úrokmi.

Majetok nazhromaždený v podielových fondoch, dosiahol v roku 1994 hodnotu 3,4 miliardy SKK.

*Tab. 1 Vývoj čistej hodnoty majetku subjektov kolektívneho investovania (mld. SKK) [12]*

Rok	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
NAV v IF	0,00	51,40	44,09	27,50	21,83	6,05	4,62	4,83
NAV v PF	0,22	1,10	3,40	2,40	1,10	1,30	1,60	1,50

*NAV IF – čistá hodnota majetku investičných fondov*

*NAV PF – čistá hodnota majetku v podielových fondoch*

V roku 1994 prichádzajú prvé negatívne signály vyplývajúce predovšetkým z nedostatočnej regulácie slovenského kapitálového trhu. Dozor nad kapitálovým trhom vykonávalo ministerstvo financií (MF), ktoré nemalo dostatok odborníkov v danej oblasti a nebolo pripravené na výkon týchto činností.

V marci 1995 došlo k neadekvátnemu zásahu proti najväčšej investičnej spoločnosti PSIS, ktorá spravovala majetok niekoľkých investičných privatizačných fondov a majetok v

otvorených podielových fondoch. PSIS zhromaždila vo svojom podielovom fonde SPOROFOND viac ako 1 miliardu SKK a stala vážnym konkurentom bánk a záujmových skupín prepojených na vládnu moc. To spôsobilo problémy viac ako 43 000 podielnikom podielových fondov spravovaných uvedenou spoločnosťou a bola vážnym spôsobom narušená dôvera obyvateľstva v kolektívne investovanie. Reálna hodnota majetku spravovaného investičnými fondmi poklesla v roku 1995 na 24 miliárd SKK, čo znamenal pokles viac ako o 50 % oproti roku 1993.

Súčasne so zásahom štátnej moci proti najväčšej investičnej spoločnosti sa novelizoval zákon o investičných spoločnostiach. Novelizácia zákona predchádzala zrušeniu 2. vlny kupónovej privatizácie. V júni 1995, sa na stave kolektívneho investovania negatívne podpísal aj netransparentný spôsob privatizácie a nízka úroveň ochrany menšinových akcionárov. Aj tieto faktory viedli k premene investičných fondov na akciové spoločnosti. V rokoch 1996 až 1999 sa transformovalo 56 investičných fondov a približne 80 fondov zaniklo iným spôsobom.

Ministerstvo financií nevytvorilo žiadne opatrenia na transformáciu investičných fondov, vznikol stav, keď veľká časť účastníkov kupónovej privatizácie doteraz nemôže nakladať so svojim majetkom. Znížila sa dôvera obyvateľov v kolektívne investovanie v Slovenskej republike, čo zapríčinilo, že v roku 1998 boli investície do podielových fondov v porovnaní s výškou vkladov obyvateľstva v bankách zanedbateľné.

Vyhrotená situácia si vyžiadala prijatie zákona č. 385/1999 Z. z. o kolektívnom investovaní. Zákon nadobudol účinnosť 1. januára 2000. Cieľom tohto zákona je najmä komplexne riešiť problematiku kolektívneho investovania úspor občanov na slovenskom kapitálovom trhu. Preto sa sústreďuje najmä na úpravu činnosti otvorených podielových fondov, ktoré sú hlavnou formou kolektívneho investovania v zahraničí, na primeranú reguláciu a štátny dozor nad subjektmi kolektívneho investovania, najmä z pohľadu ochrany investorov. Zákon o kolektívnom investovaní súčasne rieši problematiku investičných fondov založených pre 1. vlnu kupónovej privatizácie.

V roku 1999 prišlo k určitému oživeniu v oblasti kolektívneho investovania. Prejavujú sa prvé známky oživenia záujmu obyvateľstva o investovanie prostredníctvom subjektov kolektívneho investovania, najmä otvorených podielových fondov. V priebehu roku 1999 sa začala zvyšovať hodnota majetku v podielových fondoch: z 1,6 miliardy SKK ku koncu roka 1998 na 2,6 miliardy SKK v prvej polovici roka 1999 a na 3,5 miliardy SKK koncom

roka 1999. V roku 2000 už boli udelené prvé licencie správcovským spoločnostiam podľa nového zákona o kolektívnom investovaní. [12]

V dôsledku vstupu Slovenska do Európskej Únie bolo nutné harmonizovať slovenskú legislatívu s legislatívou EÚ. Na Slovensku vznikol nový zákon č. 594/2003 Z. z. o kolektívnom investovaní.

### **Slovenská asociácia správcovských spoločností**

Slovenská asociácia správcovských spoločností (SASS) bola založená v roku 1998 pod názvom Asociácia investičných spoločností. Založili ju v tom období najvýznamnejšie spoločnosti pôsobiace v oblasti kolektívneho investovania na Slovensku: Istroinvest, i. s., a. s., J & T Asset Management, i. s., a. s., Renta generičná i. s., a. s., Tatra kupón fond, i. f., a. s., VÚB Invest, i. s., a. s., PRVÁ PENZIJNÁ, i. s., a. s.

Vznik SASS bol motivovaný snahou spoločností, pôsobiacich v oblasti kolektívneho investovania o spoločné riešenie početných problémov. Tie sa týkajú predovšetkým oblasti legislatívy, účtovníctva, daní ale aj informovania investorov o sektore kolektívneho investovania.

Jednou z hlavných priorít SASS je spolupráca s legislatívnymi orgánmi štátu pri tvorbe zákonných noriem upravujúcich oblasť finančného trhu. Po prijatí SR za člena Európskej únie, sa SASS prostredníctvom MF SR a Európskej asociácie fondov a správcovských spoločností – EFAMA, spolupodieľa aj na tvorbe legislatívy Európskej únie týkajúcej sa kolektívneho investovania.

Ocenením činnosti SASS zo zahraničia bolo jej prijatie za riadneho člena Európskej asociácie fondov a správcovských spoločností – EFAMA so sídlom v Bruseli, ako aj prijatie za riadneho člena celosvetovej Medzinárodnej asociácie investičných fondov – IIFA. [13]

## **II PRAKTICKÁ ČÁST**

## 6 SÚČASNÝ STAV KOLEKTÍVNEHO INVESTOVANIA NA SLOVENSKU

### Spätný pohľad na vývoj hospodárskej krízy

Rok 2007 bol rokom začiatku krízy, ktorá zasiahla skoro všetky hospodárske odvetvia v USA i Európe. Výrazne vzrástol objem poskytnutých hypoték, ceny nehnuteľností dosiahli dlhoročné maximá. Rizikové marže na korporátnych dlhopisoch boli rekordne nízke, nízka bola aj kapitálová primeranosť bánk. Akcie dosahovali lokálne maximum a zvyšovala sa volatilita. Cena ropy a komodít stále stúpala.

V roku 2008 nastal prepád cien nehnuteľností a objemu hypoték, prehĺbovala sa kríza. Dlhopisy mali nulovú likviditu, prvý krát výrazne vzrástli rizikové marže korporátnych dlhopisov. Začali padat' prvé banky (Northern Rock, IKB, Countrywide, Bear Stearns...). Akcie sa dostali do medvedieho trhu<sup>1</sup>. Ropa a komodity stále rástli hrozila stagnácia a zároveň inflácia.

V druhom a treťom štvrtroku roku 2008 nastal pokles cien ropy a komodít. Reálne hrozila recesia v USA a Európe. Extrémne narástli rizikové marže všetkých dlhopisov okrem bundov. Začali sa prejavovať tendencie k recesii. Padali ďalšie finančné spoločnosti (Freddie Mac, Fannie Mae, Lehman, Merrill, AIG,...). Prejavila sa extrémna nedôvera vo finančnom sektore, extrémna panika na akciách aj bondoch, averzia voči riziku.

Koncom roka 2008 sa recesia v USA a Európe stala realitou. Investičné banky v USA zanikli. Centrálné banky poskytovali globálnu likviditu. Rizikové aktíva trpeli naďalej averziou voči riziku.

Ekonomické oživenie nastalo v roku 2009. Štát v koordinácii s centrálnymi bankami začal pomáhať stabilizácii finančného sektora. Banky sa začali ozdravovať a znižovať zadĺženie. Zvýšila sa dôvera, ktorá pomáha dlhopisovým trhom ako aj reálnej ekonomike. Klesá averzia voči rizikovým aktívam. Ceny nehnuteľností v USA a Európe sa pomaly stabilizujú. [14]

Všetky tieto skutočnosti mali dopad aj na správčovské spoločnosti a podielové fondy, ktoré spravujú.

---

<sup>1</sup> O medved'om trhu hovoríme, ak kurzy cenných papierov obecné a dlhodobejšie klesajú. [3]



### Súčasný trend vývoja podielových fondov

Nikto si nemôže byť istý, či kríza skončila alebo nastalo len krátkodobé oživenie našej ekonomiky. Avšak dôvera vo finančnom sektore sa zvyšuje, čo dokazujú aj nižšie uvedené výsledky v oblasti kolektívneho investovania.

