

ZAJIŠTĚNÉ FONDY SE ZAFIXOVÁNÍM DOSAŽENÝCH VÝNOSŮ

R. Ptáček

Došlo: 30. června 2005

Abstract

PTÁČEK, R.: *Capital-protected funds with fixing of realized appreciations*. Acta univ. agric. et silvic. Mendel. Brun., 2005, LIII, No. 6, pp. 155–164

Capital-protected funds of collective investments can be adequate investment opportunity for higher risk aversion investors with lower liquidity requirements. These funds always guarantee mostly 100% investment recovery and an appreciation sometimes. It is provided by their investment strategy. The paper is focused on „Click“ funds. These funds do not build on values of underlying assets just on maturity; they allow fixing realized appreciations during duration of the funds. It means higher probability of investment's appreciation.

call option, capital-protected funds, collective investment, put option

Kolektivní investování (dále jen KI) přináší výhody jak samotným investorům, tak i celému ekonomickému systému. KI přináší investorům poměrně snadné investování prostřednictvím specializovaných a licencovaných institucí, diverzifikaci portfolia, snižování informačních a transakčních nákladů a možnost dosáhnout i na takové investice, ke kterým by se jako individuální investor pravděpodobně nikdy nedostal (Rejnuš, 2001). Díky KI se i poměrně malé částky od drobných investorů shromažďují v institucích KI a dostanou se pak na kapitálový (i peněžní) trh. Následný rozvoj sekundárního trhu cenných papírů nepřímo podpoří trh primární s příznivým dopadem na ekonomický růst.

Cílem tohoto příspěvku je podrobnější pohled a analýza investičních strategií jednoho typu zajištěných fondů – tzv. Click. Během trvání zajištěného fondu, které bývá nejčastěji pět let, může docházet ke kolísání, resp. ke zhodnocení či poklesu hodnoty podkladového aktiva. Tento typ fondu však v průběhu svého trvání již jednou dosažené zhodnocení zafixuje,

což znamená, že hodnota investice už pod tuto hranici neklesne.

MATERIÁL A METODY

Pro realizace stanoveného cíle bylo třeba prostudovat řadu odborných publikací a materiálů, které se vztahují k danému tématu. Vzhledem k tomu, že na trhu zajištěných fondů v ČR má dominantní podíl ČSOB, a. s., bylo využito i jejich interních materiálů.

Řešení je založeno především na metodě analýzy jako přístupu, který rozkládá zkoumaný jev na menší části za účelem poznání podstaty určitého jevu. Metodu syntézy pak používám pro vyvození závěrů, k nimž jsem na základě analýzy dospěl.

KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ V ČR

V posledních několika letech se zájem o KI v ČR zvyšuje (měřeno hodnotou majetku obhospodařovaném fondy), i když stále přetrvává konzervativní přístup českých domácností a většinu svých úspor svěřují bankám, vč. stavebních spořitelů. V roce 2002

bylo podle Komise pro cenné papíry (Kolektiv autorů, 2004) v termínovaných i netermínovaných vkladech a na účtech stavebního spoření alokováno 81 % úspor

domácností a nepředpokládá se, že by se tento stav za poslední dva roky radikálně změnil. Vývoj KI za poslední dva roky vyjadřuje následující tabulka:

I: Vývoj KI v ČR (v mld. Kč)

Typy fondů	k 31. 12. 2002			k 31. 12. 2003			k 31. 12. 2004		
	stav		meziroční změna	stav		meziroční změna	stav		meziroční změna
Fondy peněžního trhu	60,28	+11 %	+6,59	66,87	+28,3 %	+18,92	85,79		
Fondy dluhopisové	28,28	+38 %	+10,75	39,03	-12,5 %	-4,86	34,17		
Fondy akciové	6,74	+59 %	+4,01	10,75	+35,2 %	+3,78	14,53		
Fondy smíšené	30,77	-12 %	-3,57	27,20	-16,5 %	-4,49	22,71		
Fondy fondů	1,79	+11 %	+0,20	1,99	-50,8 %	-1,01	0,98		
Fondy zajištěné	2,78	+88 %	+2,46	5,24	+110,3 %	+5,78	11,02		
Celkem	130,64	+16 %	+20,43	151,07	+12,00 %	+18,13	169,20		

