



Slezská univerzita v Opavě
Obchodně podnikatelská fakulta v Karviné

KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ

Prezentace k přednášce předmětu Investiční nástroje & strategie

Ing. Tomáš Heryán, Ph.D.

Katedra financí a účetnictví

<http://fiu.cms.opf.slu.cz/>



Obsah přednášky

- Historie
- Podílové fondy (druhy, charakter investic)
- Výnosová křivka



Úvod do problematiky

- Cílem kolektivního investování je optimálním způsobem zhodnotit volné finanční prostředky většího množství investorů, při současné snaze minimalizace rizika vhodnou diverzifikací a investiční strategií společného portfolia instituce.
- První vznik kolektivních investic je datován do druhé poloviny 18. stol. v Holandsku, kdy holandský kupec nabídnul investorům diversifikaci rizika při nízké výši kapitálu. Dle současné terminologie měl Eendragt Maakt Magt charakter uzavřeného podílového fondu.



Vývoj kolektivního investování

- Po úspěchu v Holandsku se postupně přes Belgii rozvíjelo kolektivní investování rovněž v Londýně, kde se investuje zejména do železničních dluhopisů.
- Otevřená forma přichází v UK až po velké hospodářské krizi, kdy se jedná o investice do fixně úročených CP po určitou dobu.
- Ke konci 30. let existuje v UK asi 30 otevřených podílových fondů se správou majetku v hodnotě asi 80 mil. GBP, spravovaných 15 správcovskými společnostmi.



Výhody:

- Profesionální správa úspor – odborníci spravující investice reagují, i na neočekávané tržní události, využívají rovněž derivátových strategií.
- Optimálnější diverzifikace rizika – individuální investor je omezen výší kapitálu.
- Úspory z rozsahu, i sortimentu – nižší náklady na diverzifikaci oproti individuálnímu přístupu.
- Široká paleta investičních nástrojů a produktů.
- Sociální odpovědnost domácností, které si tak mohou vytvářet zhodnocované prostředky na důchod.
- Jednoduchost a pohodlnost i pro nezkušené investory.



Nevýhody:

- Tržní způsob oceňování investičních instrumentů způsobuje, že ztráty dopadají přímo na investora (krom garantovaných fondů)
- Neexistence garančních systémů a vyrovnání v případě úpadku fondu, nebo jeho správce.
- Neschopnost plnění zpětného odkupu v případě problémů s likviditou fondu.
- Potenciální konflikt zájmů mezi investory a správci portfolií (maximalizace zisku/diverzifikace rizika).
- Nepoctivé praktiky ze strany správce (provize).



Druhy institucí

- Otevřené
 - S vlastní subjektivitou – korporace získávají prostředky emisí akcií, kdy je následně alokují do investičních instrumentů. Investoři jsou akcionáři.
 - Bez vlastní subjektivity – vytvářejí je investiční společnosti spravující portfolia více fondů. Majetek fondu je však oddělen od majetku společnosti. Oproti vloženému kapitálu dostává investor podílový list (investiční certifikát), neřídí společnost.
- Uzavřené – přesně stanoven počet CP, které primárně umisťují na trh prostřednictvím. Investor nemá právo zpětného odkupu ze strany emitenta. Obchoduje se dále na sekundárních trzích.



Správa aktiv společnosti

- Interní – instituce má vlastní analytiky a portfolio a portfolio manažery.
- Externí – správu aktiv zabezpečují zejména bankovní skupiny a pojišťovny, zejména kontinentální Evropa, díky:
 - Úzkým vztahům s klienty distribučních kanálů.
 - Marketingová strategie univerzálních bank, které rozšiřují nabídku o OPF a mají větší důvěru klientů.
 - Klienti tak považují investice za atributy spořicíh účtů.
 - Příčinou jsou i nekalé praktiky bank, které nedůsledně rozlišují mezi spořicími účty a OPF.
 - Bankovní skupiny vytvářejí zejména dluhopisové fondy a fondy PT, což příliš nevyžaduje specializaci.



Druhy OPF dle rozdělování výnosů

- Důchodové – zaměřují se na maximalizaci výplat při stabilní výši aktiv na 1 CP. Zisky z nákupu/prodeje CP a inkasované důchody jsou pravidelně vypláceny,
- Růstové – naopak se snaží maximalizovat čistou hodnotu aktiv, připadajících na 1 CP. Pravidelné výplaty jsou tedy nepodstatné.
- Smíšené – řídí se dle tržní situace a buď se zaměřují na výši pravidelných výplat, nebo na maximalizaci hodnoty aktiv, připadajících na 1 CP.