Objem majetku v otvorených podielových fondoch distribuovaných v SR k 31. 12. 2010 dosiahol hodnotu 4,521 miliárd EUR, čo znamenalo nárast o 10,13 % oproti koncu roku 2009.

*Tab. 2 Majetok v otvorených podielových fondoch 2007–2010 (mil.EUR) [15]*

Rok	Počet fondov	Objem majetku
2007	514	5 266
2008	461	3 743
2009	494	4 105
2010	497	4 521

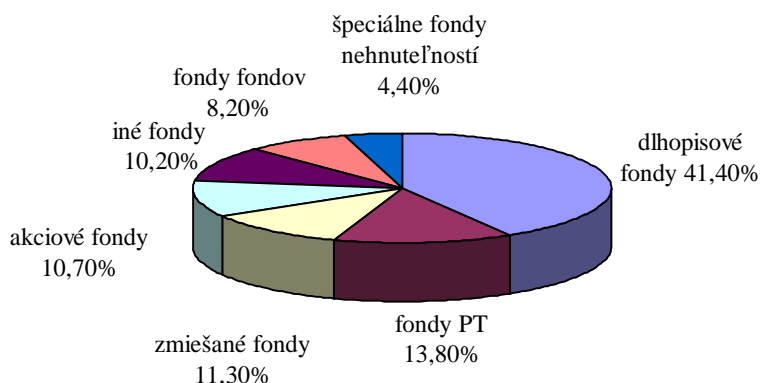
*Poznámka: Údaje sú uvedené bez špeciálnych fondov pre inštitucionálnych investorov.*

Najvyšší podiel, takmer polovica (41,4 %) pripadá na fondy peňažného trhu. Takmer 14 % z celkových aktív v podielových fondoch tvoria dlhopisové fondy, a približne po 11 % tvoria aktíva zmiešaných a akciových fondov.

*Tab. 3 Hodnota aktív v OPF v SR k 31. 12. 2010 v jednotlivých kategóriách OPF (EUR) [15]*

Kategória OPF	NAV v SR
Fondy peňažného trhu	1 874 207 575
Dlhopisové fondy	622 261 179
Zmiešané fondy	510 128 248
Akciové fondy	485 417 772
Iné fondy	460 247 524
Fondy fondov	372 108 767
Špeciálne fondy nehnuteľností	197 081 199
Spolu	4 521 452 264

*Poznámka: Údaje sú uvedené bez špeciálnych fondov inštitucionálnych investorov.*



Obr. 1 Štruktúra majetku v OPF v SR k 31. 12. 2010 (%) [15]

Tieto čísla sú výsledkom obnovennej dôvery investorov v trh kolektívneho investovania, ktorá bola vyjadrená dynamikou rastu čistých predajov v OPF počas celého roku 2010. Najvyššie čisté predaje smerovali do dlhopisových fondov (126,52 mil. EUR) a do zmiešaných fondov (115,76 mil. EUR). Celkový objem čistých predajov za celý rok 2010 bol 377,31 milióna EUR. [15]

Tab. 4 Čisté predaje otvorených podielových fondov v SR v roku 2010 (EUR) [15]

Kategória podielových fondov	Čisté predaje
Fondy peňažného trhu	- 26 905 067
Dlhopisové fondy	126 518 957
Akciové fondy	50 942 544
Zmiešané fondy	115 755 184
Fondy fondov	- 993 850
Iné fondy	60 553 849
Špeciálne fondy nehnuteľností	51 462 933
Spolu	377 314 549

Poznámka: Údaje sú uvedené bez špeciálnych fondov inštitucionálnych investorov.

Celková ustálená dynamika rastu spravovanej hodnoty majetku ako aj nových investícií do otvorených podielových fondov bola podľa SASS odrazom rastu hodnoty jednotlivých tried aktív na svetových finančných trhoch ako aj odrazom záujmu a dôvery obyvateľstva v sektor kolektívneho investovania v SR. K tomu sa snaží prispieť aj Slovenská asociácia správcovských spoločností podporovaním transparentnosti informovania verejnosti, ako aj silnými samoregulačnými aktivitami k svojim členom. V priebehu roku 2010 sa SASS

významne spolupodieľala na tvorbe národnej aj európskej legislatívy, ktorá upravuje reguláciu finančných trhov.

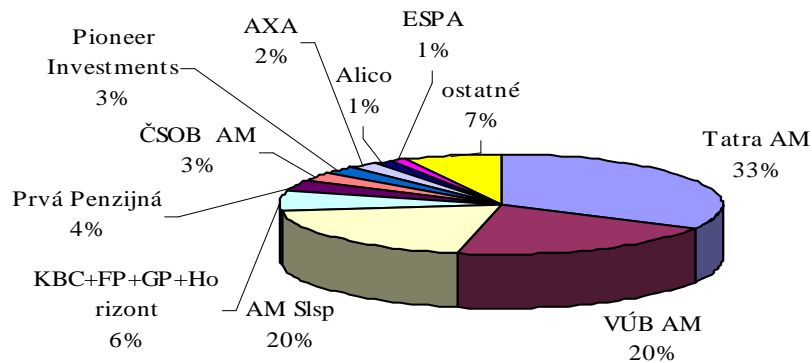
Slovenská asociácia správcovských spoločností združuje 18 spoločností z oblasti kolektívneho investovania ponúkajúcich 498 otvorených podielových fondov. [15]

Na trhu kolektívneho investovania neprišlo od minulého roku k výrazným presunom majetku. Trhovou jednotkou ostáva Tatra Asset Management, o tretinu menší podiel má VÚB Asset Management, ktorý prenasleduje Asset Management Slovenskej sporiteľne. [16]

*Tab. 5 Hodnota aktív správcovských spoločností v podielových fondoch v SR k 31. 12. 2010 (EUR) [15]*

Správčovská spoločnosť	Hodnota aktív
Tatra AM	1 508 631 202
VÚB AM	907 906 561
AM Slsp	887 715 515
KBC+FP+GP+Horizont	291 312 378
Prvá Penzijná	176 661 147
ČSOB AM	118 751 924
Pioneer Investments	114 258 905
AXA	95 581 493
Alico	64 183 235
ESPA	59 663 166
Ostatné	323 947 732
Spolu	4 548 613 258

*Poznámka: Údaje sú uvedené vrátane špeciálnych fondov inštitucionálnych investorov.*



Obr. 2 Hodnota aktív správcovských spoločností v podielových fondoch v SR

k 31. 12. 2010 (%) [15]

Na Slovensku by mal od 1. júla 2011 začať platiť nový zákon o kolektívnom investovaní. Skutočnosť, že ide o rekonštrukciu zákona, predpokladá, že zmeny oproti súčasnému stavu budú rozsiahle. Keďže tlak na centralizáciu správy aktív je evidentným zámerom novej smernice UCITS IV, pri príprave návrhu nového zákona vznikla potreba modernizovať slovenskú legislatívu a spraviť ju konkurencieschopnú voči tým, ktoré platia v iných členských štátoch EÚ. „Prijatím nového zákona sa v regulácii zavedú najväčšie zmeny za posledné roky.“ [16]

## 7 ČSOB ASSET MANAGEMENT



### 7.1 Základné údaje o spoločnosti

ČSOB Asset Management, správ. spol., a. s. pôsobí na Slovensku od roku 2004. Spoločnosť je súčasťou bankopoist'ovacej finančnej skupiny KBC, ktorá zamestnáva viac ako 55 000 zamestnancov a poskytuje svoje služby približne 12 miliónom klientov. Belgická skupina má so správou financií vo fondoch už dlhoročné skúsenosti. Tak ako v ostatných krajinách sveta, tak i na Slovensku spravuje peniaze svojich investorov zákonom stanovenými pravidlami. Víziou skupiny je rásť rýchlejšie ako konkurencia a to vzhľadom na jej silnú orientáciu na zákazníka.

**Sídlo spoločnosti:** Medená 22, 811 02 Bratislava

#### **Predmet činnosti spoločnosti:**

- a) vytváranie a spravovanie podielových fondov,
- b) riadenie portfólia tvoreného jedným alebo viacerými investičnými nástrojmi v súlade s poverením klienta na základe zmluvy o riadení portfólia oddelene od portfólia iných klientov,
- c) poradenská činnosť vo veciach investovania do investičných nástrojov,
- d) úschova a správa podielových listov vydávaných správcovskými spoločnosťami a cenných papierov vydávaných zahraničnými subjektmi kolektívneho investovania.

V súčasnosti spoločnosť zamestnáva približne 40 zamestnancov. Organizačná štruktúra spoločnosti je súčasťou príloh (PI).