Zdroj: AKAT¹

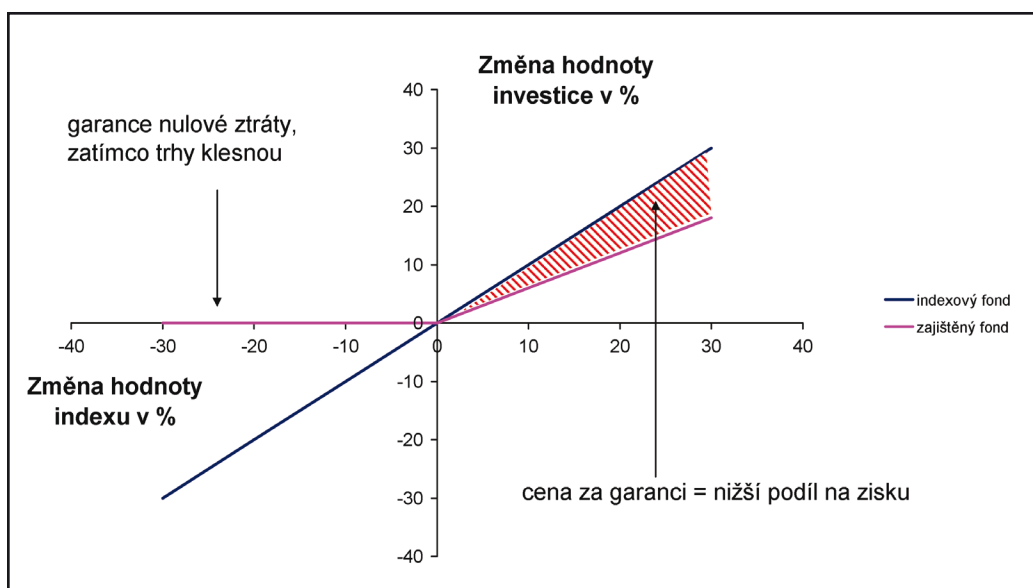
Na českém trhu nabízí své služby více než 900 fondů, přičemž ani ne desetina jsou domácí fondy. V tabulce č. I jsou údaje za oba typy fondů. Zhruba dvě třetiny majetku obhospodařují domácí fondy, ale u zahraničních fondů objem majetku roste rychleji. Již zmíněný konzervatismus českých investorů potvrzuje i největší zájem o fondy peněžního trhu. Tento článek se však zaměřuje na fondy zajištěné. U nich je patrné, že zažívají jakýsi „boom“. Vždyť za poslední dva roky majetek v těchto fondech vzrostl o 88, resp. o 110 %! Může to být způsobeno vývojem na akciových trzích a zvýšeným zájmem participovat na růstu akciového trhu. Zároveň vyšší averze k riziku nutí investory k jinému řešení než je „pouze“ akciový fond. Tímto řešením jsou fondy zajištěné. Investor může profitovat na vyšších výnosech u akcií a zároveň má jistotu, že nepřijde o investované prostředky. Musí se ale vzdát likvidity, protože předčasné vystoupení ze zajištěného fondu znamená citelnou ztrátu.

ZÁKLADNÍ PRINCIP ZAJIŠTĚNÉHO FONDU

Zajištěné fondy mají investorovi zaručit návratnost minimálně vložených prostředků, a to bez ohledu na vývoj trhů po dobu investice. Často garantují i určitý minimální výnos, který investor po uplynutí investice

obdrží. Toho je možné dosáhnout složením portfolia. Jejich portfolio se skládá ze dvou složek. Větší část portfolia je zainvestovaná do aktiv s pevným výnosem, tedy termínovaných vkladů či dluhopisů splňujících přísná kritéria mezinárodního ratingu. Tato „bezriziková“ investice umožňuje splnit garanci. Druhá, menší část portfolia je uložena rizikověji, většinou v opcích, jejichž podkladovým aktivem jsou akcie či akciové indexy. Má za úkol vytvořit dodatečný výnos, tzn. výnos nad garanci. Specializované instrumenty, jako derivátové kontrakty, např. opce, umožňují zajistit akciové investice proti poklesu a přitom je stále možné participovat na tolik atraktivním potenciálu růstu kapitálových trhů. Zajištěné fondy jsou strukturované produkty, které pracují se sofistikovanými finančními nástroji. Mohou být proto zkonstruované jen pro předem určený časový horizont, ke kterému se váže i garance zajištění minimální návratnosti. Pokud by investor z fondu vystoupil před splatností, princip zajištění se na něj nevztahuje. Cenou za garanci je ale nižší výnosnost než při investování například do indexového fondu, jehož hodnota se přímo odvíjí od hodnoty indexu, tzn. že investor může o podstatnou část svých prostředků přijít – viz obrázek č. 1:

¹ <http://www.akatcr.cz/Kolektivni%20investovani%202004.pdf>



1: Výnosy garantované investice (zajištěný fond) a negarantované investice (indexový fond)

Rozlišovány jsou dvě hlavní skupiny zajištěných fondů:

- zajištěné fondy navázané na akciový trh,
- zajištěné fondy na akciovém trhu nezávislé.

Skupinu zajištěných fondů, jejichž výsledek je závislý na akciovém trhu, tvoří tři základní typy fondů:

- Equisafe,
- Click,
- EquiPlus.

Zajištěné fondy, které nejsou spojovány s akciemi, jsou často uváděny na trh pod názvem Multisafe. V současné době však jsou tyto fondy v ČR nabízeny jen ojediněle. Rozdíl mezi výše uvedenými typy se nachází především v konstrukci opční části těchto fondů. K základním typům zajištěných fondů však existuje celá řada různých variant.