Druhy OPF dle předmětu investic ₁

- Finanční fondy – majetek se skládá zejména z CP a finančních derivátů.
- Fondy reálných aktiv – komodity, nemovitosti, drahé kovy.
- Peněžního trhu – předmětem investic instrumenty PT.
- Kapitálového trhu – dluhopisové, akciové, smíšené, nebo speciální. Ve skutečnosti drží také instrumenty PT pro řízení likvidity.
- Dluhopisové – shromažďují finanční prostředky do tuzemských, zahraničních, nebo euro-dluhopisů. V držení však mívají zastoupeny i majetkové CP, pro částečnou diversifikaci rizika.



Akciové kolektivní investice

- Agresivní růstové fondy – jedná se o agresivní investiční strategie do akcií problémových odvětví, zanedbaných společností.
- Růstové fondy – spekulace na vývoj kurzu zavedených společností, kdy výše dividend není podstatná.
- Příjmovo-růstové fondy – Kombinují vývoj kurzu s výplatou atraktivních dividend.
- Příjmové fondy – akcie vyplácejí vysoké dividendy.
- Mezinárodní fondy – víc jak 1/3 investic do zahraničí.
- Globální fondy – investice do celosvětového portfolia.



Druhy OPF dle předmětu investic 2

- Vyvážené fondy – díky nekorelovanosti kurzů některých akcií a dluhopisů se snaží diverzifikovat rizika (BEL, AUS).
- Speciální fondy
 - Sektorové – investují do vybraných sektorů a průmyslových odvětví, přičemž velké skupiny investují i do více (zemědělství, stavebnictví, chemický prům).
 - Flexibilní – nemají přesně stanovenou alokaci, záleží vždy na tržních podmínkách a rozhodnutí manažera.
 - Střešní – skládají se z dílčích fondů, majících specifické investiční charakteristiky. Umožňuje zajímavé investiční variace „pod jednou střechou“.
 - Fondy fondů – Investují svá aktiva do aktiv jiných OPF



Druhy OPF dle investiční strategie

- Indexované – podporuje teorii efektivního trhu, kdy se portfolio manažeři předpokládají správné ocenění trhu a za minimalizace nákladů se snaží přiblížit benchmarku (tržní index). USA má v případě akcií největší význam S&P 500.
- Garantované – snaží se zajistit tržní rizika vytvořením „ideálního portfolia“ diverzifikací investic do akcií, pokladničních poukázek a call opcí, popř. akcií a put opcí. Diverzifikace souvisí s nižším výnosem.
- Aktivní fondy – investují do široké palety instrumentů, přičemž s klienty uzavírají smlouvu na jejíž základě přijímají a vyplácejí pravidelné dávky (finanční supermarketů FundsNetwork, OneSource).



Hedgeové fondy

- Jedná se speciální druh kolektivního investování, které se nachází zejména v off-shore centrech a nepodléhá tedy klasické regulaci a danění.
- Klientelu tvoří bohatí investoři, kterých nebývá více než 100. manažeři jsou placeni jak fixně, např. 1 %, dosáhnou-li zisku a variabilně podílem na zisku.
- Společnosti kombinují jak investice do CP, finančních derivátů, ale kombinují je rovněž s investicemi spekulací na vývoj devizového trhu, do měn.
- Mnoho jich zaniklo v 60. letech, pak renesance v 90. letech, úbytek v průběhu finančních krizí.



ETF

- Burzovně obchodované fondy, společnosti emitují vlastní CP, podoba akcií, depozitních certifikátů, podílových listů. Tyto fondy jsou pevně vázány na vývoj nějakého indexu.
- Od klasických indexových fondů se liší zejména oceňováním a obchodováním v průběhu celého obchodního dne, využitím úvěru, nebo strategie short selling.
- Vznik na AMEX (1993), po r. 2000 se objevují i na burzách v Londýně, Frankfurtu, Curychu, ale také právě na území USA.



ETF (USA)

. 22.5 Vývoj amerického trhu ETF (USA, 1993–2009)

Rok	Počet fondů	Objem majetku v mld. USD
1993	1	0,5
1995	2	1,1
2000	80	65,5
2002	113	102,1
2004	152	227,5
2006	359	422,6
2007	629	608,4
2008	728	531,3
2009	797	777,1

zdroj: Investment Company Fact Book, 2010, ss. 136–137.



Zdroje:

- MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*. 2. vyd. Praha: Ekopress, str. 433-454, 2011. ISBN 978-80-86929-70-5.



Mnohokrát Děkuji za Vaši pozornost!