ČSOB Asset Management je úspešným správcom aktív s výbornou znalosťou lokálnych trhov, s medzinárodnými skúsenosťami a know-how. Zabezpečuje hlavne distribúciu, vytváranie a správu podielových fondov ČSOB a ako špecialista na správu aktív zaisťuje tieto služby pre celú ČSOB Finančnú skupinu na Slovensku. [14]

### 7.2 Produktová ponuka spoločnosti

#### 7.2.1 Podielové fondy

ČSOB Asset Management má na Slovensku jednu z najširších ponúk podielových fondov. Investor si môže vybrať z viac ako 100 fondov v rôznych menách a s rôznym investičnými

stratégiemi. Svoju opodstatnenú úlohu majú zaistené fondy, ktoré sú dôležitou súčasťou portfólia produktov ČSOB Finančnej skupiny už od roku 2003.

Okrem vlastných fondov ponúka spoločnosť aj fondy spravované KBC Asset Managementom.

**KBC Asset Management** (zahraničné podielové fondy) → *distribuuje*

- **zaistené fondy** (Fund Partners, Horizon, Global Partners, KBC EquiPlus)
- **peňažné fondy** (KBC Multi Cash)
- **dlhopisové fondy** (KBC Renta, Horizont ČSOB Government Bonds)
- **zmiešané fondy** (Archipel Portfolio Pro November, Pro August, Pro February)
- **akciové fondy** (KBC Equity Fund, Horizon Access Fund)
- **štruktúrované fondy** (Horizon CSOB Jumper, Horizon CSOB Inflation)

**ČSOB Asset Management** (lokálne podielové fondy) → *spravuje*

- **peňažné fondy** (ČSOB Privátny peňažný, EURO KONTO)
- **dlhopisové fondy** (ČSOB dlhopisový)
- **profilové fondy** (ČSOB Vyvážený, Rastový)
- **akciový fond** (ČSOB svetový akciový, Property)
- **zmiešané fondy** (ČSOB EURO konvergentný, ČSOB Dynamic Market Timing, ČSOB Privat 1, ČSOB Privat 3)

Spoločnosť predáva podielové fondy prostredníctvom distribútorov, ktorými sú ČSOB a OVB.

### 7.2.2 Investičné sporenie

ČSOB Investičné sporenie umožňuje investorom pravidelne zhodnocovať svoje úspory v podielových fondoch. ČSOB Investičné sporenie prináša investorovi aj výhody, ktoré môže prispôbiť svojim požiadavkám:

- investor má možnosť meniť dátum a výšku vkladu (min. 15 EUR mesačne)
- nie je daná dĺžka sporenia, záleží na rozhodnutí klienta na aké dlhé obdobie plánuje sporiť

- počas sporenia sa môže meniť typ fondu, resp. kombinácia fondov
- investor získava pravidelné informácie o stave investície formou bezplatných výpisov
- vstupné poplatky sú rovnaké ako pre jednorazovú investíciu

### 7.2.3 Riadenie portfólia

Produkt je určený pre fyzické a právnické osoby za účelom strednodobého až dlhodobého zhodnocovania ich voľných finančných prostriedkov. Hlavným cieľom je umožniť klientovi dosiahnuť optimálnu mieru zhodnotenia finančných prostriedkov a zabezpečiť odbornú starostlivosť o zvolené portfólio finančných aktív.

Výhody :

- správa peňažných prostriedkov klientov profesionálom
- ponuka privátnych portfólií pre fyzické osoby
- správa aktív pre právnické osoby
- investície do nástrojov peňažného a kapitálového trhu
- prístup na svetové trhy
- aktuálne ekonomické a finančné analýzy
- zohľadnenie daňových preferencií klienta
- pravidelné informovanie klientov o stave a hodnote portfólia

Kvalita podielových fondov ponúkaných spoločnosťou ČSOB Asset Management bola ocenená v hodnotení Top Fond Slovakia 2010, kde spoločnosť získala tri prvenstvá.

**ČSOB Privátny peňažný o.p.f.** bol vyhlásený v kategórii Eurové peňažné fondy ako fond s najlepším pomerom výkonnosti a rizika.

**KBC Equity Fund Latin America** sa stal fondom s najlepším pomerom výkonnosti a rizika v kategórii Akciové fondy.

Fond s najlepším pomerom výkonnosti a rizika v kategórii Ostatné fondy sa stal **Fund Partners ČSOB World Tree SKK 1**. [14]

## 8 VÝBER VHODNEJ INVESTÍCIE

### 8.1 Magický trojuholník investovania

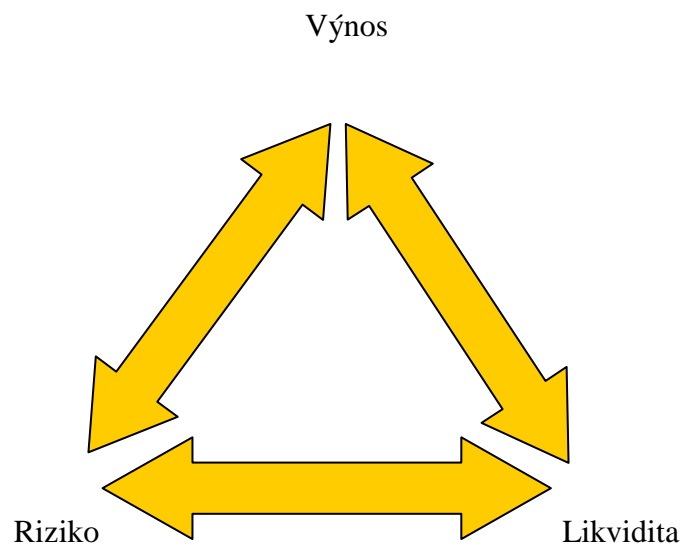
Nasledujúce tri faktory tzn. výnos, riziko a likvidita vytvárajú určitý rovnovážny stav pri hodnotení jednotlivých investičných alternatívach..

Pod pojmom **výnos** investície máme na mysli očakávaný percentuálny, najčastejšie ročný výnos investície.

**Riziko** investície je spojené so stupňom kolísania výnosov našej investície v budúcnosti.

**Likvidita** je rýchlosť, s akou môžeme investíciu bez vyšších dodatočných nákladov premeniť späť na peňažné prostriedky.

Ideálny finančný inštrument by vykazoval najvyššiu výnosnosť, najnižšie riziko a najvyššiu likviditu vo vzťahu k alternatívnym investičným inštrumentom.



Obr. 3 Investičný trojuholník [7]

Neexistuje ideálna investícia, teda taká, ktorá by dlhodobo prinášala vysoké výnosy na nízkej úrovni investičného rizika a s vysokou likviditou.

Ako investor musíte vždy zľaviť minimálne z jednej z týchto troch požiadaviek, aby ste ostatné mohli zvýšiť. Vysoký očakávaný výnos ponúkajú väčšinou investície spojené s vyšším rizikom, kolísania výnosu v budúcnosti, ako sú akcie. Vysoký výnos môžete niekedy dosiahnuť investíciou do nehnuteľností, ale za cenu nízkej likvidity tejto investície. Môže trvať aj niekoľko mesiacov, kým nájdete vhodného kupca. Nízke riziko, nízke kolísanie výnosov investície má svoju reálnu cenu v podobe nízkych výnosov. [7]



## 8.2 Postup pri výbere vhodných podielových fondov

### 8.2.1 Stanovenie investičných cieľov a preferencií

Pred investovaním je dobré si uvedomiť, prečo chceme investovať. Čo od investovania očakávame?

K investovaniu majú investori tieto dôvody:

- Zarobili nejaké peniaze a teraz ich chcú uložiť a minúť až v budúcnosti.
- Chcú, aby uložené peniaze prinášali nejaký zisk.
- Chcú vďaka nim zbohatnúť a v budúcnosti z nich mať veľké množstvo peňazí.
- Chcú investovať tak, aby o ne určite neprišli.

Niekedy sa stane, že chceme nejaké peniaze uložiť na budúce časy, pretože si v budúcnosti chceme kúpiť nejakú drahšiu vec. Napríklad dom, auto, dovolenku a pod. Tieto veci si väčšinou z jednej výplaty nekúpime.

Tiež sa nám môže stať, že dostaneme jednorazovú odmenu v práci. Nechceme tieto prostriedky hneď minúť a chceme ich investovať.

Motívy k investovaniu sa líšia a líšia sa aj očakávania od investícií. Pre každého klienta je dobrá iná investícia.

Inak bude vyzerat' investičné portfólio päťdesiatročného človeka, ktorý nemá žiadne pozitívne skúsenosti s investovaním a má peniaze len na termínovaných vkladoch v banke. Teraz dostal v práci jednorazovú odmenu 1 000 EUR a chcel by za tieto peniaze ísť budúci rok na dovolenku.

Inak bude vyzerat' investícia, keď tento päťdesiatročný človek bude chcieť investovať pre svojho vnuka, ktorý sa práve narodil.

Všetky motívy majú niečo spoločné. Chcú dve veci zároveň:

- 1) Čo najviac zarobiť.
- 2) Mať istotu, že neprerobíme.