ZAJIŠTĚNÉ FONDY TYPU CLICK

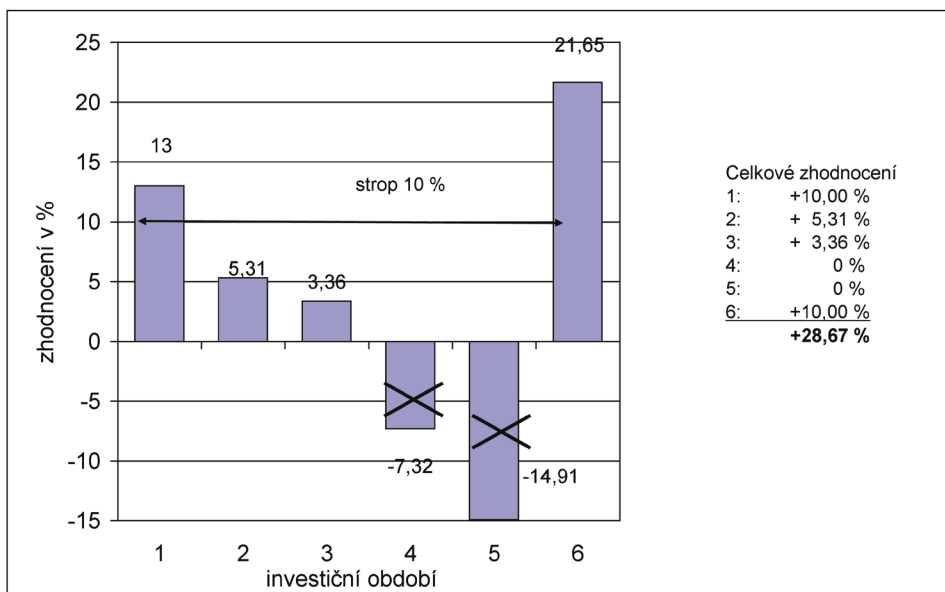
Zajištěné fondy jsou konstruované na dobu několika let a jejich splatnost bývá příliš vzdálená. V této době dochází k většímu či menšímu kolísání hodnoty podkladových aktiv. Struktura zajištěných fondů typu Click využívá změn hodnoty podkladových aktiv k realizaci zisku i během této dlouhé doby a nespolehá až na jejich konečnou hodnotu při splatnosti fondu. U této struktury je průběžně dosahované zhodnocení tzv. uzamykáno, respektive zafixováno a výnos pak bude vyplacen i v případě pokračujícího negativního vývoje.

Základní varianta Click

Investiční období fondů typu Click je rozděleno na několik kratších období, tzv. dílčích období, většinou v délce trvání jeden rok. Počet dílčích období a jejich délka jsou přesně určeny při zakládání fondu. Výnos fondu závisí potom na změnách hodnot podkladového aktiva v jednotlivých dílčích obdobích. Na konci každého takového období je procento zhodnocení zafixováno a každé další dílčí období se z hlediska zhodnocení posuzuje samostatně. Konečná hodnota podkladového aktiva jednoho dílčího období je zároveň počáteční hodnotou období druhého. Výnos při splatnosti fondu je dán součtem všech procent zhodnocení, která byla zafixována během existence fondu. Procento zhodnocení, které lze na konci každého období uzamknout, je obvykle omezené a jeho maximum se nazývá strop.

Příklad č. 1:

Zajištěný fond varianty Click navázaný na index akciového trhu DJ Euro Stoxx 50 se stropem za období (maximální procentní sazbou) 10 %. Investiční období fondu trvá šest let a je rozděleno do šesti ročních dílčích období. Úroveň indexu na konci každého dílčího období je srovnávána s jeho úrovní na počátku období. Je-li zaznamenán vzestup, je procento nárůstu uzamčeno. Jestliže zvýšení překročí předem stanovených 10 %, započítá se pouze možné maximum, v tomto příkladě 10 %. Klesne-li index, není k poklesu přihlíženo a pro dílčí období je počítáno s 0 %. Při poklesu během jednoho dílčího období začíná nové dílčí období na nižší indexové hodnotě. To zvyšuje pravděpodobnost, že na konci nového dílčího období bude započítáno vyšší kladné procento zhodnocení.



2: Průběh zhodnocení fondu typu Click
Zdroj: Vlastní výpočty

U fondů typu Click nejsou kupovány samostatné opce s dlouhou dobou do jejich splatnosti, ale série krátkých opcí. Využívá se opční strategie spread, která je kombinací vždy dvou běžných call opcí. Jedna call opce je nakoupena s realizační cenou rovnající se počáteční hodnotě podkladového aktiva a jedna call opce je prodána s realizační cenou, která v sobě zahrnuje i maximální procentní zhodnocení za dílčí období. Uvažujeme-li např. realizační cenu nakoupené call opce na začátku každého dílčího období 100 a strop zhodnocení za dílčí období 10 %, potom realizační cena prodané call opce bude činit 110. Počet sérií call opcí závisí na době do splatnosti fondu a na počtu dílčích period. Má-li zajištěný fond např. čtyři dílčí období, budou koupeny čtyři opce, respektive čtyři opční kombinace.