Bohužiaľ nie je možné splniť tieto požiadavky zároveň. Ak chceme mať istý výnos, nemôžeme počítať s vysokým výnosom a ak chceme vyšší výnos, musíme pripustiť neistotu. [9]

### 8.2.2 Strategická alokácia

Výber investičnej stratégie je zásadným krokom, ktorý bude určovať charakter chovania portfólia. [6] Investičná stratégia je dlhodobý plán rozmiestnenia investícií medzi jednotlivé druhy cenných papierov. Výber konkrétnej investičnej stratégie závisí napr. od cieľov investora, veku, tolerancii k riziku a pod. [5] Literatúra uvádza, že výber konkrétnej triedy aktív je najdôležitejšou časťou investičného rozhodovania.

Je nutné tvrdo odolávať častému nutkaniu meniť investičnú stratégiu. Investičnú stratégiu je vhodné meniť, len v prípadoch, keď sa požiadavky investora menia zo skutočne závažných dôvodov. Výkyvy trhu málokedy predstavujú samé o sebe dostatočný dôvod na zmenu stratégie. [6]

### 8.2.3 Taktická alokácia

Znamená výber konkrétnych fondov do portfólia, tak aby boli dodržané pomery jednotlivých foriem aktív podľa investičnej stratégie. Pri tomto výbere by sa mal investor zamerať na kvalitatívne a kvantitatívne parametre podielových fondov. Niektoré z nich sú objasnené v teoretickej časti tejto práce.

Individuálny investor urobí najlepšie, ak sa bude sústrediť na fondy s minimálnymi poplatkami. [6]

## 9 ZÁSADY SPOLOČNOSTI ČSOB ASSET MANAGEMENT

Zistenie potrieb klienta je základom pre výber vhodnej investície. Prostriedkom pre zistenie základných informácií je investičný dotazník. ČSOB AM používa vlastný dotazník, ktorý môžete nájsť aj na stránkach spoločnosti.

### 9.1 Investičný dotazník

Najprv je treba zistiť:

- čo klient očakáva od investície,
- aké sú klientove skúsenosti s investovaním,
- aký má klient vzťah k riziku,
- aká je klientova finančná situácia.

Investičný dotazník, ktorý používa ČSOB AM obsahuje 11 otázok, ak počítame aj jednu nultú, pričom každá otázka má inú váhu. Otázky v dotazníku môžeme rozdeliť do troch oblastí:

#### Skúsenosti a znalosti o investovaní

6. *S ktorými finančnými produktmi máte skúsenosti a viete posúdiť ich výhody a riziká?*

7. *Zaujímate sa o problematiku investovania?*

#### Finančné ciele a preferencie klienta

1. *Predstavte si, že v priebehu jedného mesiaca klesne hodnota vašej investície o 5 %, napr. z 1000 EUR na 950 EUR. Ako zareagujete?*

2. *Na aké dlhé obdobie plánujete investovať väčšinu svojich úspor?*

8. *Aké sú Vaše ciele pri investovaní?*

9. *Vyberte odpoveď, s ktorou sa najviac stotožňujete. (odpovede pomáhajú vytvoreniu predstavy o výnose a riziku)*

10. *Nasledujúce scenáre predstavujú možný zisk alebo stratu po jednom roku investovania. Vyberte situáciu, ktorá najviac vyhovuje Vaším predstavám.*

#### Finančná situácia

0. *Všetky Vaše úspory budete potrebovať najneskôr:*

3. Koľko prostriedkov máte k dispozícii na investovanie? Od tejto sumy odpočítajte plánované väčšie výdavky na najbližšie obdobie (napr. kúpa auta, rekonštrukcia bývania).

4. Vezmite do úvahy príjmy Vašej domácnosti a zohľadnite Vaše finančné výdavky. Koľko dokážete mesačne ušetriť?

5. Ste vlastníkom nehnuteľnosti (dom, byt)?

Výsledkom spracovania údajov investičným dotazníkom je počet bodov, ktorý určí investičný profil klienta.

Spoločnosť rozlišuje 5 investičných profilov:

- Veľmi konzervatívny profil
- Konzervatívny profil
- Vyvážený profil
- Rastový profil
- Dynamický profil

#### **Čo sa môže stať ak sme nezistili klientove potreby a preferencie?**

- ❗ Klient si vyberie fond s najvyššou historickou výkonnosťou, aby aj on zarobil čo najviac.
- ❗ Po krátkom čase z výpisu zistí, že je v strate.
- ❗ Klient je v panike, lebo čakal vysoké percentá.
- ❗ Je rozhodnutý podielové listy predáť.
- ❗ Hľadá vinníka a nájde ho v poradcovi.

Dôsledkom môže byť, že klient získa negatívnu skúsenosť a už nikdy nebude investovať.

Pracovník je povinný vyplniť investičný dotazník s každým klientom. Investičný dotazník je ochranou klienta a aj poradcu.

Pre každý investičný profil ponúka ČSOB AM vhodné produkty. Produkty sú rozdelené do siedmych rizikových kategórií.

Tab. 6 kategorizácia produktov podľa rizikovosti [14]

Investičný profil klienta					
	veľmi konzervatívny	konzervatívny	vyvážený	rastový	dynamický
Produktový prístup					
Riziková kategória	Peňažný trh	1	1 - 2	1 - 3	1 - 7

### Aké sú klientove možnosti pri investovaní?

Klient sa môže rozhodnúť sám alebo sa obrátiť na finančného poradcu. Ak sa klient rozhodne sám, výsledkom je výber konkrétneho produktu tzv. prijatie pokynu.

Ak sa klient obráti na poradcu, výsledkom môže byť taktiež výber individuálneho produktu podľa potrieb a preferencií klienta, kombinácie produktov prostredníctvom vario plánu alebo zostavenie vhodného portfólia prostredníctvom portfóliového prístupu.

## 9.2 Portfóliový prístup

Poradenský prístup, ktorý pri návrhu investičného odporúčenia berie do úvahy nielen prostriedky, ktoré chce klient momentálne uložiť či zainvestovať, ale zároveň posudzuje celkové portfólio sporiacich a investičných produktov už vlastnených klientom. Základom tohto prístupu je poznatok, že úspešnosť klienta pri zhodnocovaní peňazí záleží predovšetkým na vhodnom rozložení medzi základné typy nástrojov. Je dôležité aby sa klient snažil dodržiavať odporúčené zloženie portfólia – pomer medzi jednotlivými zložkami.

Cieľom tohto typu ČSOB poradenstva potom je, aby sa zloženie klientovho portfólia čo najviac priblížilo zloženiu cieľového portfólia, ktoré zodpovedá klientovmu investičnému profilu. Z toho vyplýva, že je možné klientovi ponúknuť a odporučiť k nákupu i fondy so stupňom rizika vyšším, než zodpovedá investičnému profilu. Celková rizikovosť portfólia však bude opäť zodpovedať tomu, aké veľké riziko je klient schopný uniesť. Klient zo strany banky dostáva poradenstvo, rozhodnutie či sa ním bude riadiť alebo nie, je však úplne na ňom. Portfóliový prístup môžu použiť len investiční poradcovia, či osobní bankári.

Prvým krokom poradenstva je rozdelenie peňazí na časť určenú ako **rezerva** a na **časť investičnú**. Rezervu nepočítame do investičnej časti portfólia.

Účelom **rezervy** je zabezpečiť bežný chod domácnosti a tvoriť finančnú hotovosť pre nepredvídateľné udalosti. Predstavuje 6–násobok mesačných výdavkov domácnosti plus jej plánované krátkodobé výdavky (sporiace účty, fondy peňažného trhu, terminované vklady do 1 roka, bežné účty).

Pri vytváraní **investičného portfólia** pracujeme s nasledujúcimi zložkami (triedami aktív):

- **Krátkodobé depozitá a investície** (fondy peňažného trhu, terminované vklady do 1 roka, sporiaci účet)
- **Strednodobé a dlhodobé úrokové nástroje** (dlhopisy a dlhopisové fondy, dlhopisová časť zmiešaných fondov, dlhopisová časť zaistených a štruktúrovaných fondov, terminované vklady nad 1 rok, kapitálové životné poistenie, dlhopisová časť investičného životného poistenia, stavebné sporenie)
- **Akciové investície** (akcie a akciové fondy, akciová časť zmiešaných fondov, akciová časť zaistených a štruktúrovaných fondov, investičné životné poistenie)
- **Alternatívne a realitné investície** (fondy zamerané na komodity, realitné fondy, časť portfólií zmiešaných fondov s komoditami, investičné nástroje naviazané na reality, komodity)

Rozložením peňazí medzi tieto zložky v súlade so svojim investičným profilom získava klient možnosť podieľať sa na výnosoch rôznych trhov pri rešpektovaní jeho tolerancie voči riziku. [14]

### **MiFID – Markets in Financial Instruments Directive**

MiFID je smernica EÚ implementovaná do Zákona o cenných papieroch v SR (zákon č. 566/2001).

Dôvodom zavedenia MiFID je, že finančné trhy sa stávajú prístupnejšími, rastie počet produktov a investorov a neustály vývoj komplikovanejších produktov.

Účel MiFIDu je predovšetkým chrániť retailových investorov, zlepšiť transparentnosť trhu, zefektívniť fungovanie finančného trhu, zaviesť jednotný prístup k poskytovaniu investičných služieb v EÚ.

MiFID udáva odporúčané množstvo akcií pre portfólio jednotlivých klientov podľa investičného profilu.

Tab. 7 Odporúčané množstvo akcií pre jednotlivé investičné profily (%) [zdroj: vlastný]

Investičný profil klienta					
	veľmi konzervatívny	konzervatívny	vyvážený	rastový	dynamický
Maximálne zastúpenie akcií	0 %	max. 5 %	max. 30 %	max. 50 %	max. 65 %

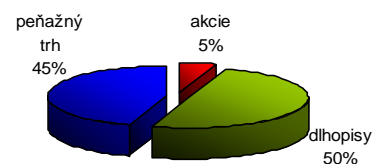
### 9.2.1 Neutrálne alokácie – investičné stratégie

#### Veľmi konzervatívny profil

Produkty spadajúce pod veľmi konzervatívny profil sú vhodné pre investorov, ktorí chcú zhodnocovať svoje finančné prostriedky na obdobie kratšie ako 1 rok. Investujú do nástrojov peňažného trhu

#### Konzervatívny profil

Charakterizuje investora, ktorý požaduje výnos s vysokou mierou istoty a stabilný vývoj svojej investície. Investor akceptuje len minimálne výkyvy s potenciálom vyššieho zhodnotenia.



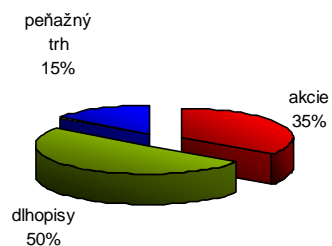
Obr. 4 Neutrálna alokácia portfólia – konzervatívny profil [14]

Produkty spadajúce pod konzervatívny profil sú vhodné pre investorov, ktorí chcú svoje finančné prostriedky zhodnocovať primárne na obdobie dlhšie ako 1 rok.

Investujú prevažne do nástrojov peňažného trhu, štátnych dlhopisov, dlhopisov bánk a spoločností s vysokým ratingom.

### Vyvážený profil

Charakterizuje investora, ktorý požaduje vyšší výnos so strednou mierou neistoty. Investor akceptuje stredne veľké výkyvy svojej investície s potenciálom vyššieho zhodnotenia.

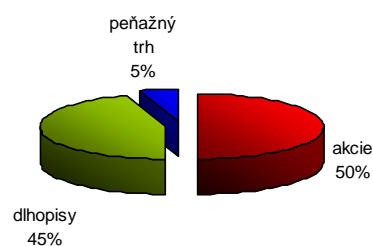


Produkty spadajúce pod vyvážený profil sú vhodné pre investorov, ktorí chcú svoje finančné prostriedky primárne zhodnocovať viac ako 3 roky pri strednom stupni finančnej neistoty.

Obr. 5 Neutrálna alokácia portfólia – vyvážený profil [14]

### Rastový profil

Charakterizuje investora, ktorý požaduje vysoký výnos aj za cenu vysokej nestability vývoja svojej investície. Investor akceptuje vysoké výkyvy svojej investície s potenciálom vysokého zhodnotenia.

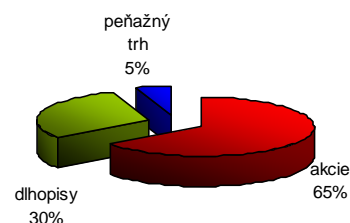


Produkty spadajúce pod rastový profil sú vhodné pre skúsenejších investorov, ktorí chcú svoje finančné prostriedky primárne zhodnocovať viac ako 5 rokov pri vyššom stupni finančnej neistoty.

Obr. 6 Neutrálna alokácia portfólia – rastový profil [14]

### Dynamický profil

Charakterizuje investora, ktorý požaduje veľmi vysoký výnos aj za cenu veľmi vysokej nestability vývoja svojej investície. Investora akceptuje veľmi vysoké výkyvy investície s potenciálom veľmi vysokého zhodnotenia.



Fondy spadajúce pod rastový profil sú vhodné pre skúsenejších investorov, ktorí chcú svoje finančné prostriedky primárne zhodnocovať viac ako 7 rokov pri vyššom stupni finančnej neistoty. [14]

Obr. 7 Neutrálna alokácia portfólia – dynamický profil [14]

Väčšina investorov na Slovensku spadá do skupiny konzervatívnych investorov. Hlavným cieľom portfóliového prístupu je umožniť aj konzervatívnym investorom dosahovať vyššie výnosy.



## 10 NÁVRH VHODNÉHO PORTFÓLIA PRE KLIENTA ČSOB ASSET MANAGEMENT

### 10.1 Analýza cieľov a prianí klienta

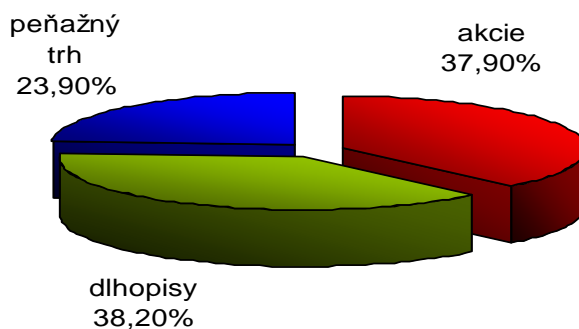
Klient XY má záujem investovať peňažné prostriedky v celkovej hodnote 56 000 EUR na 5 rokov. Cieľom investície je zabezpečenie bývania pre svoje deti v budúcnosti. Klienta sme upozornili, že s investíciou do podielového fondu je spojené aj riziko. Oboznámili sme ho so skutočnosťou, že nie je zaručená návratnosť investovanej sumy.

Investíciu rozdelíme na rezervu a investičnú časť. Mesačné výdaje klienta činia približne 600 EUR. Z toho vyplýva, že minimálna rezerva pre tohto klienta bude 3 600 EUR. I keď klient nepredpokladá žiadne ďalšie neočakávané výdavky v blízkej budúcnosti, oddelili sme rezervu v hodnote 6 000 EUR, ktoré má klient vložené na termínovanom vklade so splatnosťou do 1 roka v ČSOB.

Ako investičná časť nám zostala suma 50 000 EUR. Túto časť investície budeme investovať prostredníctvom podielových fondov. Z informácií v investičnom dotazníku (viď. PII), ktorý sme s klientom vyplnili, sme zistili, že klientov rizikový profil je vyvážený.

### 10.2 Rozloženie investície a taktická alokácia

Na základe vyváženého investičného profilu sme klientovi odporučili investičnú stratégiu. Tá určila, že 23,90 % investície, čo pre klienta XY znamená 11 950 EUR je vhodné investovať do peňažného trhu, 38,20 %, teda 19 100 EUR odporúča investovať do dlhopisov a 37,90 %, čo je 18 950 EUR do akcií.



Obr. 8 Investičná stratégia pre klienta s rastúcim investičným profilom [14]

Klientovi sme odporučili 10 000 EUR (20 %) vložiť do Privátneho peňažného o.p.f. Peňažný fond mu umožní podieľať sa na výnosoch trhov s krátkodobou úročenými nástrojmi. Výnos je ovplyvnený zmenami úrokových sadzieb.

12 500 EUR (25 %) vložených do dlhopisového o.p.f. mu umožní podieľať sa na výnosoch trhov s úročenými nástrojmi so splatnosťou viac ako 1 rok. Tento výnos je takisto ovplyvnený zmenami úrokových sadzieb.

Investícia 12 500 EUR (25 %) do akciových fondov prináša zo sebou potenciál akciových trhov, teda aj vyššieho výnosu. Tento výnos je ovplyvnený ziskovosťou jednotlivých spoločností, náladou a očakávaním na akciových trhoch.

15 000 EUR (30%) investičnej časti je odporučené vložiť do profilového fondu, ktorý nám upraví podiel jednotlivých zložiek portfólia, tak aby bola splnená investičná stratégia.

Tab. 8 Odporučené zloženie portfólia pre klienta XY [zdroj: vlastný]

Typ fondu	Riziková kategória	Názov fondu	Výška investície
Peňažný	1	Privátny peňažný o.p.f.	20 %
Dlhopisový	2	ČSOB Dlhopisový o.p.f.	25 %
Zmiešaný	3	ČSOB Vyvážený o.p.f.	30 %
Akciový	5	ČSOB Svetový akciový o.p.f.	10 %
Akciový	5	KBC Equity Fund High Dividend	5 %
Akciový	5	KBC Equity Fund Telecom	5 %
Akciový	6	KBC Equity Fund Commodities & Materials	5 %

Aby sme znížili riziko, ktoré súvisí s akciami, rozložíme čiastku 12 500 EUR na štyri časti.