Výše úrokových sazeb hraje důležitou roli při zakládání fondu. Jestliže bude na základě nízkých úrokových sazeb realizovaný úrokový výnos malý, nebude dostatek prostředků na nákup opcí. V takovém případě bude strop procentního zhodnocení za dílčí období nízký a může se pohybovat pod úrovní 10 %, která byla v předchozích příkladech uváděna. Vyšší úrokové sazby se za jinak stejných podmínek promítanou ve zvýšení strop úrovně za dílčí období.

Důležitou roli zde hraje i volatilita podkladového aktiva. Vysoká volatilita s sebou přináší drahé opce. Čím jsou opce dražší, tím méně jich může být koupeno, což vede k nastavení nižší strop úrovně za dílčí období. Klidné trhy mají naopak na úroveň maximálního možného zhodnocení pozitivní vliv.

Varianta DistriClick

Určitou modifikací klasické varianty Click je varianta DistriClick. DistriClick je důležitou skupinou mezi Click fondy. DistriClick je Click fond, jehož realizované výnosy se průběžně vyplácejí formou kuponu vždy po ukončení každého dílčího období. Maximální výnos, který může být prostřednictvím kuponu vyplacen, je shodný s maximální procentní sazbou, tzv. stropem, nastavenou pro každé dílčí období. Za stejných tržních podmínek bude strop zhodnocení za dílčí období u varianty DistriClick nižší, než strop u fondu klasické varianty Click. Průběžná výplata výnosů ke konci každého dílčího období je totiž nákladnější než výplata výnosů najednou ke dni konečné splatnosti fondu.

Varianta širšího Clicku

Při nízkých úrokových sazbách nebo vysoké volatilitě na trhu lze procento strop úrovně pro dílčí období zvýšit. V tomto případě se přistupuje na tzv. širší Click strukturu. Uvedená struktura je charakteristická tím, že pro dílčí období je kromě strop úrovně nastaveno tzv. dno. Tento spodní limit bývá také omezen. Je nastaven na únosnou úroveň, velice často do hodnoty -3% . Při poklesu podkladového aktiva může být potom za dílčí období zafixováno záporné zhodnocení, tedy ztráta. Obecně platí, čím nižší je spodní limit, tím vyšší je horní hranice maximálního možného výnosu za dílčí období. Přestože existuje riziko započítání záporného zhodnocení za jednotlivá dílčí období, ochrana kapitálu v době splatnosti platí stále bez omezení.

Vestavění omezených ztrátových možností zlevňuje opce, čímž může být nabízen vyšší strop. Oblast, ve které se zhodnocení může pohybovat, je širší než u klasického Clicku, proto mluvíme o širší Click struktuře. Příkladem může být pásmo pro zhodnocení od -3% do $+12\%$ místo rozpětí od 0% do $+10\%$ u běžné varianty Click.

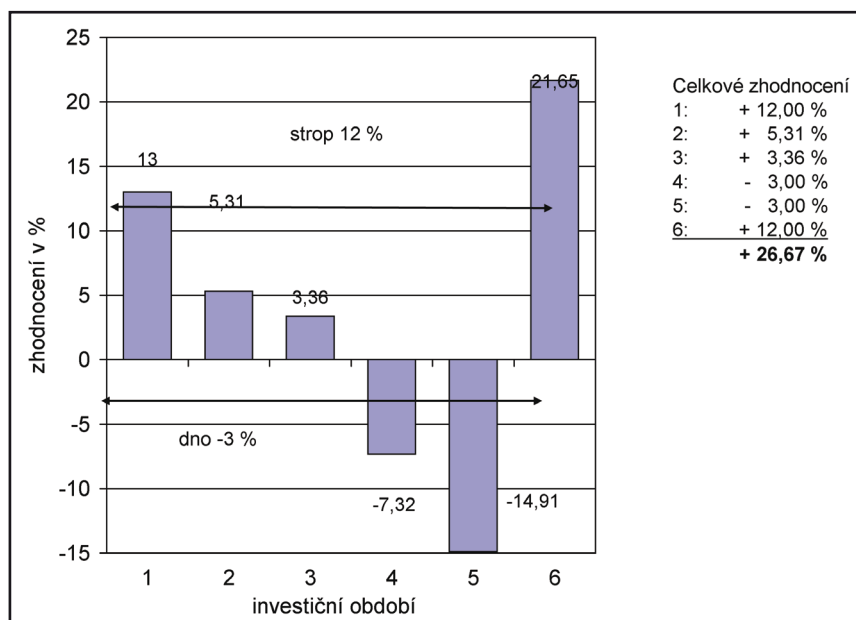
Příklad č. 2:

Zajištěný fond typu Click, varianta širšího Clicku, navázaný na index akciového trhu DJ Euro Stoxx 50. Fond má nastaven strop za období na úrovni 12% a zároveň i dno na úrovni -3% . Investiční období fondu trvá šest let a je rozděleno do šesti ročních díl-

čích období. Hodnota indexu na konci každého dílčího období je srovnávána s jeho hodnotou na počátku období.

Je-li zaznamenán vzestup, je procento nárůstu uzamčeno. Jestliže zvýšení překročí předem stanovených 12% , započítá se pouze možné maximum, v tomto případě 12% .

Klesne-li index, je započítáno i záporné zhodnocení. Maximálně jsou však započítána -3% a k větším poklesům není přihlíženo. Při poklesu během jednoho dílčího období začíná nové dílčí období na nižší indexové hodnotě. To zvyšuje pravděpodobnost, že na konci nového dílčího období bude zafixováno vyšší kladné procento zhodnocení.



3: Průběh zhodnocení fondu typu širší Click

Zdroj: Vlastní výpočty

Varianta Digitální Click

Tato varianta opět vychází z klasického typu Click. Investiční období fondu je rozděleno na kratší časová období. Vývoj hodnoty indexu nebo koše v každém dílčím období se posuzuje samostatně. Zároveň jsou dány pouze dvě procentuální hodnoty možného zhodnocení fondu, tzv. minimum a maximum. Odtud digitální, neboť zjednodušeně lze za dílčí období získat „všechno nebo nic“. Jestliže bude konečná hodnota podkladového aktiva na konci dílčího období vyšší, nebo alespoň rovna jeho počáteční hodnotě, bude zafixováno maximum. Pokud bude konečná hodnota nižší než počáteční, bude zafixováno minimum. Ke dni splatnosti fondu budou v jednotlivých dílčích obdobích zafixovaná kapitálová zhodnocení sečtena a

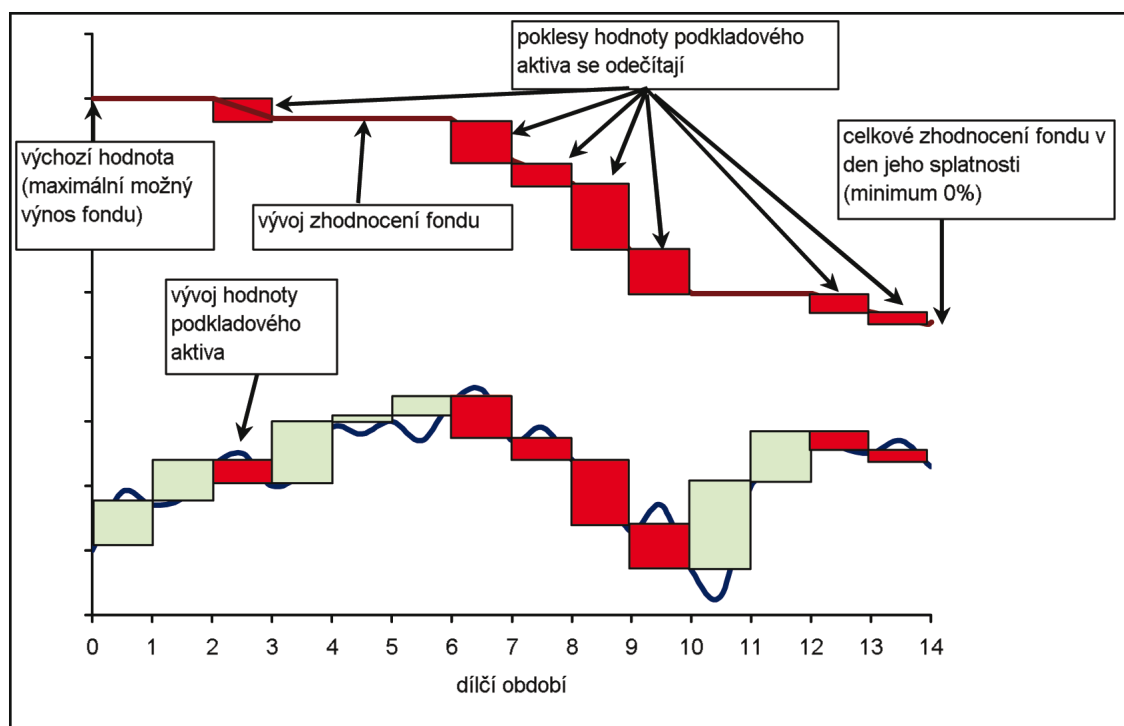
výnos společně s hodnotou vkladu vyplacen investořům. I u této varianty může být stanoven minimální, tedy „Best of“ výnos. V takovém případě se porovná součet skutečně dosaženého zhodnocení s nastaveným minimem a vyplacena bude vyšší hodnota.

Varianta Reverzní Click

Reverzní Click je jakoby obrácenou strukturou vůči klasickému Clicku. Tak jako u všech variant zajištěných fondů se strukturou Click, je investiční období Reverzního Clicku rozděleno na dílčí období. Dílčí období však bývají kratší, převážně jednoměsíční. Rozhodujícím faktorem pro určení konečného výsledku investice je opět pohyb podkladového aktiva v jednotlivých dílčích obdobích. Zásadním rozdí-

lem však je stanovení maximálního možného výnosu v procentech, který se vztahuje k datu konečné splatnosti fondu, hned na jeho začátku při startu fondu. K nárůstům podkladového aktiva v dílčích obdobích se nepřihlíží. Případný pokles je ale odečítán od předem stanoveného procenta zhodnocení a snižuje tak výnos fondu při jeho splatnosti. Pokud by poklesy za celou dobu existence fondu byly větší, než předem stanovené procento zhodnocení, vyplátí se investorům pouze zajištěná částka bez kapitálového výnosu.

Opční část je sestavena z prodeje krátkých call opcí. Příjem z prodeje opcí spolu s úrokovým výnosem pevně zúročitelné části je právě částkou maximálního možného výnosu fondu k datu jeho konečné splatnosti. Kromě déletrvajícího poklesu akciového trhu je nepřítelem této struktury i vysoká volatilita, která brzy smaže předem nastavené zhodnocení. Investiční období uvedeného fondu bývá ve srovnání s jinými typy zajištěných fondů kratší.



4: Průběh zhodnocení fondu typu Reverzní Click

Zdroj: Vlastní výpočty a interní materiály ČSOB, a. s.

Varianta Žebřík (Ladder)

Podkladový index nebo koš indexů, případně koš individuálních akcií, je sledován během celého období do splatnosti fondu. V parametrech každého takového fondu jsou nastavena procenta, tzv. stupně neboli schody. Tyto stupně jsou vztaženy k počáteční hodnotě. Jakmile hodnota podkladového aktiva naroste o jisté předem stanovené procento, bude uvedené procento zafixováno. Zafixované neboli ukotvené procento výnosu bude investorovi připsáno a vyplaceno v den konečné splatnosti fondu jako zisk. Výnos bude vyplacen dokonce i tehdy, když hodnota podkladového aktiva následně klesne. Je-li nárůst v den konečné splatnosti fondu vyšší než nejvýše nastavené procento (nejvyšší schod), bude vyplacen skutečný nárůst, tzn. celé dosažené zhodnocení. Mluvíme tedy

o žebříkové struktuře, neboť každá další uzamčená hodnota je vyšší než ta předchozí a znamená větší zisk pro investora v době splatnosti fondu.

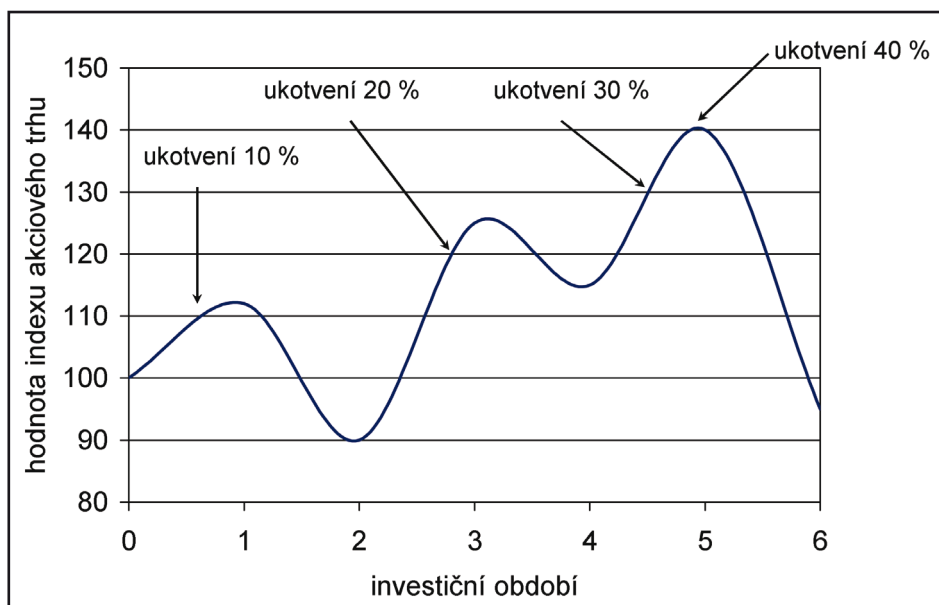
Příklad č. 3:

Zajištěný fond typu Click navázaný na index akciového trhu DJ Euro Stoxx 50, varianta Žebřík 10/20/30/40/50/60 % se 100% ochranou kapitálu. Předpokládejme, že index DJ Euro Stoxx 50 má fiktivní počáteční hodnotu 100 a splatnost fondu je za šest let.

Hodnota indexu se postupně zvýší na 112. Je ukotven přírůstek 10 %. V dalším období následuje pokles na 90. Pokles nemá žádný negativní vliv na již ukotvených 10 %. Následuje nárůst na 125 a ukotvení přírůstku na 20 %. Opětovný propad hodnoty indexu na 115 nemá vliv na dosažených 20 %. Vystoupá-li in-

dex na hodnotu 140, je zafixováno dodatečných 20 % přírůstků hodnoty postupně ve dvou krocích, při dosažení úrovně 130 a následně 140. Dokonce i když index DJ Euro Stoxx 50 poté prudce klesne, obdrží in-

vestor při splatnosti fondu kromě investovaného kapitálu ještě výnos ve výši 40 % z nominální hodnoty každé akcie fondu.



5: Průběh zhodnocení fondu typu Žebřík

Zdroj: Vlastní výpočty

Varianta Strom

Investiční období fondu je rozděleno do několika kratších dílčích období, většinou v délce trvání jeden rok. Dílčí období obsahuje jedno nebo více určených dat, ke kterým se sledují hodnoty podkladového aktiva. Podkladovým aktivem u tohoto typu zajištěného fondu bývá koš individuálních akcií. V určených datech se sleduje hodnota každého akciového titulu zvlášť.

Pro první dílčí období je již v parametrech fondu při jeho startu nastaveno pevné zhodnocení. Kapitálové zhodnocení ve druhém a dalších dílčích obdobích pak závisí na pohybu podkladového aktiva, resp. jednotlivých akcií. Mohou nastat dva následující scénáře:

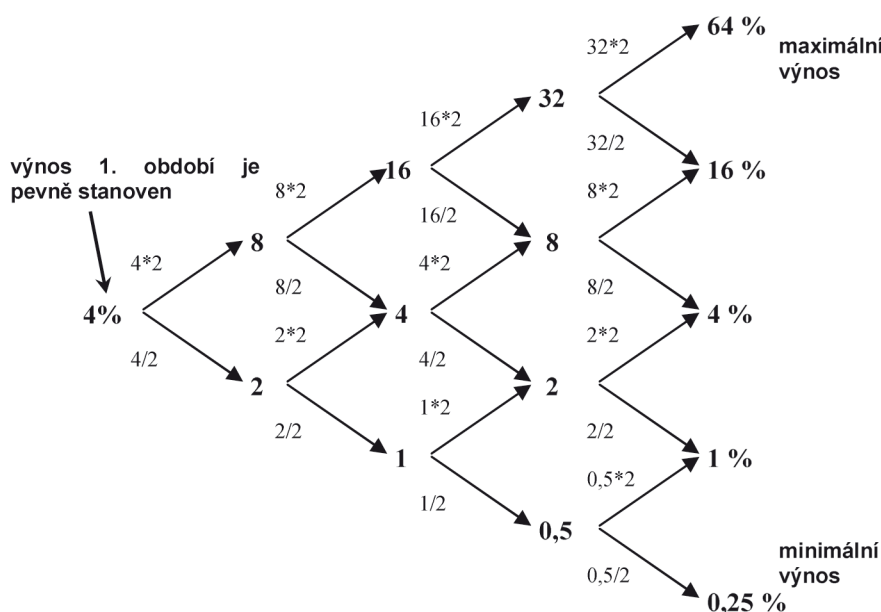
- 1) Pokud v určených datech v rámci dílčího období neklesne kurz žádné akcie z koše pod určité procento její výchozí hodnoty, kterou měla při startu fondu, potom bude za toto období připsáno zhodnocení předchozího dílčího období násobené předem daným koeficientem.
- 2) Klesne-li kurz alespoň jedné akcie z koše pod uve-

denou hranici, vydělí se připsané zhodnocení předchozího období stanoveným koeficientem a výsledek je výnosem aktuálního období. V takovém případě bude zároveň z koše odstraněn akciový titul s nejmenší výkonností počítanou od startu fondu. Pokud by se několikrát opakoval tento nepříznivý scénář, snižoval by se kromě připsovaného zhodnocení i počet sledovaných akcií, což by mělo za následek i menší diverzifikaci.

Při splatnosti fondu je vyplacen investorům kromě zajištěné částky i kapitálový výnos, který je součtem uzamčených výnosů připsaných v jednotlivých dílčích obdobích.

Příklad č. 4:

Zajištěný fond typu Click se strukturou Strom a investičním obdobím pět let. Investiční období fondu je rozděleno do pěti dílčích období. Výnos prvního období je stanoven na 4 % a hodnota koeficientu je 2. Zhodnocení fondu se potom může vyvíjet podle níže uvedeného grafu.



6: Průběh zhodnocení fondu

Zdroj: Vlastní výpočty a interní materiály ČSOB, a. s.

Zhodnocení fondu v době jeho splatnosti může činit maximálně 124 % (4 % + 8 % + 16 % + 32 % + 64 %) a akciový koš se i v den splatnosti fondu bude skládat z 20 akciových titulů. V opačném případě zbude v koši 15 akciových titulů a minimální výnos fondu bude 7,75 % (4 % + 2 % + 1 % + 0,5 % + 0,25 %). S největší pravděpodobností se však bude pohybovat někde mezi těmito dvěma krajními hodnotami.

DISKUSE

V souvislosti se zajištěnými fondy kolektivního investování se objevují protichůdné názory odborníků i laické veřejnosti. Někteří z nich takové fondy vítají, jiní je považují za zbytečné. Je však nutné si uvědomit, že stejně jako kterákoliv jiná možnost investování, ani tyto fondy nejsou určeny pro každého. Investor musí počítat s několikaletým investičním horizontem, pokud chce dosáhnout předpokládaného

zhodnocení. Záruka toho, že v případě nepříznivého vývoje na trhu neutrpí ztrátu, je pak samozřejmě kompenzována jen částečnou participací na případném zhodnocení. Tento fakt je jedním z důvodů, proč odpůrci těchto fondů navrhuji individuálním investorům, aby si období zajištěného fondu, i když bez garance či s vyšším rizikem, vytvářeli sestavením vlastního portfolia se zastoupením pevně úročených investic, rizikovějších investic i opčních listů (dostupných např. na Frankfurtské burze). Zde však hrozí nebezpečí toho, že pokud takovéto obchody nebudou prováděny ve větších objemech, transakční náklady budou vyšší než poplatky za nákup a odkup cenných papírů zajištěných fondů, či poplatků za jejich správu. Jako mnohem schůdnější variantou se jeví nákup exotických indexových certifikátů, které mohou mít tzv. floor, neboli dno, chránící investora před ztrátou vložených prostředků.

SOUHRN

Zajištěné fondy zaznamenaly v posledních dvou letech nejvyšší dynamiku růstu objemu spravovaného majetku ze všech typů fondů působících na českém trhu. K této situaci určitě přispěl i historický vývoj na akciových trzích a nízká úroveň úrokových sazeb. Zajištěné fondy znamenaly pro některé investory vhodnou příležitost. Svou garancí poskytují jistotu, že investoři o své prostředky nepřijdou a zároveň poměrně velkou pravděpodobnost, že dosáhnou zhodnocení, které předčí nebo se alespoň vyrovná výnosům u bankovních vkladů.

Zajištěné fondy typu Click nejrůznějších variant jsou vhodné zejména pro volatilní trhy, příp. pro defenzivní investiční strategii. Poskytují jistotu, že investor bude (alespoň částečně) participovat na růstu akciového trhu, ale zároveň nepocítí jeho případný pokles. Navíc se nemusí obávat, že třeba jen jeden jediný pokles v době, kdy fond končí svoji existenci, připraví investora o do té doby nastřádané zisky. To může být chápáno jako velká výhoda. Je samozřejmé, že zajištěné fondy (nejenom typu Click) nebudou vyhovovat všem investorům. Zcela určitě však mohou dobře posloužit těm, kdo nepožadují okamžitou likviditu, obávají se rizika ztráty vložených prostředků, ale zároveň chtějí mít možnost vydělat na vstupu akciového trhu a nemají zájem sami aktivně na finančních trzích obchodovat.

Při porovnání situace v zahraničí a v ČR je však pravděpodobné, že zajištěné fondy v České republice, resp. kolektivní investování obecně, ještě zdaleka nevyčerpaly svůj potenciál.

kolektivní investování, kupní opce, prodejní opce, zajištěné fondy

Tento příspěvek vznikl v rámci řešení výzkumného záměru PEF MZLU v Brně č. MSM 6215648904 a za podpory grantového projektu Grantové agentury České republiky č. 402/05/P205 Budoucnost kolektivního investování v ČR po vstupu do EU.

LITERATURA

- FILÁČEK, J.: Zajištěné fondy – cesta mezi Skylou a Charybdou investování [on-line]. 2001 [cit. 2005-02-02]. <http://fincentrum.idnes.cz/fi_osobni.asp?r=fi_osobni&c=A010619_154456_fi_osobni_2715>.
- HABROVÁ, D., ŠIMČÁK, P.: Garantované fondy pro opatrné investory. FOND SHOP Nezávislý časopis pro úspěšné investování, 2001, roč. 5, č. 9. ISSN 1211-7277.
- Interní materiály ČSOB, a. s. Praha: 2004.
- KOLEKTIV AUTORŮ. Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy. 1. vyd. Praha: Fortuna, 2004. 160 s. ISBN 80-7168-883-5.
- KOHOUT, P.: Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2003. 276 s. ISBN 80-247-0560-5.
- PAVLÁT, V. a kol.: Kapitálové trhy. 1. vyd. Praha: Magnet-Press, 1994. ISBN 80-8547-19-1.
- REJNUŠ, O. Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. 1. vyd. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-571-7.
- TYL, T.: Bojíte se o peníze? Zkuste chráněný fond [on-line]. 2004 [cit. 2005-02-02]. <<http://finance.centrum.cz/win/tisk.phtml?id=83318>>.
- URL: <<http://www.akatcr.cz/Kolektivni%20investovani%202004.pdf>> [cit. 2005-02-02].

Adresa

Ing. Roman Ptáček, Ph.D., Ústav financí, Mendelova zemědělská a lesnická univerzita v Brně, Zemědělská 1, 602 00 Brno, Česká republika