Sumu 5 000 EUR budeme investovať do akciového fondu ČSOB Svetový akciový o.p.f. a zostávajúcich 7 500 EUR rozdelíme na tretiny, tak ešte viac znížime riziko. 2 500 EUR odporučíme investovať do troch akciových fondov. Zameriame sa na sektor materiálov a komodít, ktorému by sa malo dariť vďaka pokračovaniu rastu rozvíjajúcich sa krajín a obnove Japonska. Atraktívne sú aj spoločnosti zo sektoru telekomunikácií, médií a technológií, ktorým sa z pravidla darí v súčasnej fáze ekonomického cyklu.

**Privátny Peňažný o.p.f.** investuje do eurových nástrojov peňažného trhu. Fond využíva najmä krátkodobé eurové termínované úložky v komerčných bankách a investuje aj do štátnych cenných papierov s dobou do splatnosti maximálne jeden rok. Fond do svojho portfólia nenakupuje akcie.

**ČSOB Dlhopisový o.p.f.** investuje predovšetkým do cenných papierov a iných nástrojov s pevným úrokovým príjmom v EUR – štátne dlhopisy SR, dlhopisy najvýznamnejších domácich bánk a spoločností, pokladničné poukážky, hypotekárne záložné listy, vkladové účty v bankách. Podiel iného majetku v portfóliu nepresiahne 10 %.

Vyššie kapitálové zhodnotenie sa **ČSOB Vyvážený o.p.f.** snaží dosiahnuť prostredníctvom investovania do akciových investícií, ktoré môžu tvoriť 20%-tný až 50%-tný podiel z celkovej hodnoty majetku fondu. Akciová časť zabezpečuje potenciál rastu a nástroje peňažného trhu a dlhopisy stabilitu investície.

#### **ČSOB Svetový akciový o.p.f.**

Cieľom investičnej stratégie podielového fondu je vytvorenie rastového portfólia podielového fondu investovaním do majetkových cenných papierov spoločností s vysokou trhovou kapitalizáciou bez regionálnych a odvetvových obmedzení.

#### **KBC Equity Fund High Dividend**

KBC Equity Fund High Dividend investuje hlavne do akcií s vysokým dividendovým výnosom. Dividendový výnos nie je iba dôležitým hodnotiacim kritériom pre akcie, prináša aj podstatnú časť zisku. Tento fond tiež zabezpečuje dobré geografické a sektorové rozloženie.

#### **KBC Equity Fund Telecom**

Tento fond z rodiny KBC Equity Fund investuje predovšetkým do akcií spoločností z odvetvia telekomunikácií, pri ktorých sa v krátkodobom alebo strednodobom horizonte očakáva dynamický rast. Fond je aktívne spravovaný a denominovaný v EUR.

#### **KBC Equity Fund Commodities & Materiále**

Tento fond z rodiny KBC Equity Fund investuje tak priamo ako aj nepriamo do akcií z cyklických sektorov (napr. chémie, petrochémie). Fond je denominovaný v EUR. [14]

### 10.3 Nákup podielových fondov

Ak klient súhlasí s navrhnutým portfóliom, prídu na rad administratívne záležitosti súvisiace s investovaním. Rámcová zmluva o investovaní umožňuje klientom investovať do fondov ČSOB/KBC. Uzatvára sa pri prvej investícii klienta, pri každom ďalšom nákupe, či predaji sa podpisuje už len pokyn nákup/predaj. Neoddeliteľná súčasť zmluvy sú obchodné podmienky spoločnosti ČSOB Asset Management. Klient si v zmluve určuje aj frekvenciu zasielania výpisov.

Pokyn na nákup/predaj je klientova objednávka na nákup/predaj vybraného podielového fondu, ktorá musí obsahovať:

- **identifikáciu klienta** (meno, priezvisko, RČ)
- **výšku investície pri nákupe/počet podielov** pri predaji
- **názov a ISIN** podielového fondu
- **číslo účtu** na vysporiadanie objednávky
- **dátum obchodu**
- **podpis** obidvoch zmluvných strán

Okrem Rámцovej zmluvy o investovaní a pokynov nákup/predaj, by mali byť súčasťou dokumentov, ktoré klient dostane pri nákupe fondov aj parametre fondov a sadzobník.

### 10.4 Následná starostlivosť o portfólio

Investovanie nie je len jednorazová záležitosť. Investovať neznamená kúpiť otvorené podielové fondy, zabudnúť na ne a za 5 rokov si peniaze vyzdvihnúť. Je dobré starať sa o investované peniaze.

Starostlivosť ale neznamená, že by sme mali sledovať svoje investície denne, sledovať kurzy sledovať poklesy a každý týždeň preskakovať medzi jednotlivými fondmi.

Pri starostlivosti sa odporúča raz za čas sa na investíciu pozrieť a skontrolovať, či ešte stále spĺňa naše predstavy. Raz za čas neznamená raz za rok alebo raz za pol roka. Naše predstavy a očakávania od investície sa môžu líšiť od ich skutočných vlastností. Môže k tomu dôjsť z niekoľkých dôvodov:

- 1) Neustále sa približuje predpokladaný koniec investície.

- 2) Môžu sa zmeniť podmienky na našej strane. Môže sa zmeniť náš pohľad na riziko, môžeme sa cítiť ako skúsenejší investor. Tiež môžeme zarobiť peniaze, ktoré budeme chcieť investovať.
  - 3) Behom doby investície niektoré zložky portfólia zarobia, iné môžu prerobiť. Preto bude treba portfólio preskladať, aby opäť zodpovedali pomery akcií a dlhopisov.
- [9]

Pracovník ČSOB si hneď pri nákupe podielových fondov dohodne ďalšie stretnutie s klientom. Odporúča sa stretnutie s klientom minimálne raz za pol roka. Portfólio klienta je sledované zodpovednými pracovníkmi spoločnosti. Ďalšie stretnutia s klientom slúžia na reguláciu výkyvov medzi pomermi akcií, dlhopisov a nástrojov peňažného trhu počas doby investície. Cieľom je aby pomery jednotlivých zložiek v portfóliu stále zodpovedali investičnému profilu klienta.

## ZÁVĚR

„Investovat znamená pozerat sa dopredu. Na vlastné príjmy, úspory, potreby, ale aj na finančné trhy. Predpokladom pohľadu do budúcnosti však je zázemie prítomnosti a skúsenosti minulosti.“ [17]

Slováci všeobecne nepatria medzi skúsených investorov a z pravidla majú averziu voči riziku. Väčšina investorov je konzervatívnych, čo dokazuje aj skutočnosť, že z celkovej hodnoty aktív v podielových fondoch bolo v roku 2010 približne 41,5 % vo fondoch peňažného trhu.

V teoretickej časti uvádzam základné charakteristiky jednotlivých druhov podielových fondov a taktiež aspoň niektoré kritériá, ktoré by si mal investor všímať pri výbere vhodného fondu. Pokladám za dôležité povedať, že ak je investor začiatovník mal by vyhľadať odborníka, ktorý by mu poradil, čo je pre neho najvhodnejšie. Na druhej strane by sa mal snažiť nadobudnúť čo najviac vedomostí o výhodách a rizikách jednotlivých foriem investovania. To preto, aby si vedel približne predstaviť, čo od investovania očakáva a skontrolovať, či mu finančný poradca odporúča to, čo naozaj chce.

V praktickej časti bolo mojim cieľom odporučiť klientovi vhodné fondy podľa zásad spoločnosti ČSOB Asset Management.

Prvým krokom pri investovaní nielen do podielových fondov je zhodnotenie situácie, teda zistenie základných informácií. Čo klient od investovania očakáva? Aký má vzťah k riziku? Aká je jeho finančná situácia? Aké má klient skúsenosti s investovaním? Všetky tieto otázky sme spracovali prostredníctvom investičného dotazníka. Výsledkom bol zistený investičný profil klienta XY. Teda zadaním bolo, že klient s vyváženým profilom chce investovať 56 000 EUR.

Pre navrhnutie optimálneho portfólia pre nášho klienta XY, bol využitý portfóliový prístup. Tento prístup sa považuje za prelomový spôsob poradenstva, pretože umožňuje aj konzervatívnejším klientom investovať do rizikovejších podielových fondov. Berie do úvahy celkový majetok investora a riziko celého portfólia (nie riziko jednotlivých produktov).

Rozsah mojej práce mi nedovoľuje spomenúť všetky detaily súvisiace s kolektívnym investovaním. Snažila som sa čitateľa aspoň z časti zasvätiť do danej problematiky.

## RESUMÉ

Es gibt verschiedene Investitionsmittel. Meine Arbeit besteht aus 10 Kapiteln über die Investition. Eine kollektive Kapitalanlage ist ein Weg, investiert Geld zusammen mit anderen Investoren. Einer der wichtigsten Vorteile von kollektiven Kapitalanlagen ist die Reduzierung durch Diversifizierung.

Terminologie variiert mit Land, sondern kollektive Kapitalanlagen werden oft als Investmentfonds, Investmentfonds, gemanagte Fonds oder einfach Gelder.

Am Anfang beschreibe ich die Art und Bedeutung der kollektiven Kapitalanlage. Der theoretische Teil enthält auch die Beschreibung verschiedenen Arten von Investmentfonds, Formen der Wertung von Investmentfonds. Am Ende des theoretischen Teils beschreibe ich, die Geschichte und Entwicklung von kollektiven Kapitalanlagen in der Slowakei.

Im praktischen Teil analysiere ich den aktuellen Stand der kollektiven Kapitalanlagen in der Slowakei. Weiter charakterisiere ich die Gesellschaft ČSOB Asset Management und ihre Produkte. Das Hauptziel ist, ein angemessenes Portfolio für einen bestimmten Investor vorschlagen.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- [1] RUČINSKÝ, Rastislav. *ABC o financiách*. 1. vyd. Košice : Oriens, 2002. 241 s. ISBN 80-88828-26-0.
- [2] CHOVANCOVÁ, Božena. *Finančný trh*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 1997. 286 s. ISBN 80-225-0872-1.
- [3] FILIP, Miloš. *Osobní a rodinné bohatství: Jak chytře investovat*. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2006. 381 s. ISBN 80-7179-523-2.
- [4] Zákon č. 594/2003 Z. z. zo dňa 3. decembra 2003 o kolektívnom investovaní a o zmene a doplnení niektorých zákonov.
- [5] CHOVANCOVÁ, Božena. *Kolektívne investovanie: podielové a penzijné fondy*. 1. vyd. Bratislava : JURA, 2005. 219 s. ISBN 80-8078-062-5.
- [6] KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 5. přepracované a rozšířené vydání. Praha : Grada, 2008. 287 s. ISBN 978-80-247-2559-8.
- [7] FILIP, Miloš. *Osobní a rodinné bohatství: Kam s penězi*. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2006. 474 s. ISBN 80-7179-416-3.
- [8] PAVLÁT, Vladislav a kol. *Kapitálové trhy*. 1. vyd. Praha : Kamil Mařík – Professional, 2003. 296 s. ISBN 80-86419-33-9.
- [9] SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. 1. vyd. Praha : Grada, 2005. 105 s. ISBN 80-247-1366-7.
- [10] GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. 2. rozšířené vydání Praha : Grada, 2005. 174 s. ISBN 80-247-1205-9.
- [11] MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2002. 459 s. ISBN 80-86119-55-6.
- [12] FOLTÁN, Ján. Kolektívne investovanie v SR. *Investor* [online]. 2000, december, [cit. 2011-03-10]. Dostupný z WWW: <<http://investor.hnonline.sk/c1-24942410-kolektivne-investovanie-v-sr>>.
- [13] *Slovenská asociácia správcovských spoločností* [online]. 2010 [cit. 2011-04-24]. História. Dostupné z WWW: <<http://ass.sk/Default.aspx?CatID=41>>.
- [14] Interné materiály spoločnosti ČSOB Asset Management, Bratislava : ČSOB Asset Management správ. spol., a. s., 2008-2011.



- [15] Slovenská asociácia správcovských spoločností [online]. 2011 [cit. 2011-03-23]. Novinky. Dostupné z WWW: <http://ass.sk/Default.aspx?CatID=53&NewsID=202>.
- [16] ŠKRINIAR. Pavel. Podielníci zmenili svoje investičné preferencie: Otvorené podielové fondy v číslach uplynulého roku. *Investor*. 2011, roč. XII, február, s. 12-15.
- [17] BRONDOŠOVÁ, Jana. Slovenský investor je stále iba začiatočník, ale postupne konverguje. *Trend* [online]. 2005, 15, [cit. 2011-04-22]. Dostupný z WWW: <http://financie.etrend.sk/investicie/slovensky-investor-je-stale-iba-zaciatocnik-ale-postupne-konverguje.html>.

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

NAV	Čistá hodnota majetku
PSIS	Prvá investičná spoločnosť
SR	Slovenská republika
MF	Ministerstvo financií
EÚ	Európska únia
SASS	Slovenská asociácia správcovských spoločností
EFAMA	Európska asociácia fondov a správcovských spoločností
IIFA	Medzinárodná asociácia investičných fondov
OPF	Otvorený podielový fond

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obr. 1 Štruktúra majetku v OPF v SR k 31. 12. 2010 (%) [13].....	34
Obr. 2 Hodnota aktív správcovských spoločností v podielovýchfondocho v SR.....	36
Obr. 3 Investičný trojuholník [7] .....	40
Obr. 4 Neutrálna alokácia portfólia - konzervatívny profil [14].....	47
Obr. 5 Neutrálna alokácia portfólia - vyvážený profil [14].....	48
Obr. 6 Neutrálna alokácia portfólia - rastový profil [14].....	48
Obr. 7 Neutrálna alokácia portfólia- dynamický profil [14].....	48
Obr. 8 Investičná stratégia pre klienta s rastúcim investičným .....	49

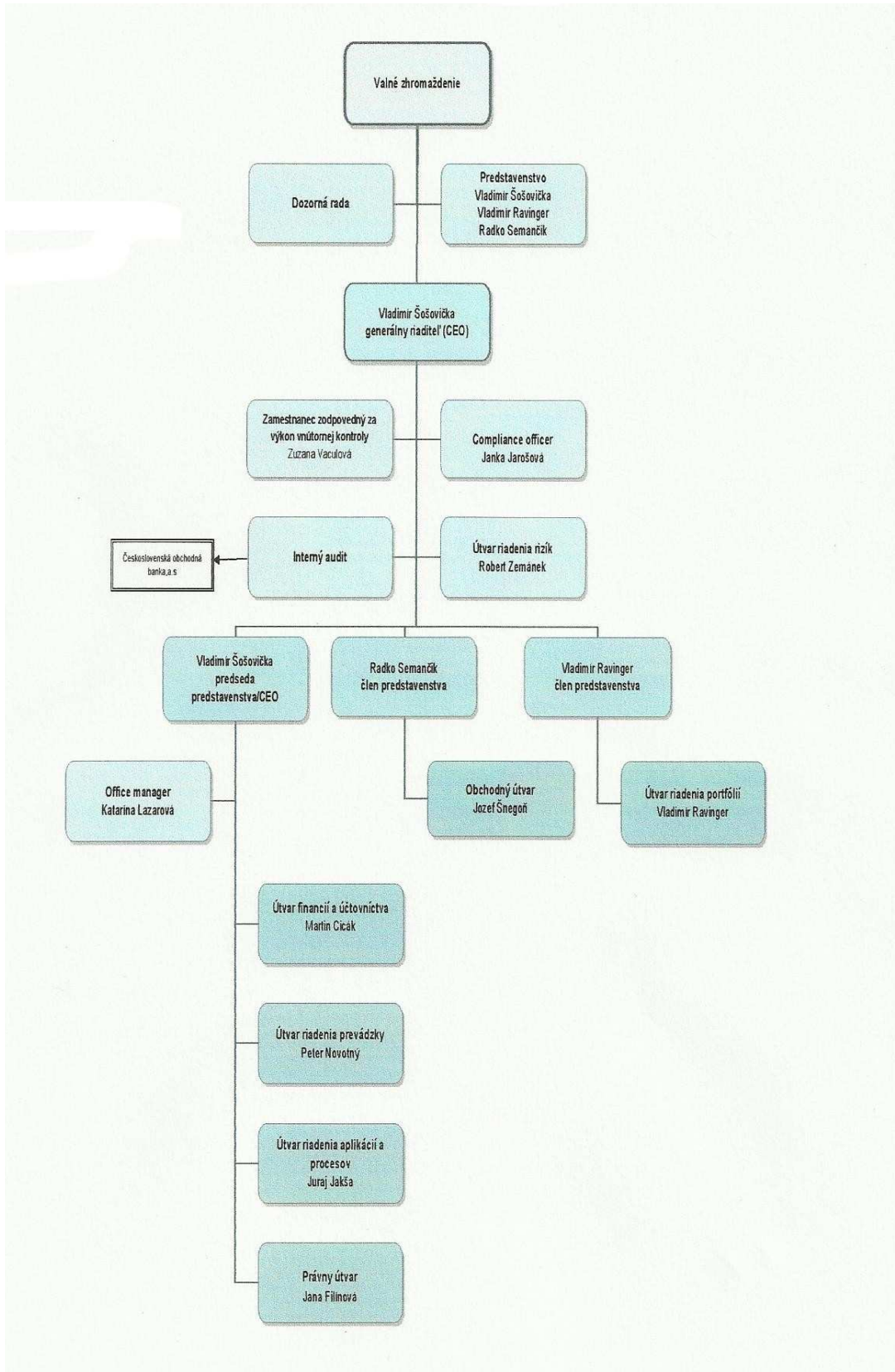
**SEZNAM TABULEK**

Tab. 1 Vývoj čistej hodnoty majetku subjektov kolektívneho investovania (mld. SKK) [12].....	28
Tab. 2 Majetok v otvorených podielových fondoch 2007–2010 (mil.EUR) [15] .....	33
Tab. 3 Hodnota aktív v OPF v SR k 31. 12. 2010 v jednotlivých kategóriách OPF (EUR) [15] .....	33
Tab. 4 Čisté predaje otvorených podielových fondov v SR v roku 2010 (EUR) [15] .....	34
Tab. 5 Hodnota aktív správcovských spoločností v podielových fondoch v SR k 31. 12. 2010 (EUR) [15] .....	35
Tab. 6 kategorizácia produktov podľa rizikovosti [14] .....	45
Tab. 7 Odporúčané množstvo akcií pre jednotlivé investičné profily (%) [zdroj: vlastný] .....	47
Tab. 8 Odporúčané zloženie portfólia pre klienta XY [zdroj: vlastný] .....	50

## SEZNAM PŘÍLOH

- P I Organizační struktúra společnosti ČSOB Asset Management
- P II Investičný dotazník klienta XY

# PŘÍLOHA P I: ORGANIZAČNÁ ŠTRUKTÚRA SPOLOČNOSTI ČSOB ASSET MANAGEMENT



# PŘÍLOHA PII: INVESTIČNÝ DOTAZNÍK KLIENTA XY

## Investičný dotazník

(Fyzická osoba)



Uvedujeme si jedinečnost Vašich investičných potrieb, a preto prístupujeme k Vášmu finančnému majetku individuálne a s profesionálnou starostlivosťou. Investovanie so sebou prináša zaujímavé výnosy, ale aj možnosť straty. Investičný dotazník bol vytvorený na určenie Vášho osobného investičného profilu, ako pomoc pri Vašom rozhodovaní sa o investovaní a nevytvára sa na aktíva určené na Vaše každodenné výdavky.

Váš investičný horizont, súčasná finančná situácia, skúsenosti a znalosti o investovaní a vzťah k riziku sú faktory, ktorých definovanie nám pomôže nájsť pre Vás optimálnu kombináciu investičných nástrojov. Vaša finančná situácia, prípadne ďalšie okolnosti sa však môžu v čase meniť. V prípade takejto zmeny Vám navrhujeme prehodnotiť Váš investičný profil spolu s Vaším ČSOB investičným poradcem.

Na základe informácií uvedených v tomto dotazníku Vám budeme môcť odporučiť investičné produkty, ktoré najviac vyhovujú Vaším požiadavkám a predstavujú najlepšie riešenie pre naplnenie Vašich investičných cieľov.

meno a priezvisko klienta	meno investičného poradcu
<b>XY</b>	<b>Miroslav Muráň</b>

<b>0. Všetky Vaše úspory budete potrebovať najneskôr:</b>	
<input type="checkbox"/> a) do 1 roka	prejdite na vyhodnotenie
<input type="checkbox"/> b) o 1 až 3 roky	prejdite na vyhodnotenie
<input checked="" type="checkbox"/> c) o viac ako 3 roky	pokračujte
<b>Reakcia na pokles</b>	
<b>1. Predstavte si, že v priebehu jedného mesiaca klesne hodnota Vašej investície o 5%, napr. z 1 000 EUR na 950 EUR. Ako zareagujete?</b>	
<input type="checkbox"/> a) okamžite svoje investície odpredám, predídem tak ďalším stratám	prejdite na vyhodnotenie
<input checked="" type="checkbox"/> b) počkám na ďalší vývoj, zvyčajne ide o krátkodobý pokles	10
	počet bodov <b>10</b>
<b>Investičný horizont</b>	
<b>2. Na aké dlhé obdobie plánujete investovať väčšinu svojich úspor?</b>	
<input type="checkbox"/> a) menej ako 3 roky	5
<input type="checkbox"/> b) na 3 až 5 rokov	10
<input checked="" type="checkbox"/> c) na 5 až 10 rokov	20
<input type="checkbox"/> d) viac ako 10 rokov	30
	počet bodov <b>20</b>
<b>Finančná situácia</b>	
<b>3. Koľko prostriedkov máte k dispozícii na investovanie? Od tejto sumy odpočítajte väčšie plánované výdavky na najbližšie obdobie (napr. kúpa auta, rekonštrukcia bývania)?</b>	
<input type="checkbox"/> a) menej ako 3 000 EUR	0
<input type="checkbox"/> b) 3 000 - 15 000 EUR	5
<input checked="" type="checkbox"/> c) viac ako 15 000 EUR	10
	počet bodov <b>10</b>
<b>4. Vezmite do úvahy príjmy Vašej domácnosti a zohľadnite Vaše finančné výdavky. Koľko dokážete mesačne ušetriť?</b>	
<input type="checkbox"/> a) menej ako 150 EUR	0
<input checked="" type="checkbox"/> b) 150 - 300 EUR	5
<input type="checkbox"/> c) viac ako 300 EUR	10
	počet bodov <b>5</b>
<b>5. Ste vlastníkom nehnuteľnosti (dom, byt)?</b>	
<input type="checkbox"/> a) nie, ale plánujem kúpu nehnuteľnosti	0
<input type="checkbox"/> b) nie, ani si ju neplánujem kúpiť	5
<input checked="" type="checkbox"/> c) áno	10
	počet bodov <b>10</b>

Skúsenosti s investovaním	
<b>6. S ktorými finančnými produktmi máte skúsenosti a viete posúdiť ich výhody a riziká?</b>	
<input checked="" type="checkbox"/> a) termínované vklady, depozitné certifikáty	0
<input type="checkbox"/> b) dlhopisy, fondy peňažného trhu, dlhopisové fondy, zaistené fondy	5
<input type="checkbox"/> c) akcie, akciové fondy	10
<input type="checkbox"/> d) finančné deriváty a podobné nástroje finančného trhu	15
počet bodov	<b>0</b>
<b>Znalosti o investovaní</b>	
<b>7. Zaujímate sa o problematiku investovania?</b>	
<input type="checkbox"/> a) nie, nezaujímam sa	0
<input checked="" type="checkbox"/> b) príležitostne sledujem finančné/ekonomické správy	5
<input type="checkbox"/> c) pravidelne sledujem finančné/ekonomické správy	10
<input type="checkbox"/> d) aktívne vyhľadávam informácie o investovaní, napr. prostredníctvom internetu, odbornej tlače a pod.	15
počet bodov	<b>5</b>
<b>Investičné ciele</b>	
<b>8. Aké sú Vaše ciele pri investovaní?</b>	
<input type="checkbox"/> a) dočasne investovať voľné finančné prostriedky pred rozhodnutím o ich ďalšom použití	0
<input type="checkbox"/> b) lepšie zhodnotiť prostriedky v porovnaní s termínovaným vkladom	5
<input checked="" type="checkbox"/> c) krátkodobé ciele (napr. kúpa domu/bytu)	5
<input type="checkbox"/> d) dlhodobé ciele (napr. zabezpečenie dôchodku)	15
počet bodov	<b>5</b>
<b>Predstava o výnose a riziku</b>	
<b>9. Vyberte odpoveď, s ktorou sa najviac stotožňujete.</b>	
<input type="checkbox"/> a) uprednostňujem ochranu kapitálu aj na úkor vyšších výnosov	0
<input checked="" type="checkbox"/> b) preferujem možnosť získať vyššie výnosy z investícií pri nízkom stupni rizika	5
<input type="checkbox"/> c) mojím zámerom je dosiahnuť vyššie zhodnotenie investície, pričom akceptujem aj dočasný pokles jej hodnoty	10
<input type="checkbox"/> d) mám záujem maximalizovať zhodnotenie investície aj za cenu vyššieho rizika, akceptujem aj výrazné výkyvy hodnoty investície	15
počet bodov	<b>5</b>
<b>10. Nasledujúce scenáre predstavujú možný zisk alebo stratu po jednom roku investovania. Vyberte situáciu, ktorá najviac vyhovuje Vaším predstavám.</b>	
<input type="checkbox"/> a) od -3% (strata) do + 7% (zisk)	0
<input checked="" type="checkbox"/> b) od -7% (strata) do + 15% (zisk)	10
<input type="checkbox"/> c) od -15% (strata) do + 30% (zisk)	15
počet bodov	<b>10</b>
<b>VYHODNOTENIE</b>	
Súčet bodov	Investičný profil
0 až 15 alebo automaticky po zodpovedaní otázok 1 alebo 2 odpoveďou a)	VEĽMI KONZERVATÍVNY PROFIL
16 až 50 alebo automaticky po zodpovedaní otázky 0 odpoveďou b)	KONZERVATÍVNY PROFIL
51 až 85	VYVÁŽENÝ PROFIL
86 až 115	RASTOVÝ PROFIL
116 a viac	DYNAMICKÝ PROFIL
Súčet bodov klienta: 80	Investičný profil klienta: Vyvážený

Pokiaľ klient odmietol vyplniť Investičný dotazník, nevyplnil všetky požadované údaje alebo ich poskytol nesprávne, resp. požaduje vykonať iné investície než odporúčané na základe jeho Investičného profilu, prehlasuje, že bol upozornený, že v dôsledku tejto skutočnosti ním zvolené investície nie sú pre neho vhodné, a že si je vedomý všetkých rizík spojených s ním zvolenými investíciami.

Dátum: 09.03.2011

Podpis klienta: