

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU

Evidenčné číslo: 104003/B/2016/36069191761724932

Investovanie na finančných trhoch
Bakalárska práca

2016

Ján Uhrin

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU

Investovanie na finančných trhoch

Bakalárska práca

Študijný program: Ekonomika a manažment podniku

Študijný odbor: Ekonomika a manažment podniku

Školiace pracovisko: Katedra podnikových financií

Školiteľ: Ing. Miroslav Mikloš, PhD.

Bratislava 2016

Ján Uhrin

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že svoju záverečnú prácu som vypracoval samostatne a že som uviedol všetku použitú literatúru.

Dátum:

.....

Ján Uhrin

PodĎakovanie

Touto cestou by som sa chcel poĎakovať vedúcemu mojej bakalárskej práce Ing. Miroslavovi Miklošovi, PhD., a to predovšetkým za cenné rady, odborné vedenie a pomoc, ktorú mi s trpezlivosťou a ochotou poskytoval počas celého obdobia vypracovávania bakalárskej práce.

Abstrakt

UHRIN, Ján: *Investovanie na finančných trhoch*. - Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta podnikového manažmentu; Katedra podnikových financií. - Vedúci záverečnej práce: Ing. Miroslav Mikloš, PhD. - Bratislava: FPM, 2016, 49 s.

Cieľom bakalárskej práce je charakterizovať investovanie na finančných trhoch a analýza investovania do vybraných podielových fondov. Čiastkovými cieľmi sme chceli vyzdvihnúť dôležitosť investovania na finančných trhoch a väčšiu pozornosť venovať kolektívnemu investovaniu, konkrétne podielovým fondom. Práca je rozdelená do 4 kapitol. Obsahuje 7 grafov, 3 tabuľky a schému. Prvá kapitola je zameraná na vysvetlenie základných pojmov týkajúcich sa finančného trhu, finančných nástrojov a sprostredkovateľov, ktorí na ňom vystupujú. Objasnili sme si podstatu kolektívneho investovania, výhody a nevýhody ktoré z neho vyplývajú a priblížili sme si fungovanie podielových fondov. Druhá a tretia kapitola obsahuje stručný popis cieľov, metodiky a postupov, ktoré sme používali pri vypracovaní práce. Záverečná kapitola sa zaoberá podielovými fondmi, analyzovali sme zmiešané podielové fondy SPORO Aktívne portfólio, VÚB AM Dynamické portfólio a TAM Harmonic fond. Výsledkom riešenia danej problematiky je poznanie, tak historického ako aj súčasného vývoja vybraných podielových fondov.

Kľúčové slová: investovanie, finančný trh, kolektívne investovanie, podielové fondy

Abstract

UHRIN, Ján: *Financial market investing*. - University of Economics in Bratislava. Faculty of Corporate Management; Department of Corporate Finance. - Thesis Supervisor: Ing. Miroslav Mikloš, PhD. - Bratislava: FPM, 2016, 49 p.

The aim of this bachelor's thesis is to characterize investment in financial markets, and to analyse investment in selected mutual funds. By partial targets we would like to highlight importance of the investment in financial markets and to focus on collective investment, specifically mutual funds. The thesis is divided into four chapters. It contains 7 graphs, 3 tables and a scheme. Chapter one is focused on explanation of basic concepts concerning financial market, financial instruments and brokers. We explained essence of the collective investment, its pros and cons, and we elucidated the operation of mutual funds. In chapter 2 and 3 we dealt with methodology and procedures used at our work. In the final chapter we were concerned with mutual funds. We analyzed combined mutual funds SPORO Aktívne portfólio, VÚB AM Dynamické portfólio and, TAM Harmonic Fond. The outcome of our work is knowledge of historical and current progress of selected mutual funds.

Keywords: Investing, Financial Markets, collective investment, mutual funds

Obsah

Úvod.....	9
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....	11
1.1 Finančný trh	11
1.1.1 Funkcie finančného trhu.....	12
1.1.2 Finanční sprostredkovatelia.....	13
1.1.3 Typy finančných trhov	15
1.2 Finančné nástroje.....	17
1.2.1 Cenné papiere	17
1.2.2 Deriváty ako špecifické nástroje finančného trhu.....	21
1.3 Finančné investície	24
1.3.1 Základné rozdelenie investícií	24
1.4 Kolektívne investovanie.....	26
1.4.1 Výhody a nevýhody kolektívneho investovania.....	28
1.4.2 Podielové fondy	29
2 Cieľ práce.....	31
3 Metodika a metódy práce	32
4 Výsledky práce.....	33
4.1 Prečo chceme investovať	33
4.2 Asset Management Slovenskej sporiteľne	34
4.2.1 Aktívne portfólio.....	34
4.3 VÚB Asset Management	37
4.3.1 Dynamické portfólio	37
4.4 Tatra Asset Management	39
4.4.1 Harmonic fond	40
4.5 Porovnanie výkonnosti fondov.....	42
Záver.....	46
Zoznam použitej literatúry	48

Úvod

Peniaze sú súčasťou života každého z nás, či už chceme alebo nie. Za peniaze si v dnešnej dobe dokážeme kúpiť takmer všetko. Hoci nás v školách naučili množstvo všeobecných alebo odborných vedomostí, nikde nás neučili, ako sa starať o naše peniaze. Pritom každý z nás k nim má určitý vzťah. Môže to byť už len tým, že má príjem, otvorený účet v banke, nejaký úver alebo poistenie, dennodenne prichádza do styku s financiami.¹ Práve preto by sme sa mali viac starať o naše peniaze a dobre si rozmyslieť ako s nimi budeme disponovať.

Finančný trh v súčasnosti poskytuje množstvo príležitostí pre investovanie voľných peňažných prostriedkov, či už prostredníctvom bánk, investovania do akcií konkrétnych spoločností, možnosti využitia kolektívneho investovania ale aj iných nástrojov finančného trhu. Podľa nášho názoru množstvo ekonomických subjektov uprednostňuje ukladanie svojich voľných peňazí v bankách pred inými alternatívami. Preto sa v našej bakalárskej práci budeme venovať podielovým fondom ako alternatívam investovania prostredníctvom bankových produktov.

Hlavným cieľom bakalárskej práce je poukázať na určité alternatívy investovania, pričom rozhodnutie kam investovať peňažné prostriedky a posúdenie ich výhodnosti ponechávame na samotnom investorovi.

Predkladaná práca je rozdelená do štyroch kapitol. V prvej časti tejto práce uvádzame teoretické poznatky týkajúce sa finančných trhov, jeho funkcie, ktoré majú veľký vplyv na fungovanie ekonomiky štátu a jeho základné členenie. Vysvetlili sme základné pojmy ako finančné nástroje, investície a investovanie. Priblížili sme si finančné nástroje a finančných sprostredkovateľov, ktorí pôsobia na finančných trhoch.

V druhej a tretej časti rozoberáme hlavný cieľ a čiastkové ciele bakalárskej práce a venujeme sa metódam práce, ktoré sme použili.

V praktickej časti sme sa zamerali na charakteristiku a analýzu konkrétnych podielových fondov spoločností Asset Management Slovenskej sporiteľne, VÚB Asset

¹ Finweb [online]. 2008 [cit. 2015-09-18]. Dostupné na internete: <<http://finweb.hnonline.sk/osobne-financie/207978-dobre-investicie-zabezpecia-pokojny-spanok>>.

Management a Tatra Asset Management. Všetky potrebné údaje sme získali z internetových stránok jednotlivých správcovských spoločností. Výsledky nášho merania sme vyjadrili v tabuľkách a grafoch.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

V každej ekonomike sa bežne stáva, že sa ekonomické subjekty dostávajú do situácií, kedy majú prebytok, alebo naopak nedostatok peňažných prostriedkov, ktorý im bráni v realizácii ich činností. Niektorí napr. vymyslí vynález, ktorý by mohol mať pre spoločnosť značný význam. Nemá však prostriedky nato, aby ho zrealizoval. Niektorí iní v tom istom okamihu disponujú nevyužitým zdrojom kapitálu. Pokiaľ sa podarí tieto dva subjekty vzájomne prepojiť, dôjde k zavedeniu vynálezu do praxe a vynálezca, poskytovateľ kapitálu aj ekonomika si polepší.

Jednotlivci nie sú jediným subjektom, ktorý potrebuje peňažné prostriedky, na realizáciu svojich činností. Firma môže vyhľadávať kapitál napr. na modernizáciu výroby alebo uvádzanie nových výrobkov na trh, miestna správa na výstavbu novej nemocnice alebo školy; vláda na výstavbu vojenského letiska alebo na odstraňovanie vzniknutých škôd v dôsledku prírodnej katastrofy.

Peňažné prostriedky teda môžu potrebovať všetky druhy ekonomických subjektov a to domácnosti, firmy aj štát. A je poslaním finančných trhov, aby premiestňovali peniaze od tých, ktorí ich majú v danej dobe prebytok k tým, ktorí si prajú utrátiť viac peňazí ako sami disponujú a majú pre nich efektívnejšie využitie.²

1.1 Finančný trh

Každý fungujúci ekonomický systém je podmienený fungovaním finančného systému, ktorého hlavnú zložku tvorí finančný trh. V posledných desaťročiach prešiel finančný trh vo svete ale aj v Slovenskej republike veľkými zmenami. Účinne fungujúci finančný trh možno považovať za zrkadlo ekonomiky.

Finančný trh je miesto, kde sa stretáva ponuka dočasne voľných finančných prostriedkov v podobe úspor ekonomických subjektov s dopytom po týchto prostriedkoch, ktoré sa využívajú ako investície. Inými slovami, prostredníctvom finančného trhu sa

² Sobek, O. - Ondrčka, P. - Kulháněk, L. 2010. *Finanční trhy*. Praha: Ekonomie, 2010. s. 32. ISBN 978-80-7418-080-4.

presúvajú prostriedky od tých, ktorí ich majú prebytok k tým, ktorí majú vyššiu spotrebu ako sú ich príjmy a nevyhnutne tieto prostriedky potrebujú.³

„*Objasniť fungovanie finančných inštitúcií a finančných trhov je možné najlepšie pomocou účtovníctva, pretože podstata finančných trhov spočíva v aktívach, záväzkoch a kapitále.*“⁴ Finančné prostriedky vo forme úspor nadobúdajú charakter investícií, ktoré získavajú na finančnom trhu rôzni dlžníci. Firmy vystupujú ako dlžníci s cieľom získať finančné prostriedky na obstaranie kapitálových statkov, ako sú budovy, zariadenia, ale tiež na nákup surovín a materiálu s vidinou ďalšieho predaja.

1.1.1 Funkcie finančného trhu

Dôležitou úlohou, ktorú musí finančný trh zabezpečovať v trhovej ekonomike, je presun voľných peňažných prostriedkov od prebytkového k deficitnému sektoru ekonomiky. Finančný trh okrem toho plní ďalšie významné funkcie.

Akumuluje voľné peňažné prostriedky pre tie ekonomické subjekty, ktoré sa rozhodli časť peňažných prostriedkov premeniť na úspory alebo na iné finančné nástroje. Tým zabezpečuje uchovanie kúpnej sily peňazí a zvyčajne aj určitý príjem.

Voľných peňažných prostriedkov je spravidla menej ako sú potreby deficitného sektora ekonomiky, preto ďalšou významnou funkciou finančného trhu je ich **efektívna alokácia**. To umožňuje vyrábať tovary a poskytovať služby, po ktorých je dopyt zabezpečovať ekonomický rast a v konečnom dôsledku zvyšovať životnú úroveň obyvateľstva. Transformácia úspor do investícií je dôležitým predpokladom ich zhodnotenia.

Dôležitou funkciou finančného trhu je aj **prerozdeľovacia funkcia**, ktorá sprostredkúva zmenu držby finančných nástrojov a zabezpečuje likviditu cenných papierov. To znamená ich okamžitú premenu na peňažnú hotovosť s veľmi nízkym rizikom straty.

³ Chovancová, B. a kol. 2014. *Finančné trhy, nástroje a transakcie*. Bratislava: Ekonómia, 2014. s. 17. ISBN 978-80-8168-006-9.

⁴ Jílek, J. 2009. *Finanční trhy a investování*. vyd. 1. Praha: GRADA Publishing a. s., 2009. s. 20. ISBN 978-80-247-1653-4.

Jednou z najvýznamnejších funkcií na finančnom trhu je **cenotvorná funkcia**. Tým, že sa na finančnom trhu sústreďuje agregovaná ponuka a dopyt po finančných nástrojoch, zabezpečuje tvorbu objektívnych cien.

Podnety na obchodovanie s jednotlivými finančnými nástrojmi poskytuje **informačno-signalizačná funkcia**. Jej úlohou je zabezpečiť potrebné množstvo spoľahlivých informácií o finančno-ekonomickej situácii spoločnosti, ktoré by mali byť v rovnakom čase prístupné všetkým investorom, a ktoré by sa mali premietnuť do cien cenných papierov. Práve výška ceny, ktorá zahŕňa všetky relevantné informácie, je veľmi dôležitá pre orientáciu v rozhodovaní investora.

Predchádzajúca funkcia umožňuje finančnému trhu plniť aj **selekčnú funkciu**. To znamená podporovať rozvoj perspektívnych a životaschopných podnikov a urýchľovať zánik tých neperspektívnych hlavne tým, že im neumožní prístup k nedostatkovým finančným zdrojom.

Finančný trh plní aj **platobnú funkciu**. Poskytuje mechanizmus na vykonávanie platieb za tovary, služby, informácie a pod.

Keďže jedným zo subjektov trhu je aj štát, finančný trh sa stal jedným z významných kanálov, prostredníctvom ktorých vlády spolu s centrálnymi bankami realizujú hospodársku a menovú politiku štátu. To znamená, že finančný trh plní aj **politickú funkciu**.⁵

1.1.2 Finanční sprostredkovatelia

Na finančnom trhu existuje veľké množstvo podnikateľských sprostredkovateľov, ktorí sa môžu líšiť ich vlastníckou formou, veľkosťou aktív ale tiež aj ich zameraním. Nepriame investovanie sa realizuje predovšetkým prostredníctvom ekonomických finančných sprostredkovateľov, ktorými môžu byť:

- depozitné inštitúcie (komerčné banky, sporiteľne, úverové družstvá, rozličné sporiteľné a úverové združenia, fondy peňažného trhu),
- ostatní finanční sprostredkovatelia (finančné spoločnosti, vládne úverové agentúry),
- zmluvné inštitúcie (poisťovne, penzijné fondy),

⁵ Hrvoľová, B. a kol. 2006. *Analýza finančných trhov*. Bratislava: SPRINT 2006. s. 40. ISBN 80-89085-59-8.

- investičné inštitúcie (investičné spoločnosti, správcovské spoločnosti, investičné trusty a pod.),
- obchodníci s cennými papiermi, burzy a mimoburzové trhy.

Najdôležitejší sprostredkovatelia na finančnom trhu sú v súčasnosti **komerčné banky**. Ich hlavnou úlohou je zhromažďovať voľné finančné prostriedky a následne ich poskytovať vo forme úverov. Postupne sa začali banky orientovať aj na rôzne investičné nástroje vrátane poskytovania služieb. Vzniklo tak **investičné bankovníctvo**, ktoré zahŕňa všetky transakcie s cennými papiermi, s finančnými derivátmi a s ostatnými obchodovateľnými nástrojmi v rámci finančných trhov. Medzi hlavné činnosti **investičných bánk** prislúchajú predovšetkým emisné obchody, vlastné a sprostredkovateľské obchody s investičnými nástrojmi, úschova a správa investičných nástrojov a tiež akvizícia emitentov investičných nástrojov. Primárnym zdrojom zisku komerčných bánk je úrokový rozdiel medzi aktívnymi a pasívnymi obchodmi. V prípade investičných bánk je to v prvom rade sprostredkovateľská provízia za poskytnuté služby a rozdiel medzi nákupným a predajným kurzom cenných papierov.⁶

Poskytovanie investičných, prípadne komerčných činností nemusia byť priamo spojené len s bankami, ale môžu byť poskytované aj inými nebankovými subjektmi. Podobné finančné služby môžeme nájsť aj u **internetových obchodníkov**, ktorí vytvorili alternatívne možnosti platby prostredníctvom internetu, ako je systém PayPal patriaci pod veľkého internetového predajcu eBay. Tým vytvorili konkurenciu klasickým bankovým spoločnostiam v oblasti platenia najmä do zahraničia.⁷

Významnú skupinu investorov na finančných trhoch tvoria **inštitucionálni sprostredkovatelia**, ktorí spravujú množstvo voľných prostriedkov. Patria sem predovšetkým investičné a podielové fondy ako aj penzijné fondy. Investičné a podielové fondy umožňujú združovať voľné peňažné prostriedky a vďaka diverzifikácií znižujú riziko. Sú rozhodujúcimi zástupcami tzv. kolektívneho investovania. Penzijné fondy disponujú predovšetkým dlhodobými zdrojmi, ktoré sa snažia aktívne využívať na

⁶ Chovancová, B. a kol. 2014. *Finančné trhy, nástroje a transakcie*. Bratislava: Ekonómia, 2014. s. 20. ISBN 978-80-8168-006-9.

⁷ Bikár M. a Kmeťko M. 2015. *Finančné investície*. Bratislava: Ekonóm, 2015. s. 17. ISBN 978-80-225-4055-1.

národných ale aj medzinárodných trhoch. Často sú považované za žralokov finančných trhov.

Obchodníci s cennými papiermi sú sprostredkovatelia, ktorí uskutočňujú obchody s rôznymi finančnými nástrojmi (cennými papiermi, derivátmi) na vlastný účet, emisné obchody, správu a úschovu cenných papierov, riadenie portfólií pre svojich klientov a poskytujú investičné poradenstvo. Ich činnosť sa riadi pravidlami obozretného podnikania a okrem predpisov, ktoré sú legislatívne určené, sa majú riadiť aj tzv. morálnym kódexom, ktorý stanovuje pravidlá obchodníka vo vzťahu ku klientovi (napr. obchodovanie v záujme klienta, ochrana klienta pred možnými rizikami a pod.)

Burza a mimoburzové trhy sú inštitúcie, ktoré zabezpečujú verejné obchodovanie s cennými papiermi. Burzy disponujú špecifickou štruktúrou orgánov a fungujú na základe špecifických zákonov. Z dôvodov znižovania transakčných nákladov, rozšírenie časového rámca obchodovania a pod., dochádza v súčasnosti k rozširovaniu obchodov na mimoburzových trhoch.⁸

1.1.3 Typy finančných trhov

Najčastejšou formou členenia finančného trhu je členenie z časového hľadiska na peňažný a kapitálový trh alebo podľa doby trvania uzavretých a uzatváraných obchodov.

Okrem toho sa člení aj na iné časti. Na základe typu obchodov, ktoré sa na ňom realizujú.

Peňažný trh slúži hlavne na krátkodobé investície peňazí, ktorých splatnosť nepresahuje viac ako jeden rok a majú formu:

- krátkodobých finančných úverov, ktoré veritelia a dlžníci evidujú na svojich účtoch,
- cenných papierov, ktoré slúžia na prekonanie krátkodobého časového nesúladu medzi svojimi peňažnými príjmami a výdavkami.

⁸ Chovancová, B. a kol. 2014. *Finančné trhy, nástroje a transakcie*. Bratislava: Ekonómia, 2014. s. 22. ISBN 978-80-8168-006-9.

Kapitálový trh môžeme charakterizovať pre také základné typy finančných obchodov, ktorých očakávaná splatnosť je dlhšia ako jeden rok, a sú uvedené v nasledujúcej podobe:

- vo forme dlhodobých úverov alebo pôžičiek, prípadne vo forme iných úverových cenných papierov,
- alebo ako investície do iných obchodných spoločností, ktoré majú podobu majetkových cenných papierov.⁹

S cennými papiermi peňažného trhu sa obchoduje viac ako s cennými papiermi kapitálového trhu, pretože majú lepšiu likvidnú schopnosť a všeobecne sa pokladajú za veľmi kvalitné.

Z iného hľadiska môžeme členiť finančný trh na primárny a sekundárny. **Primárny trh** je určený na obchodovanie s novo emitovanými cennými papiermi, t. j. s cennými papiermi, ktoré sú na trhu prvýkrát. Na **sekundárnom trhu** sa obchoduje s už predtým emitovanými cennými papiermi. Jeho hlavnou úlohou je zabezpečiť likviditu pre investorov do cenných papierov a tým zvyšujú svoju atraktivitu. Keďže stanovujú aj ceny, pomáhajú tým urýchľovať aj obchodovanie na primárnom trhu.

Môžeme sa stretnúť aj s rozdelením finančných trhov na promptné, termínované a opčné trhy. **Promptný trh** je trh, na ktorom sú cenné papiere obchodované s okamžitým doručením (obvykle 1-2 pracovné dni). **Termínovaný (dodávkový trh)** slúži na obchodovanie s kontraktmi, na dodanie finančných nástrojov v budúcnosti, kde je hlavným účelom znižovať riziko. **Opčné trhy** ponúkajú investorom možnosť zmierniť riziko nepriaznivých zmien v cenách cenných papierov.

Z vecného hľadiska členíme finančný trh na peňažný, kapitálový, devízový, komoditný, ktorého súčasťou je trh reálnych aktív a poistný trh.¹⁰

⁹ Bikár M. a Kmeťko M. 2015. *Finančné investície*. Bratislava: Ekonóm, 2015. s. 15. ISBN 978-80-225-4055-1.

¹⁰ Chovancová, B. a kol. 2014. *Finančné trhy, nástroje a transakcie*. Bratislava: Ekonómia, 2014. s. 2. ISBN 978-80-8168-006-9.

1.2 Finančné nástroje

Veľmi významnú skupinu nástrojov finančného trhu predstavujú cenné papiere. Okrem nich sú to napríklad úvery, vklady, osobitné formy úverov - faktoring, leasing, devízy, poisťná ochrana atď. Využitím týchto nástrojov dochádza k akumulácii, alokácii a prerozdeleniu dočasne voľných peňažných prostriedkov. Operácie na finančnom trhu poväčšine nadobúdajú charakter operácií s cennými papiermi. Stávajú sa významným zdrojom získania investičného kapitálu a predstavujú vo svojej podstate doklad vydaný ako protihodnotu získania týchto zdrojov.¹¹

1.2.1 Cenné papiere

Podľa zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách, charakterizujeme cenný papier ako: „peniazmi oceniteľný zápis v zákonom ustanovenej podobe a forme, s ktorým sú spojené práva podľa tohto zákona a práva podľa osobitných zákonov, najmä oprávnenie požadovať určité majetkové plnenie alebo vykonávať určité práva voči zákonom určeným osobám.“¹² Podľa tohto zákona k základným druhom cenných papierov na Slovensku zaradujeme:

- akcie,
- dočasné listy,
- podielové listy,
- dlhopisy,
- vkladové listy,
- pokladničné poukážky,
- vkladné knižky,
- kupóny,

¹¹ Kudzbel, M. 1999. *Cenné papiere a finančný trh*. Bratislava: MIKA Konzult, 1999. s. 19. ISBN 80-967295-7-8.

¹² Zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) v znení neskorších predpisov. [online]. [cit. 2015-05-11]. Dostupné na internete: <https://www.nbs.sk/_img/Documents/_Legislativa/_UplneZneniaZakonov/Z5662001.pdf>.

- zmenky,
- šeky,
- cestovné šeky,
- náložné listy,
- skladiskové záložné listy,
- tovarové záložné listy,
- družstevné podielové listy,
- iné druhy CP, ktoré za cenný papier vyhlási osobitný zákon.

Emitentom cenného papiera môže byť právnická alebo fyzická osoba, ktorá vydala, vydáva alebo sa rozhodla vydať cenný papier, ak má právnu spôsobilosť. Pod pojmom emisia sa rozumie vydanie zastupiteľných cenných papierov emitentom na základe jeho rozhodnutia. Každý z nich musí obsahovať kód ISIN, ktorý predstavuje označenie cenného papiera podľa medzinárodného systému číslovania, slúžiaci na ich identifikáciu. Zároveň je na ňom uvedená peňažná suma, na ktorú uvedený cenný papier znie a nazývame ju menovitou hodnotou. Cena, za ktorú je cenný papier emitovaný, sa nazýva emisný kurz a je zverejnený burzou cenných papierov.¹³

Podoba cenných papierov

Cenné papiere môžu mať dematerializovanú (zaknihovanú) alebo listinnú podobu. **Dematerializované (zaknihované) cenné papiere** sú uložené v pamäti počítača a sú zaknihované v Centrálnom Depozitári alebo v Centrálnom registri krátkodobých cenných papierov vedenom NBS pre štátne pokladničné poukážky a pokladničné poukážky NBS. Zaknihovaný cenný papier nemožno predložiť, pretože existuje len ako zápis v zákonom stanovenej evidencii. Jeho jestvovanie je možné preukázať výpisom z tejto evidencie.

Listinné cenné papiere sa skladajú z plášt'a a kupónového hárka zakončeného talónom. Rozdiel medzi listinným cenným papierom a výpisom z evidencie je v tom, že výpis je len dôkazovým papierom. V prípade, že je zničený alebo stratený, nemusí byť umorený, ale vydá sa len nový výpis.

¹³ Bajus, R. - Glova, J. - Kádárová, J. 2011. Manažment portfólia cenných papierov a analýza investícií. Bratislava: Iura Edition, 2011. s. 11. ISBN 978-80-8078-438-6.

Vývojový trend v krajinách s rozvinutým trhom cenných papierov vedie postupne k dematerializovanej podobe cenných papierov (aj keď v podmienkach slovenského kapitálového trhu sme v posledných rokoch zaznamenali v prípade viacerých väčších spoločností po odchode z BCPB opačnú tendenciu - zmenu na listinnú podobu.

Listinné cenné papiere, ktoré sú sústredené v hromadnej úschove u centrálneho depozitára, sa označujú ako **imobilizované cenné papiere**. Operácie s imobilizovanými cennými papiermi sa realizujú prevodmi na účtoch podobne ako pri dematerializovaných cenných papieroch. Imobilizáciu cenných papierov na Slovensku upravuje § 44 zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch.¹⁴

Členenie cenných papierov

Cenné papiere môžeme členiť na základe rôznych hľadísk a to napríklad podľa:

a) ekonomickej klasifikácie:

- cenné papiere peňažného trhu (zmenka, šek a iné),
- cenné papiere kapitálového trhu (obligácie, akcie a iné).

b) druhu vyjadrenia majetkového práva:

- cenné papiere vybavené majetkovými právami (akcie, podiely),
- cenné papiere vyjadrujúce dlžnícke peňažné záväzky (dlhopisy, obligácie, šeky, vkladné knižky, vkladové listy),
- cenné papiere vybavené právami, ktoré poskytujú zabezpečenie pohľadávky (zástavné listy),
- dispozičné cenné papiere (konosament).

c) emitenta:

- štátne,
- municipiálne (cenné papiere verejnoprávnych korporácií, ako sú obce alebo mestá),
- súkromné (cenné papiere súkromných firiem, akciových spoločností a pod.).

d) prevoditeľnosti:

- na majiteľa (doručiteľa),
- na meno,
- na rad.

¹⁴ Hrvol'ová, B. a kol. 2015. *Analýza finančných trhov*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. s. 22-24 ISBN 978-80-7478-948-9.

- e) spôsobu emisie:
- vydávané individuálne (zmenky, zástavné listy, šeky, vkladové knižky, konosamenty),
 - vydávané hromadne (akcie, štátne a iné obligácie, pokladničné poukážky).
- f) charakteru dôchodkov plynúcich z cenných papierov:
- cenné papiere s pevne stanoveným dôchodkom (losy, šeky, dispozičné cenné papiere),
 - cenné papiere s premenlivým dôchodkom (akcie).
- g) zastupiteľnosti:
- zastupiteľné (napr. akcie, investičné certifikáty),
 - nezastupiteľné (hypotekárny záložný list, zmenka, šek).
- h) práv a povinností:
- kmeňové,
 - prioritné.
- i) obehu:
- obchodovateľné,
 - neobchodovateľné.
- j) časového využitia:
- krátkodobé,
 - strednodobé,
 - dlhodobé.
- k) miesta emisie a miesta využitia:
- emitované a využívané vnútri krajiny,
 - emitované a využívané v zahraničí na jednom trhu,
 - emitované a využívané na niekoľkých trhoch v zahraničí.¹⁵

¹⁵ Bajus, R. - Glova, J. - Kádárová, J. 2011. *Manažment portfólia cenných papierov a analýza investícií*. Bratislava: Iura Edition, 2011. s. 14. ISBN 978-80-8078-438-6.

1.2.2 Deriváty ako špecifické nástroje finančného trhu

Deriváty pri obchodoch na finančnom trhu predstavujú finančné nástroje, ktorých cena je závislá od jej hodnoty podkladového aktíva ako je napríklad akcia alebo iný cenný papier, akciový index, mena, fyzická komodita úroková miera atď. Medzi termínové kontrakty zaradíme forwardy, futures a swapy. Každý z týchto obchodov je záväzný pre obe strany. Podobným druhom derivátových obchodov sú opčné kontrakty. Na rozdiel od termínovaných kontraktov má jedna zo strán právo, majiteľ opcie, odstúpiť od kontraktu.¹⁶

Forwardy

Najjednoduchším derivátom je forward, podstatou ktorého je jednoduchá dohoda dvoch strán, že v budúcnosti dodajú a zaplatia určité aktívum za dohodnutú cenu. Každá zo strán obchodu môže mať rôzne podnety na vstup do tohto obchodu, napríklad zabezpečenie ceny, za ktorú predá budúcoročnú úrodu pestovateľ a na druhej strane možnosť výhodného nákupu budúcoročnej pšenice za nízke ceny pre mlynára a pekára.

Obe strany kontraktu sa uzavretím dohody o obchode v budúcnosti dostávajú do rizika straty v dôsledku pohybu ceny v ich neprospech. Kto zarobil a kto prerobil bude jasné, až pri dosiahnutí dátumu, ku ktorému sa dohodli vyrovnať svoje zmluvné záväzky teda zaplatiť a dodať tovar. Cena uzavretého obchodu sa môže porovnávať s cenou, za ktorú sa tovar aktuálne obchoduje napríklad na burze.

Dôležitým aspektom je rozdielna motivácia oboch strán, keď aj napriek tomu, že sa obaja účastníci obchodu vystavujú riziku straty, každý tak koná na základe iného cieľa a to buď zaistenia (hedging) alebo špekulácie. Činnosť, ktorú vykonáva osoba, ktorá vstupuje do forwardového kontraktu z dôvodu znížiť svoje riziko z pohybu ceny v budúcnosti a je ochotná za to zaplatiť potenciálnou stratou zisku, čím sa zaistuje proti riziku, sa nazýva **hedging**. Osoba, ktorá podpisuje forwardový kontrakt s cieľom primárne zarobiť na pohybe ceny a je si vedomá aj rizika novej straty sa nazýva **špekulant**.

¹⁶ FINANČNÉ TRHY. [online]. 2005, [cit. 2015-10-11]. Dostupné na internete: <<http://www.derivat.sk/index.php?PageID=73>>. ISSN 1336-5711.

Futures

Pri futures ide taktiež o dohodu dvoch strán o kúpe a predaji v budúcnosti. Ani jedna zo strán však neočakáva, že tovar v skutočnosti naozaj dostane. Za skutočný cieľ obchodovania s futures môžeme považovať hedging alebo špekuláciu s cenou na danú komoditu, cenný papier alebo menu. Celý mechanizmus obchodovania je pritom nastavený takým spôsobom, aby obchodník nemusel brať do úvahy iné faktory dôležité pri forwarde, napr. kvalitu tovaru, spôsob platenia, serióznosť obchodných partnerov atď. Všetky ostatné náležitosti obchodu s výnimkou ceny sú buď vopred dané burzou, napr. určená kvalita tovaru, prípadne zabezpečené obchodnými mechanizmami. Môžeme teda povedať, že futures sú štandardizované forwardy, s ktorými sa obchoduje na burze.¹⁷

Tabuľka č. 1 Rozdiely forwardov a futures

Forwardy	Futures
Privátny kontrakt medzi dvoma stranami	Obchodované na burze
Neštandardizovaný (voliteľné parametre)	Štandardizovaný kontrakt
Stranami určené dátum vyrovnanie	Viacero dostupných štandardných dní vyrovnanie
Vyrovnaný na konci kontraktu	Denné vyrovnávanie
Dodávka/plnenie sa väčšinou uskutoční	Kontrakt je ukončený pred plnením
Existuje úverové riziko každej strany	Takmer žiadne úverové riziko

Zdroj: Hull, J. C. 2008. Options, Futures and other Derivates (7th edition). Pearson Prentice Hall New Jersey, 2008. s. 39. ISBN 978-0-13-500994-9.

Opcie

Opcia je jednoduchá zmluva medzi vlastníkom (holder) a vypisovateľom (writer), ktorá poskytuje vlastníkovi opcie právo v budúcnosti predat' alebo kúpiť komodity, akcie alebo cudzie meny od vypisovateľa akcie. Vlastník akcie má teda právo kúpiť alebo predat' za určenú cenu, avšak toto právo nemusí využiť v prípade, že je pre neho cena v budúcnosti nevýhodná. Naopak vystaviteľ opcie čaká na rozhodnutie vlastníka opcie, čím

¹⁷ Poliačik, I. 2011. *Finančné deriváty*. Modra: Servisia, 2011. s. 37. ISBN 978-80-970835-4-0.

pre neho vzniká veľké riziko. Vlastník opcie zaplatí vystaviteľovi opčnú prémiiu za toto riziko, čo je vlastne cena za získanie práva kúpiť alebo predat'.

Opcie s právom predat' napr. akciu nazývame predajnou (**put option**), opcie s právom kúpiť napr. komoditu nazývame kúpnu opciou (**call option**). V posledných desaťročiach dvadsiateho storočia zaznamenali opcie výrazný vzostup, vyvolaný napríklad jednoduchosťou špekulácií na hlavné menové páry USD, EUR, GBP na OTC (over the counter) trhu, teda poskytovanie opcií medzi bankami a ich klientmi. To inšpirovalo niektoré burzy opcie štandardizovať. Tento krok umožnil vstúpiť na trh opcií aj menším investorom, ktorí nemali dostatočný kapitál na vykonávanie obchodov s bankami na OTC trhu.

Swapy

Posledným hlavným, no nie menej dôležitým derivátom sú swapy. Ako už z názvu vyplýva, ide o zámenu jedného nástroja za iný. Najpoužívanéjšie swapy obchodujú s úrokovými mierami (**Interest Rate Swap**, IRS), kde sa zamieňa pohyblivá úroková miera za pevnú a menové swapy (**Currency Swaps**), kde sa zamieňajú platby úrokov v domácej mene za platby úrokov v cudzej mene a to najmä z dôvodu nižšej úrokovej miery alebo zníženia rizika pohybu menových kurzov. Kombinácia oboch typov sa nazýva meno-úrokový swap, kde sa zamieňajú úrokové miery aj meny.

Jedným z dôvodov rastu trhu swapov v poslednom období je samotná povaha swapu, ktorá umožňuje akejkoľvek spoločnosti ošetrovať svoje riziká a znižovať úrokové miery bez potreby zložitej reštrukturalizácie úverov a dlhopisov. Tým sa odstraňujú nedokonalosti trhu v prístupe ku kapitálu, kde aj menšie spoločnosti môžu efektívne pracovať so svojimi finančnými tokmi na medzinárodných trhoch. Ďalším dôvodom pre popularitu je teória konkurenčných výhod, ktorá zdôrazňuje skutočnosť, že obe spoločnosti vstupujúce do swapu, využívajú svoje konkurenčné výhody pri získavaní úverov. Napríklad pre spoločnosť, ktorá môže získať lacný úver v eurách, ale potrebuje úver v dolároch, vyjde úver lacnejšie pri použití swapu.¹⁸

¹⁸ Poliačik, I. 2011. *Finančné deriváty*. Modra: Servisia, 2011. s. 54. ISBN 978-80-970835-4-0.

1.3 Finančné investície

„Investície sú všeobecne chápané ako zámerne obetovanie určitej presne známej dnešnej hodnoty za účelom získania vyššej, i keď nie úplne istej budúcej hodnoty.“¹⁹

Vedieť investovať je základom každého, kto má snahu zmnožiť to čo vlastní alebo rozvinúť svoje predstavy a nápady do realizovateľnej podoby. K realizovaniu investícií sú potrebné finančné prostriedky. Zdroje týchto prostriedkov môžu byť rôzne. Jedno však majú spoločné a to, že ich vznik a operácie s nimi prebiehajú na peňažných a kapitálových trhoch. Finančné trhy teda poskytujú priestor pre investovanie dočasne voľných zdrojov firiem s cieľom ich zhodnotenia. Zmysel investovať má však iba vtedy, keď je zjavný efekt z tejto činnosti, ktorý nám zabezpečí nielen vrátenie prostriedkov vložených do investície spolu s úrokmi ale navyše pre nás vytvorí zisk.²⁰

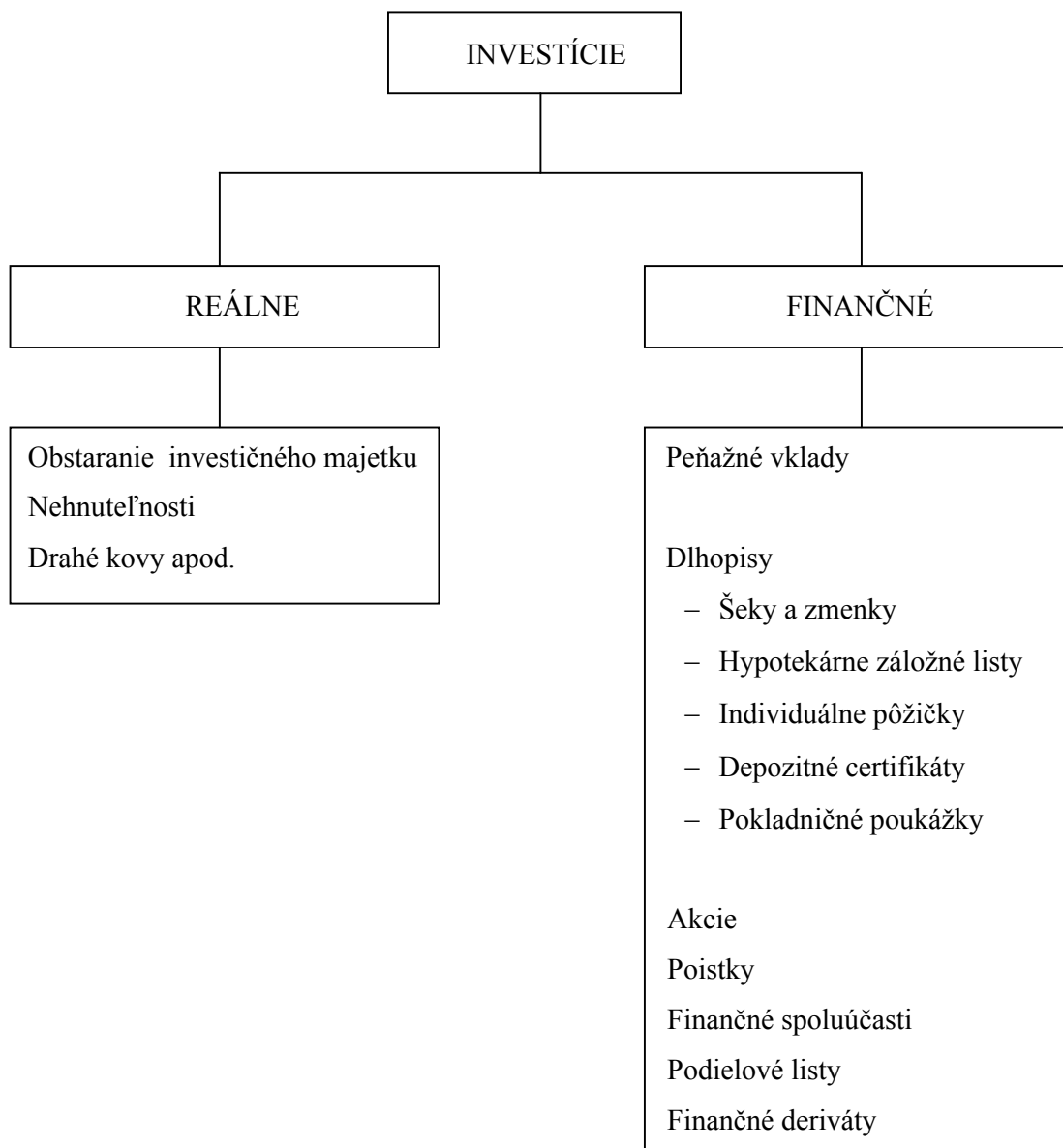
1.3.1 Základné rozdelenie investícií

Základný spôsob rozdelenia investícií ukazuje nasledujúca schéma. Z nej vyplýva, že investície môžeme rozdeliť na dva základné druhy, ktorými sú reálne a finančné investície.

¹⁹ Sobek, O. - Ondrčka, P. - Kulhánek, L. 2010. *Finanční trhy*. Praha: Ekonomie, 2010. s. 46. ISBN 978-80-7418-080-4.

²⁰ Polách, J. a kol. 2012. *Reálne a finanční investice*. Praha: C. H. Beck, 2012. s. 129. ISBN 978-80-7400-436-0.

Schéma č. 1 Základné skupiny investícií



Zdroj: Polách, J. a kol. 2012. Reálne a finanční investice. Praha: C. H. Beck, 2012. s. 130. ISBN 978-80-7400-436-0.

Reálne investície sú vždy priamo spojené s konkrétnym predmetom či podnikateľskou činnosťou. V súčasnosti sú neoddeliteľnou súčasťou finančných trhov a to aj napriek tomu, že majú najmä materiálnu podobu. Významnú rolu pri tomto druhu investovania zastávajú komodity, s ktorými sa obchoduje na špecializovaných burzách.

Odborníci zaviedli v tejto oblasti špecifické členenie, podľa ktorého sa komodity delia na:

- energetické komodity (ropa, zemný plyn, uhlie, urán),
- drahé kovy (zlato, striebro, platina atď.),
- priemyselné kovy (meď, oceľ, olovo, hliník a pod.),
- poľnohospodárske komodity (rastlinného i živočíšneho pôvodu).

Pri obchodovaní sa využívajú hromadné kontrakty. Obchoduje sa tu s veľkými objemami v rôznych jednotkách. Výhodou tohto trhu je časté, takmer každodenné kótovanie ceny na burze. To znamená, že tento trh je transparentný, likvidný a dostupný pre investora.

Výrazný rast komoditných trhov má súvis aj s využitím derivátov. V centre pozornosti sú predovšetkým špekulatívne obchody, na základe ktorých sa obchodníci prostredníctvom derivátov snažia participovať na rozdieloch v cenách.

Reálne aktíva sú atraktívne predovšetkým v období hospodárskej a politickej neistoty. Posledné desaťročie názorne preukázalo zmenu týkajúcu sa orientácie investorov a hľadanie tzv. bezpečných prístavov pre ich investície. Pád akciového trhu a následná finančná kríza spojená s krachom finančných inštitúcií viedli k tomu, že komoditné trhy a ostatné reálne aktíva začali rásť. Prudký vzostup cien ropy, zlata a iných reálnych aktív dokazuje, že sa investori presunuli z akciových na trhy komoditné.

Finančné investície tvoria predovšetkým cenné papiere, ktoré predstavujú určité dokumenty alebo len zápisy potvrdzujúce, že investor investoval určitú sumu peňazí, ktoré sú spojené s predpísanými právami. Cenné papiere sú finančným produktom, na základe ktorého možno získať zdroje. Pre majiteľa sú teda aktívom (pohľadávka) a pre ich emitenta zasa pasívom (záväzkom).²¹

1.4 Kolektívne investovanie

„Kolektívne investovanie predstavuje podnikateľskú činnosť, na ktorej základe sú zhromažďované prostriedky od vopred neurčitého a neobmedzeného okruhu právnických a

²¹ Chovancová, B. a kol. 2014. *Finančné trhy, nástroje a transakcie*. Bratislava: Ekonómia, 2014. s. 37. ISBN 978-80-8168-006-9.

fyzických osôb.“ Takto charakterizuje kolektívne investovanie Božena Chovancová zaoberajúca sa touto problematikou. Hlavným účelom tohto typu investovania je vytvárať široko diverzifikované portfólio, ktoré by prinieslo investorovi požadovaný výnos pri obmedzení rizika.²²

Princíp kolektívneho investovania je veľmi starý a môže mať množstvo rôznych podôb. Spoločné podnikanie používali už starí Rimania dávno pred našim letopočtom, ktoré im pomáhalo obmedzovať prípadnú stratu jednotlivcov. Podobný princíp kolektivismu je uplatňovaný napríklad aj v poisťovniach, kde množstvo účastníkov vkladá určitú čiastku a v prípade že sa jednému z nich prihodí nešťastie, dochádza k jeho odškodneniu zo spoločných peňazí.²³

Subjekty kolektívneho investovania

Hlavné formy kolektívneho investovania vznikli a postupne sa vyvinuli vo vyspelých krajinách s existujúcim štandardným ekonomickým prostredím a rozvinutými kapitálovými trhami. Okrem hlavných existuje aj veľké množstvo prechodných foriem, ktoré sa rozvinuli najmä na americkom a britskom trhu. Keďže každá krajina má svoju vlastnú úpravu kolektívneho investovania, môžeme sa stretnúť aj s rôznymi, menej rozšírenými kategóriami fondov, ako sú napríklad realitné, komoditné alebo hedge formy. Základnými formami kolektívneho investovania sú:

- **podielové fondy rôzneho typu** bez právnej subjektivity, ktoré sú spravované buď investičnými alebo správcovskými spoločnosťami,
- **investičné spoločnosti** vo forme akciových spoločností s premenlivou alebo pevnou výškou základného imania,
- **kombinácia kolektívneho investovania a poistenia**, ktorá sa objavuje ako nová forma v posledných rokoch a jej atraktivnosť spočíva najmä v možnosti získať vyššiu kapitálovú hodnotu pri dožití sa konca poistnej doby.²⁴

²² Chovancová B. a Žofčák S. 2012. *Kolektívne investovanie*. Bratislava: Iura Edition, 2012. s. 75. ISBN 978-80-8078-449-2.

²³ Liška V. a Gazda J. 2004. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing, 2004. s. 311. ISBN 80-86419-63-0.

²⁴ Chovancová B. a Žofčák S. 2012. *Kolektívne investovanie*. Bratislava: Iura Edition, 2012. s. 105. ISBN 978-80-8078-449-2.

1.4.1 Výhody a nevýhody kolektívneho investovania

Výhody kolektívneho investovania sú v tom, že investor nemusí mať žiadne znalosti v jednotlivých oboroch podnikania, pretože vkladá svoje peňažné prostriedky do obchodných spoločností, ktoré majú väčší kapitál a investujú do akcií rôznych oborov, avšak vždy v medziach zákona.

Ďalšou výhodou je to, že investovanie peňažných prostriedkov prebieha na základe princípu rozptýlenia rizika. Tým je zabezpečené, že prípadný neúspech v jednej oblasti nemá za následok stratu všetkých prostriedkov. Investičná spoločnosť, ktorá spravuje tieto prostriedky, nemôže investovať s neprimerane vysokým rizikom, pretože pracuje s cudzími finančnými prostriedkami.

Ďalšími výhodami sú nižšie transformačné náklady, ktoré predstavujú náklady na nákup cenných papierov vo forme poplatkov maklérskej firme za sprostredkovanie nákupu. Investičná spoločnosť má na rozdiel od investora k dispozícii moderné systémy, ktorými môže nepretržite sledovať akcie, výkyvy a iné pohyby na svetových finančných trhoch. Skutočný prínos pre investora poskytujú predovšetkým otvorené podielové fondy, ktoré prinášajú výhody vo forme diverzifikácie, nízkych prevádzkových nákladov, úspore času, kompletného servisu, likvidite a zaistenia majetku proti stratám z neetických praktík.

Nevýhody spočívajú v tom, že je nutné platiť poplatky za správu fondu. Investor tiež stráca možnosť výraznejšieho ovplyvňovania zacielenia investícií. Stále treba brať do úvahy aj to, že ide o investovanie na peňažnom a kapitálovom trhu a aj napriek limitom daných zákonom, môže dôjsť k výskytu spoločností, ktoré nemajú s investormi čestné úmysly alebo sa stane niečo, čo nie je možné predpovedať.²⁵

²⁵ Liška V. a Gazda J. 2004. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing, 2004. s. 311. ISBN 80-86419-63-0.

1.4.2 Podielové fondy

Podielové fondy sú zbierkou akcií, dlhopisov a ďalších cenných papierov, ktoré sú spoločným majetkom skupiny investorov a obhospodarované investičnou spoločnosťou.²⁶

Rozdeľujeme ich na:

- **Otvorené podielové fondy**, pri ktorých nie je limitovaný počet podielových listov ani doba ich vydávania. Počet podielov v obehu môže rásť alebo klesať, podľa toho, či na trhu prevažuje ich nákup alebo predaj investormi.
- **Uzavreté podielové fondy** s vopred obmedzeným počtom podielových listov alebo je limitovaná doba ich vydávania. Pri tomto type nemá podielník právo požadovať od fondu spätný predaj svojho podielu, tie môže predat' len na sekundárnom trhu cenný papierov alebo darovať.²⁷

Väčšinu podielových fondov predstavujú otvorené fondy. Otvorené sa im hovorí preto, že sú povinne otvorené svojím podielnikom, aby si kedykoľvek mohli vybrať svoj podiel majetku v peniazoch. Vývoj v posledných rokoch ukazuje, že stále viac ľudí a inštitúcií dáva prednosť kolektívnemu investovaniu pred inými spôsobmi investovania. Rozvoj inštitúcií na kapitálovom trhu pokračuje tak, že sa medzi jeho dvoch hlavných hráčov, emitenta a investora, vsúvajú ďalší sprostredkovatelia. Otvorený podielový fond je jedným z najdôležitejších takýchto sprostredkovateľov.

Všetci skúsenejší investori vedia, že je múdrejšie vlastniť celý rad rôznych akcií a dlhopisov ako vsadiť na úspech jedného alebo iba niekoľkých cenných papierov. Otvorené podielové fondy ponúkajú riešenie tohto problému obyčajným ľuďom, ktorí majú úspory a záujem ich obozretne investovať, sú však kvalifikovaní v iných oblastiach ľudskej činnosti ako je diverzifikácia portfólia cenných papierov.

Otvorené podielové fondy zhromažďujú peniaze od množstva menších investorov a vytvárajú tak oveľa väčšiu kúpnu silu, než akú by mohol mať každý jednotliviec, ak by chcel investovať sám. Keďže tieto fondy môžu vlastniť veľké množstvo cenných papierov, ich úspech nemusí závisieť od toho ako sa darí jednému alebo dvom z nich. Manažéri

²⁶ Ježek, T. 2002, *Peníze a trh*. Praha: Portál, s. r. o., 2002. s. 132. ISBN 80-7178-685-3

²⁷ Chovancová B. a Žofčák S. 2012. *Kolektívne investovanie*. Bratislava: Iura Edition, 2012. s. 104. ISBN 978-80-8078-449-2.

fondy sústavne sledujú trh a prispôsobujú portfólio fondu tak, aby ako celok bol čo najvýkonnejší. To znamená, aby na jeden podielový list pripadala čo najväčšia hodnota majetku vo fonde.²⁸

Členenie podielových fondov

Aj keď vo svete existuje niekoľko tisíc fondov, väčšina spadá do niektorej zo štyroch základných kategórií, v závislosti od druhu aktív prevažujúcich v portfóliu fondu. Medzi jednotlivými kategóriami sú značne rozdiely v spôsobe ako zarábajú peniaze.

Fondy peňažného trhu investujú do krátkodobých dlhových nástrojov a ich celkový výnos vytvárajú úroky plynúce z týchto nástrojov. Tieto fondy sú často nazývané aj krátkodobými rezervami alebo hotovostné ekvivalenty.

Dlhopisové fondy investujú do dlhodobejších dlhových nástrojov a tieto fondy spravidla vytvárajú najväčšie výnosy z úrokových platieb, ale môžu vytvárať tak ako kapitálové zisky aj straty.

Akciové fondy investujú do kmeňových akcií, ktoré reprezentujú vlastnícky podiel v akciových spoločnostiach. Veľkými výnosy väčšinou pochádza z kapitálových výnosov, aj keď tieto fondy môžu inkasovať tiež príjmy z dividend alebo hotovostných ekvivalentov.

Vyvážené alebo zmiešané fondy investujú do dlhopisov a akcií, niekedy aj do hotovostných ekvivalentov, takže kombinujú výnosy všetkých troch predchádzajúcich typov fondov.²⁹

²⁸ Ježek, T. 2002, *Peníze a trh*. Praha: Portál, s. r. o., 2002. s. 133. ISBN 80-7178-685-3.

²⁹ Steigauf, S. 2003, *Fondy*. Praha: Grada Publishing a. s., 2003. s. 33. ISBN 80-247-0247-9.

2 Cieľ práce

Hlavným cieľom bakalárskej práce je analyzovať investovanie prostredníctvom vybraných podielových fondov.

Na naplnenie hlavného cieľa sme si stanovili niekoľko čiastkových cieľov. V teoretickej časti sme si predovšetkým zhrnuli teoretické poznatky týkajúce sa finančného trhu, jeho funkcie, ktoré majú veľký vplyv na fungovanie ekonomiky štátu a jeho základné členenie. Vysvetlili sme základné pojmy ako finančné nástroje, investície a investovanie. Priblížili sme si finančné nástroje a finančných sprostredkovateľov, ktorí pôsobia na finančných trhoch. Nakoniec sme sa venovali jednému z možných spôsobov investovania a to kolektívnemu investovaniu.

V praktickej časti sme rozoberali dôvody, ktoré vedú k investovaniu a venovali sa konkrétnemu spôsobu investovania prostredníctvom podielových fondov. Vybrali sme si správcovské spoločnosti Asset Management Slovenskej sporiteľne, VÚB Asset Management a Tatra Asset Management. Z každej z týchto spoločností sme analyzovali jeden z fondov. Preto, aby mali výsledky dobrú výpovednú hodnotu, snažili sme sa o výber podobných fondov. Rozhodli sme sa preto pre zmiešané podielové fondy SPORO Aktívne portfólio, Dynamické portfólio od VÚB Asset Managmentu a Harmonic fond zo spoločnosti Tatra Asset Management. Budeme sa zaoberať charakteristikou týchto fondov, poplatkami a časovým horizontom investovania. Zistíme, ako sa menila výkonnosť a hodnota podielových listov v čase a ako sa nami vybrané fondy správali v čase krízy.

Cieľom záverečnej časti je zhrnutie zistených poznatkov. Na základe porovnání a vykonaných analýz zistíme výhody a nevýhody investovania do vybraných fondov.

3 Metodika a metódy práce

Počas zostavovania bakalárskej práce sme použili viacero metód. Na začiatku sme sa snažili získať čo najviac informácií o finančných trhoch, jeho fungovaní a samotnom investovaní. Základom získavania potrebných informácií bola najmä slovenská a zahraničná knižná literatúra. Nápomocné boli tiež rôzne elektronické a internetové média. Siahli sme aj po údajoch získaných konzultáciou priamo so špecializovanými pracovníkmi v banke, ktorí nám bližšie objasnili podstatu fungovania vybraných podielových fondov.

Po zhromaždení potrebných údajov nasledovalo štúdium a zosumarizovanie získaných poznatkov. V analytickej rovine sme využili najmä informácie získané z reportov na internetových stránkach správcovských spoločností Asset Management Slovenskej sporiteľne, VÚB Asset Management a Tatra Asset Management, ktoré majú v oblasti kolektívneho investovania dlhodobé a profesionálne skúsenosti.

Na naplnenie hlavného cieľa sme využívali najmä matematické a štatistické metódy. Využívali sme údaje o historický denných kurzoch, získaných z dostupných internetových zdrojov správcovských spoločností. Výkonnosť jednotlivých fondov sme vypočítali úročiteľom ako základného ukazovateľa úrokového počtu.

Pri tvorbe grafov a tabuliek na lepšie zobrazenie dosiahnutých výsledkov sme využili všetky dostupné údaje získané na základe vyššie spomenutých metód.

4 Výsledky práce

V predchádzajúcej kapitole sme sa v rámci problematiky a jej cieľov zaoberali teoretickým vymedzením pojmov a charakteristikou finančných trhov, jeho funkciám, finančným nástrojom, sprostredkovateľom a investíciám. Bližšie sme sa venovali kolektívnemu investovaniu s dôrazom na podielové fondy.

V tejto časti práce si prakticky zrealizujeme poznatky a vedomosti, ktoré sme dosiahli v predchádzajúcej časti bakalárskej práce.

4.1 Prečo chceme investovať

Pred tým ako začneme investovať, je dobré si uvedomiť prečo vlastne chceme investovať, čo chceme investovaním dosiahnuť. Motívy investovania sa líšia a spolu s nimi sa líšia aj očakávania investícií. Preto je dôležité vedieť jednotlivé investície od seba odlišovať. Dôvody k investovaniu sú rôzne a to napríklad:

- ochrana peňazí pred infláciou,
- zarobili sme nejaké peniaze, ktoré chceme uložiť a minúť až v budúcnosti,
- chceme aby nám peniaze prinášali určitý zisk,
- chceme ich investovať tak, aby sme o ne určite neprišli,
- chceme prostredníctvom investovania peňazí zbohatnúť a mnohé ďalšie dôvody.

Mnoho ľudí v dnešnej dobe nespóruje peniaze. Vysvetlením bývajú nízke príjmy alebo na druhej strane vysoké životné náklady. Pre mnohých je len ťažko predstaviť si vyčleniť si z existujúceho príjmu ešte nejaké peniaze na sporenie. Otázka sporenia úzko súvisí tiež s vekom. Vo všeobecnosti môžeme konštatovať, že s pribúdajúcim vekom si ľudia viac uvedomujú svoju závislosť na štáte a jeho sociálnom zabezpečení a stále väčšiu pozornosť venujú sporeniu na vlastnom účte. Väčšina ľudí však nie je zvyknutá šetriť a zvykne minúť všetky peniaze, ktoré majú k dispozícii. Potom nastáva situácia, že nemôžu šetriť, pretože majú nízky príjem. No keď im po čase zvýšia plat, potom znovu minú všetko čo dostali a nemajú peniaze na sporenie. Je treba podotknúť, že vystavujú seba aj svojich najbližších príslušnému riziku, pretože v prípade nejakého nešťastia alebo straty zamestnania je veľmi pravdepodobné, že zostanú bez peňazí.

4.2 Asset Management Slovenskej sporiteľne

Vznik Asset Managementu Slovenskej sporiteľne sa datuje na 25. december 2001 ako dcérska spoločnosť Slovenskej sporiteľne. Začiatkom roka 2009 sa hlavným akcionárom spoločnosti stala rakúska Erste Asset Management. Asset Management Slovenskej sporiteľne sa so svojim objemom majetku dlhodobo pohybuje na popredných miestach medzi správčovskými spoločnosťami na Slovensku. Základnú ponuku rozdelenú podľa jednotlivých kategórií fondov tvoria:

- fond krátkodobých investícií - Euro Plus fond, Privátny fond peňažného trhu,
- dlhopisové - Eurový dlhopisový fond,
- akciové - Globálny akciový fond, Fond maximalizovaných výnosov,
- zmiešané - Aktívne portfólio, ŠIP Klasik, ŠIP Balans, ŠIP Aktív,
- iné - ESTA fondy.

4.2.1 Aktívne portfólio

Fond investuje peňažné prostriedky na základe princípu absolútneho výnosu do dlhových a akciových investícií. Cieľom riadenia fondu je dosiahnuť primerané zhodnotenie fondu plynúce zo stanovenia vhodnej výšky podielu akciovej zložky na základe kvantitatívnych metód fundamentálnej a technickej analýzy, ako aj prostredníctvom riadenia kreditného a úrokového rizika dlhopisovej zložky tak, aby fond participoval na príslušnom segmente trhu v prípade jeho rastového trendu a vyhol sa investíciám v prípade ich klesajúceho trendu. Podiel akciových investícií na majetku vo fonde predstavuje maximálne 30% a podiel dlhových investícií trhu nie je limitovaný. Investícia do tohto fondu je vhodná v časovom období do 5 rokov.

Údaje o fonde k 31. 03. 2016

Typ fondu: zmiešaný

Referenčná mena: EUR

Deň vzniku: 02. 09. 2002

Hodnota podielu: 0,0415 €

Hodnota majetku fondu: 204 721 146 €

Miera investičného rizika: stredná

Minimálna prvá investícia: 500 €

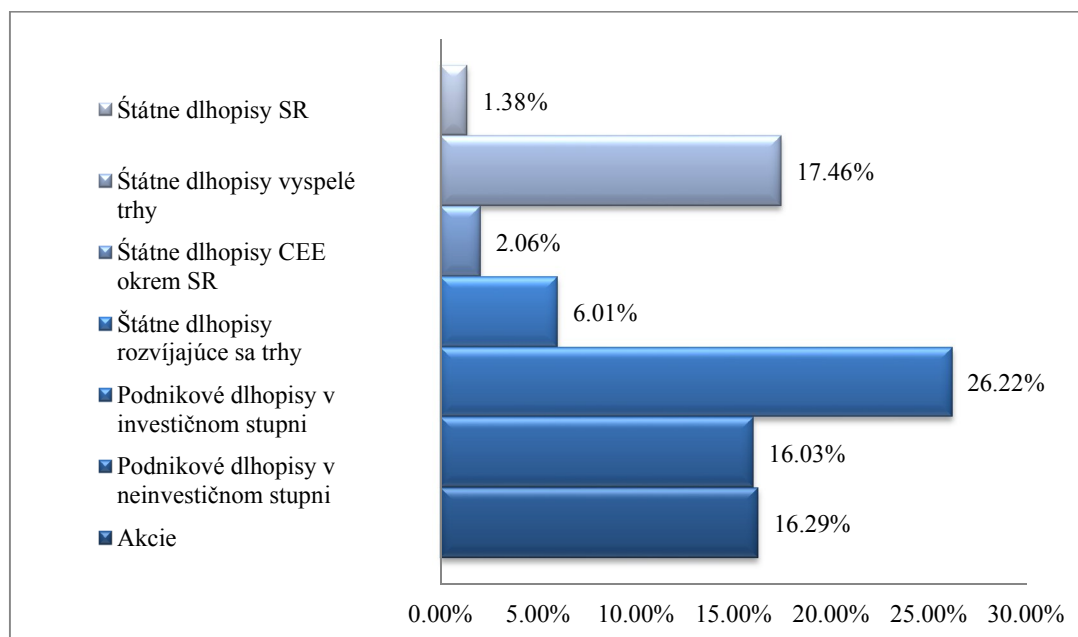
Správcofský poplatok: 1,05 %

Vstupný poplatok: 2 %

Výstupný poplatok: 1,8 %

Na grafe je zobrazené investičné portfólio nástrojov v podielovom fonde s percentuálnym podielom na majetku fondu.

Graf č. 1 SPORO Aktívne portfólio - rozloženie podľa tried aktív v marci 2016



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Asset Management Slovenskej sporiteľne³⁰

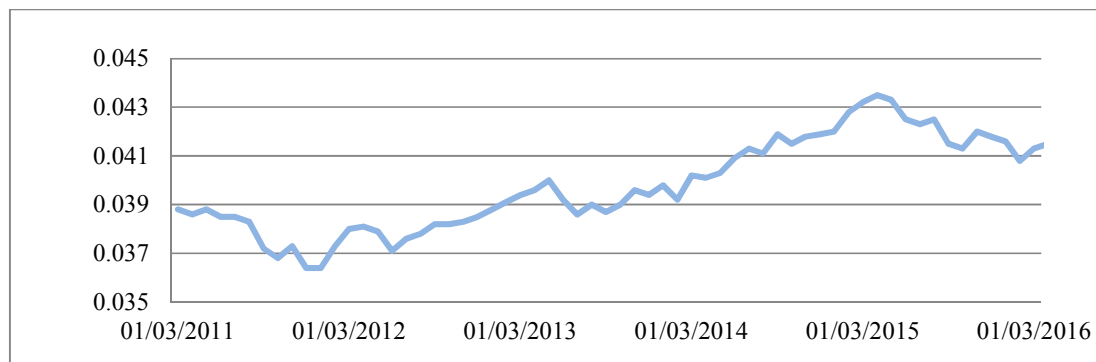
Situácia na finančných trhoch v mesiaci marec pokračovala v pozitívnych trendoch, ktoré začali už v polovici februára. Pozitívny vplyv na výkonnosť investícií, mal predovšetkým pokles kreditných prirážok dlhopisov, ako aj výnosov bezpečných štátnych dlhopisov a rast cien akcií. K tomuto trendu prispeli investičné stimuly v čínskej ekonomike, spomalenie rýchlosti rastu úrokových sadzieb v USA a mierne vyššie ceny komodít. Na trhoch však treba počítať s prítomnosťou určitých rizík, ktoré naznačujú, že

³⁰ SPORO Aktívne portfólio. *Mesačná správa marec 2016* [online]. 2016 [cit. 2016-04-05]. Dostupné na internete: <http://www.amslsp.sk/userfiles/managedpdfdocuments/ap_marec_2016.pdf>.

tieto trendy nemusia byť dlhodobého charakteru. Tými najpodstatnejšími je stále spomaľujúci hospodársky rast, klesajúca ziskovosť a produktivita podnikov, náročný proces reštrukturalizácie v Číne a rast zadĺženia v rozvíjajúcich sa krajinách. Ako následok týchto javov bola redukcia podielu akcií a presun prostriedkov do štátnych dlhopisov krajín strednej a východnej Európy. Dôvodom je nižší výnosový potenciál európskych štátnych dlhopisov spojený s očakávaným znižovaním úrokových sadzieb v tomto regióne.³¹

Graf č. 2 znázorňuje vývoj ceny podielového listu v tomto fonde za posledných 5 rokov. Sledujeme ako sa mení jeho výkonnosť v čase. Vertikálna os nám vyjadruje hodnotu podielového fondu a horizontálna os časové rozpätie, ktoré je zobrazené v dvojročných intervaloch.

Graf č. 2 SPORO Aktívne portfólio - 5 rokov (imanie na podielový list)



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Asset Management Slovenskej sporiteľne³²

Z grafu môžeme vyčítať pozitívny vývoj výkonnosti takmer v celom 5 ročnom intervale. Najlepší vývojový trend dosahoval fond v období medzi rokmi 2012 až 2015. Avšak ako môžeme vidieť v poslednom roku dochádza k poklesu výkonnosti fondu.

³¹ SPORO Aktívne portfólio. *Mesačná správa marec* [online]. 2016 [cit. 2016-04-05]. Dostupné na internete: <http://www.amslsp.sk/userfiles/managedpdfdocuments/ap_marec_2016.pdf>.

³² Asset Management Slovenskej sporiteľne [online]. 2016 [cit. 2016-04-06]. Dostupné na internete: <<http://www.amslsp.sk/fond/aktivne-portfolio>>.

4.3 VÚB Asset Management

VÚB banka ponúka možnosť investovať naše finančné prostriedky do podielových fondov spoločností VÚB Asset Management, Generali Investments a fondov Eurizon Capital.

Spoločnosť VÚB Asset Management vznikla 17. apríla 2001 a investíciou do jej podielových fondov zhodnocujeme peniaze na svetových finančných trhoch. Minimálna investícia do týchto fondov je 150 eur. Podielový list je vedený v zaknihovanej podobe, vo forme na meno a môže znieť na jeden a viac podielov. Na základe našej investičnej stratégie sa môže rozhodnúť pre investovanie do niektorého z týchto fondov:

- fond krátkodobých investícií - Fond Bankových vkladov,
- dlhopisové - Eurový fond, Active Bond Fund, Dlhopisový konvergentný fond,
- zmiešané - Konzervatívne portfólio, Dynamické portfólio, Flexibilný konzervatívny fond, Flexible Magnifica Fund, Active Magnifica, Vyvážený Rastový fond.

4.3.1 Dynamické portfólio

Fond investuje do konzervatívnych dlhových cenných papierov, podielových listov otvorených podielových fondov, finančných derivátov, nástrojov peňažného trhu a akcií, pričom akciová zložka fondu nesmie presiahnuť 70 % celkovej hodnoty portfólia. Cieľom fondu je aktívnou správou portfólia a investíciami na svetových kapitálových trhoch dosiahnuť v dlhodobom horizonte a pri primeranom riziku vysokú úroveň príjmov z kapitálového zhodnotenia a dividend v eurách s odporúčaným investičným horizontom, ktorý je najmenej 5 rokov.

Údaje o fonde k 31. 03. 2016

Typ fondu: zmiešaný

Referenčná mena: EUR

Deň vzniku: 09. 02. 2006

Hodnota podielu: 0,0378 €

Hodnota majetku fondu: 57 523 419 €

Miera investičného rizika: stredná

Minimálna prvá investícia: 150 €

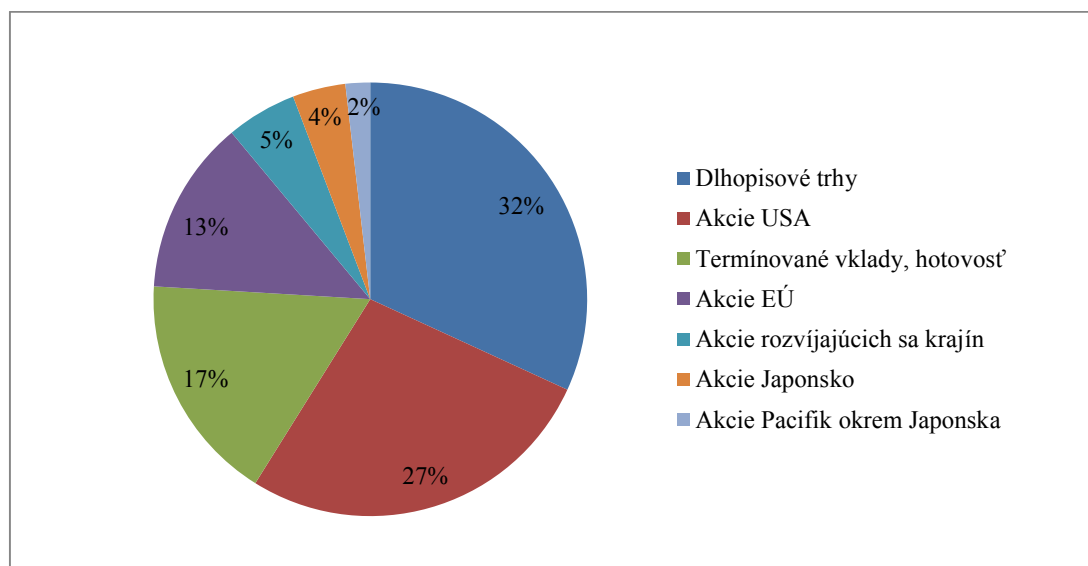
Správcofský a depozitársky poplatok: 1,45 % z vlastného imania ročne

Vstupný poplatok: 1,50 %

Výstupný poplatok: 4 %

Na zobrazenie investičného portfólia finančných nástrojov použijeme graf.

Graf č. 3 VÚB AM Dynamické portfólio - rozloženie investícií v marci 2016



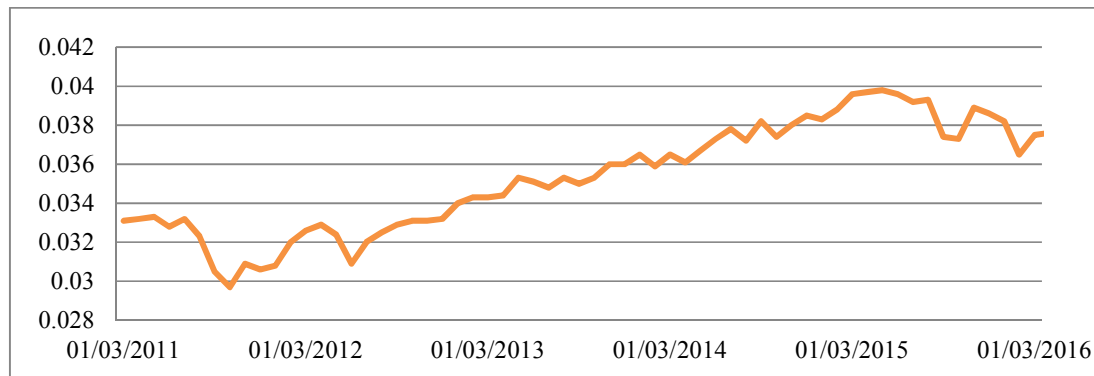
Zdroj: Vlastné spracovanie podľa VÚB Asset Management³³

Optimistickú náladu na finančných trhoch pretavili na výraznejšie nárasty najmä americké akcie, komodity, dlhopisy a akcie rozvíjajúcich sa krajín. Americké akcie vzrástli o 6,6 %, zatiaľ čo európske aj napriek silnej podpore ECB len o 1,4 %. Japonské akcie a akcie rozvíjajúcich sa krajín poskočili až o 13 %. Výnosy nemeckých 10 ročných dlhopisov v marci vzrástli len mierne a stále sa pohybujú blízko historických miním z

³³ VÚB AM Dynamické portfólio. *Mesačná správa marec* [online]. 2016 [cit. 2016-04-18]. Dostupné na internete: <<http://www.vubam.sk/Documents/MonthlyReports/2016/03/DOP.pdf>>.

minulého roka.³⁴ Nasledujúci graf znázorňuje vývoj ceny podielového listu fondu za posledných 5 rokov.

Graf č. 4 VÚB AM Dynamické portfólio - 5 rokov (imanie na podielový list)



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa VÚB Asset Management³⁵

Môžeme skonštatovať, že výkonnosť fondu za celé sledované obdobie je dobrá, hodnota podielového fondu narástla o 13,82 % oproti hodnote z pred piatich rokov. Najväčšie zhodnotenie dosahuje fond v intervale od októbra 2011, kedy sa cena podielového listu pohybovala na úrovni 0,0293 € do apríla 2015. Najvyššia cena 0,0403 € za 1 podielový list sa datuje na 15. 04. 2015, následne nastal mierny pokles.

4.4 Tatra Asset Management

Správcovská spoločnosť Tatra Asset Management je dcérskou spoločnosťou Tatra banky a zároveň súčasťou bankovej skupiny Raiffeisen Bank International. Vznikla 20. 03. 1998 a jej činnosť je zosúladená s požiadavkami smernice UCITS, ako aj amerického zákona FATCA.

³⁴ VÚB AM Dynamické portfólio. *Mesačná správa marec* [online] 2016 [cit. 2016-04-18]. Dostupné na internete: <<http://www.vubam.sk/Documents/MonthlyReports/2016/03/DOP.pdf>>.

³⁵ VÚB Asset Management. *Archív cien* [online] 2016 [cit. 2016-04-18]. Dostupné na internete: <<http://www.vubam.sk/Default.aspx?CatID=85&fundId=10&Currency=1&Season=3&DateFrom=27.04.2013&DateTo=27.04.2016>>.

Od svojho založenia sa spoločnosť prepracovala na pozíciu lídra na trhu kolektívneho investovania v Slovenskej republike podľa objemu spravovaného majetku v podielových fondoch. Súčasnú ponuku podielových fondov tvoria fondy:

- dlhopisové - Dlhopisový fond, Dynamický dlhopisový fond,
- akciové - Európsky akciový fond, Americký akciový fond, NewMarkets,
- zmiešané - Alfa fond, Smart fond, Harmonic fond, Sporenie, Strategic fond, DynamicAlpha Fond,
- verejný špeciálny podielových fond cenných papierov - Depozitný fond,
- verejný špeciálny podielový fond nehnuteľností - Realitný fond,
- špeciálny podielový fond alternatívnych investícií - Komoditný fond,
- zaistený - Zaistený fond.

4.4.1 Harmonic fond

Fond patrí do skupiny Profilových fondov, ktoré predstavujú riadené portfólia zamerané na globálne investovanie. Harmonic fond ponúka vhodné riešenie pre skúsenejších investorov, ktorí hľadajú komplexné riešenie ich strednodobých potrieb a sú ochotný prijať vyššiu mieru kolísania výnosov. Investuje predovšetkým do podkladových fondov a do finančných derivátov s cieľom dosahovať výnos z finančných nástrojov s úrokovým výnosom, z pohybu cien dlhopisových a alternatívnych investícií, z vyplatených kupónov dlhopisových investícií a z dividend akciových investícií, pričom podiel akcií sa môže pohybovať v rozmedzí 5 - 50 % z hodnoty majetku. Odporúčaný investičný horizont predstavuje minimálne 5 a viac rokov.

Údaje o fonde k 31. 03. 2016

Typ fondu: zmiešaný

Referenčná mena: EUR

Deň vzniku: 01. 09. 2005

Hodnota podielu: 0,0346 €

Hodnota majetku fondu: 112 533 244 €

Miera investičného rizika: stredná

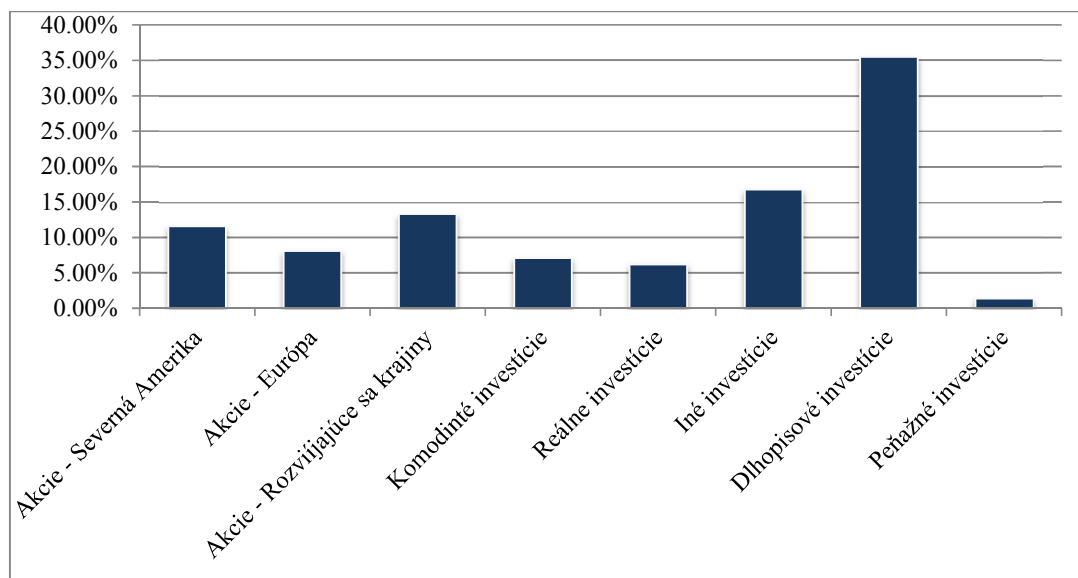
Minimálna prvá investícia: 150 €

Správčovský poplatok: 0,9 %

Vstupný poplatok: 0 %

Výstupný poplatok: jednorazová investícia: 5 % v 1. roku, 4 % v 2. roku, 3 % v 3. roku
program sporenia PLUS: 5 %, po 5. roku 0 %

Graf č. 5 TAM Harmonic fond - zloženie fondu podľa typu aktív v marci 2016



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Tatra Asset Management³⁶

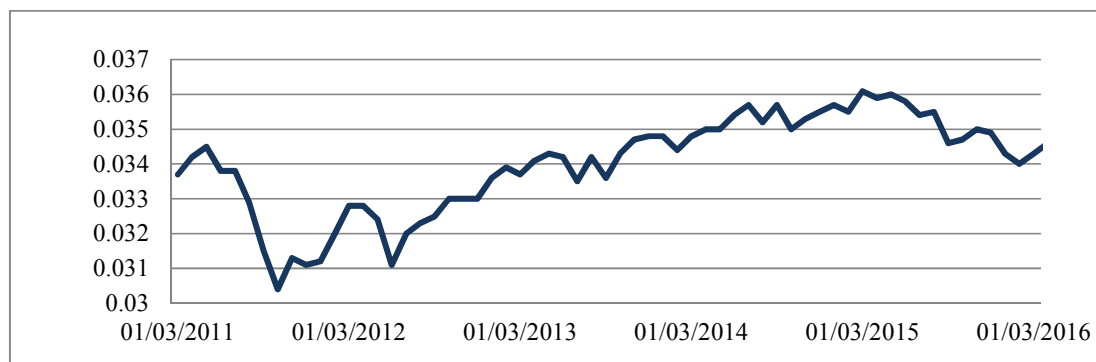
Mesiac marec bol veľmi pozitívny pre vývoj akcií. Veľkú úlohu pri tomto raste zohrávajú centrálné banky. Európska centrálna banka navýšila program kvantitatívneho uvoľňovania v snahe napomôcť inflácii v Eurozóne. Naopak americká centrálna banka vyslala signály o opatrnosti a postupnosti navyšovania sadzieb, čo posilnilo vieru investorov v akcie. Dlhopisy skončili bez výrazných zmien.³⁷

Pozrime sa na vývoj fondu v posledných 5 rokoch, ktorý môžeme vidieť na nasledujúcom grafe.

³⁶ Harmonic fond. *Mesačný report marec* [online] 2016 [cit. 2016-04-20]. Dostupné na internete: <http://www.tam.sk/att/55356/tam-hrf_201603_sk.pdf?inline=true>.

³⁷ Harmonic fond. *Mesačný report marec* [online] 2016 [cit. 2016-04-20]. Dostupné na internete: <http://www.tam.sk/att/55356/tam-hrf_201603_sk.pdf?inline=true>.

Graf č. 6 TAM Harmonic fond - 5 rokov (imanie na podielový list)



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Tatra Asset Management³⁸

Ako môžeme vidieť výkonnosť fondu je predovšetkým v posledných 3 rokoch pomerne konštantná. Hodnota podielového listu v marci 2016 vzrástla oproti hodnote z marca 2013 o 1,40 %.

4.5 Porovnanie výkonnosti fondov

V súvislosti s cieľom bakalárskej práce je potrebné porovnať jednotlivé fondy. Pozrieme sa na vývoj vybraných fondov v určených intervaloch. V tabuľke vidíme porovnanie výkonnosti fondov za vybrané obdobia v percentách.

Tabuľka č. 2 Výkonnosť fondov v čase k 31. 03. 2016

Názov fondu	1 mesiac	1 rok	3 roky	5 rokov
SPORO Aktívne portfólio	0,42 %	- 4,52 %	4,81 %	7,49 %
VÚB AM Dynamické portfólio	2,25 %	- 4,60 %	8,68 %	13,82 %
TAM Harmonic fond	1,07 %	- 3,70 %	1,40 %	1,90 %

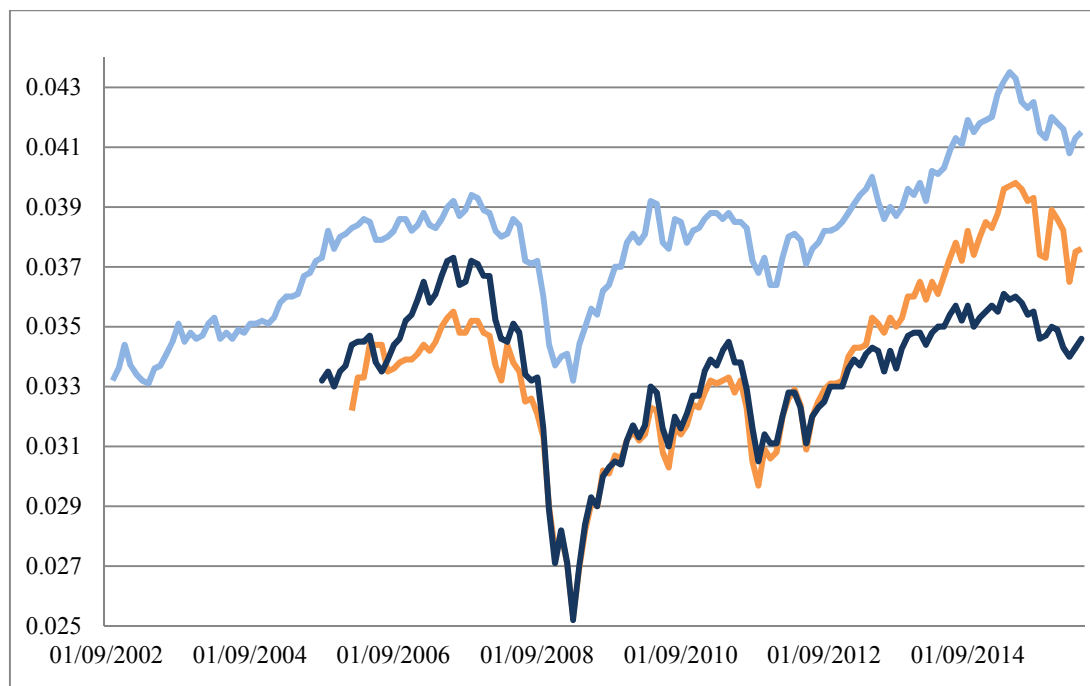
Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov získaných v mesačných reportoch porovnávaných fondov

Doteraz sme sa venovali analýze vývoja fondov v intervale do 5 rokov. V nasledujúcom grafe si zobrazíme ako pracovali počas celej doby ich životnosti.

³⁸ Harmonic fond. Vývoj kurzov [online] 2016 [cit. 2016-04-20]. Dostupné na internete: <<http://www.tam.sk/sk/ponuka-fondov/harmonic-fond.html#vyvoj-kurzov>>.

Svetlomodrá farba vyjadruje vývoj podielového fondu Aktívne portfólio, oranžová Dynamické portfólio a tmavomodrá Harmonic fond.

Graf č. 5 Hodnota imania podielových listov v celom období životnosti fondov



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Asset Management Slovenskej Sporiteľne, VÚB Asset Management a Tatra Asset Management

Porovnávali sme zmiešané podielové fondy, SPORO Aktívne portfólio spoločnosti Asset Management Slovenskej Sporiteľne so zmiešaným podielovým fondom Dynamické portfólio spoločnosti VÚB Asset Management a Harmonic fond spoločnosti Tatra Asset Management v celom období ich životnosti. Z grafu môžeme vidieť, že najnevhodnejšia doba na investovanie do týchto troch fondov bola začiatkom roka 2007. Najväčší pokles ceny podielu zaznamenal Harmonic fond a k 9. marcu 2009 sa táto cena zmenila oproti cene, ktorá bola v júli 2007 o -32,44 %. Najnižší prepád ceny podielu nastal v podielovom fonde Aktívne portfólio a to vo výške -15,31 %. Cena podielu vo fonde Dynamické portfólio sa v rovnakom čase zmenila o -28,73 %. Najlepšie sa s krízou vyrovnal fond Aktívne portfólio, ktorého hodnota podielového listu k 1. aprílu 2010 dosahovala 0,0392 €, rovnako ako 19. júla 2007. Neskôr síce začal mierny pokles, ale ten už nebol tak výrazný ako v čase krízy a fond si udržoval stabilnú výkonnosť. Fondu Dynamické portfólio trvalo podstatne dlhšie kým sa vrátil k hodnotám z júla 2007. Na úroveň ceny 0,0355 € za jeden

podielový list, ktorú fond dosahoval v čase pred krízou, sa mu podarilo vrátiť 30. mája 2013 a to je o niečo viac ako 3 roky neskôr oproti fondu Aktívne portfólio. Následne sa mu však začalo natoľko dariť, že v posledných 3 rokoch dosahuje najvyšší rast z tejto trojice fondov. Najviac sa kríza odrazila na výkonnosti Harmonic fondu, ktorí sa do dnes nedokázal vrátiť na hodnotu 0,0373 € z 19. júla 2007.

Pozrime sa aká by bola súčasná hodnota našich peňazí pri investovaní do podielových fondov. Zisťujeme výšku našich peňažných prostriedkov vo fondoch, ak by sme do nich pred rokom vložili 1 000 € a aká by bola hodnota našich vkladov ak by sme ich vložili už pred tromi alebo piatimi rokmi. Mieru zhodnotenia určujeme na základe údajov z tabuľky č. 2.

Na výpočet použijeme úročiteľa: $(1 + r)^n$

kde r je úroková miera a n je počet rokov úročenia

potom $BH = C_0 \cdot (1 + r)^n$

BH - budúca hodnota

C_0 - výška jednorazovej investície vlozenej na začiatku prvého roka³⁹

Teda, ak by sme vložili 1 000 € do podielového fondu SPORO Aktívne portfólio pred 1 rokom, výpočet súčasnej hodnoty vo fonde by vyzeral takto:

$$1\,000 \cdot [1 + (-0,0452)^1] = 954,80 \text{ €}$$

Tabuľka č. 3 Vývoj vkladu pri investovaní do podielových fondov

Názov fondu	Miera zhodnotenia v %			Hodnota vkladu v €		
	1 rok	3 roky	5 rokov	1 rok	3 roky	5 rokov
Aktívne portfólio	- 4,52	4,81	7,49	954,80	1 048,10	1 074,90
Dynamické portfólio	- 4,60	8,68	13,82	954,00	1 086,80	1 138,20
Harmonic fond	- 3,70	1,40	1,90	963,00	1 014,00	1 019,00

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe hodnôt z tabuľky č. 2

³⁹ Hrvoľová, B. a kol. 2015. *Analýza finančných trhov*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. s. 69. ISBN 978-80-7478-948-9.

Všimnime si, že ak by sme náš vklad investovali pred rokom do ktoréhokoľvek zo skúmaných fondov, hodnota nášho majetku vo fonde by sa znížila. Najnižšiu stratu dosahuje Harmonic fond. Na tieto výsledky sa však musíme pozerat' s nadhľadom, pretože investície do zmiešaných podielových fondov majú dlhodobejší charakter. Odporúčaný časový horizont uchovania peňažných prostriedkov pri tomto type fondu sa spravidla pohybuje v intervale 5 a viac rokov.

Keď sa pozrieme ako by sa vyvíjala hodnota našich vkladov, ak by sme ich uložili pred 3 rokmi, môžeme si všimnúť že naša investícia rastie. Najlepšiu výkonnosť dosahuje Dynamické portfólio. Zisk v tomto fonde by predstavoval 86,80 € čo je nárast o 132,80 € oproti hodnote peňazí pri investovaní pred jedným rokom.

Pri päťročnom vklade by sa náš zisk ešte zvýraznil. Najvyššie zhodnotenie dosahuje opäť fond Dynamické portfólio, naopak najnižšie Harmonic fond. Aktívne portfólio vykazuje priemerné hodnoty sledovaných fondov.

Na základe nami zostavenej tabuľky môžeme vidieť ako sa kolíše hodnota majetku jednotlivých podielových fondov. Za najstabilnejší môžeme považovať Harmonic fond, ktorý v priebehu sledovaného obdobia dosiahol najnižšiu stratu ale aj zisk. Naopak najväčšie zmeny vo vývoji hodnoty majetku nastali vo fonde Dynamické portfólio.

Záver

Cieľom bakalárskej práce bolo charakterizovať investovanie na finančných trhoch a analyzovať investovanie do vybraných podielových fondov. V prvej podkapitole sme charakterizovali finančný trh, vysvetlili sme si jeho funkcie, ktoré majú veľký vplyv na fungovanie ekonomiky štátu a uviedli jeho základné členenie. Charakterizovali sme taktiež jednotlivých finančných sprostredkovateľov, ktorí pôsobia na finančných trhoch.

V druhej podkapitole sme sa venovali základným finančným nástrojom ako sú cenné papiere, ktoré sme si definovali podľa Zákona o cenných papieroch. Vysvetlili sme si podstatu derivátov ako špecifických nástrojov finančného trhu.

V tretej podkapitole sme si vymedzili pojem finančné investície a zobrazili sme si ich základne rozdelenie.

Štvrtú podkapitolu sme venovali kolektívnemu investovaniu. Zaoberali sme sa jeho podstatou, výhodami a nevýhodami spojenými s týmto typom investovania.

V praktickej časti sme rozoberali, prečo investovať a venovali sme sa konkrétnemu spôsobu investovania prostredníctvom podielových fondov. Dôvody, ktoré vedú k investovaniu sú rôzne. Podľa nášho názoru však väčšina ekonomických subjektov uprednostňuje ukladanie svojich voľných peňazí v bankách pred inými alternatívami. Ľudia, ktorí by chceli zhodnocovať svoje voľné peňažné prostriedky, môžu využiť investíciu do podielových fondov. Tie dokážu zarobiť viac ako termínované vklady, no investor vopred nevie, aký bude jeho skutočný výnos, môže sa stať aj to, že nezarobí nič, ale naopak prerobí. Rozhodli sme sa analyzovať podielové fondy spoločnosti Asset Managementu Slovenskej sporiteľne, VÚB Asset Managementu a Tatra Asset Managementu, ktoré sú správcovskými spoločnosťami troch najväčších bánk pôsobiacich na území Slovenskej republiky. Keďže ponuka fondov bola veľmi široká, sústredili sme sa len na niektoré z nich. Zlatou strednou cestou medzi rizikovými akciovými a konzervatívnymi dlhopisovými fondmi sú zmiešané fondy. Skúmali sme preto zmiešané podielové fondy SPORO Aktívne portfólio spoločnosti Asset Management Slovenskej Sporiteľne, Dynamické portfólio spoločnosti VÚB Asset Management a Harmonic fond spoločnosti Tatra Asset Management.

Analyzovali sme zloženie majetku fondu. S najväčšou akciovou zložkou hospodári fond Dynamické portfólio a práve tá spôsobuje výraznejšie zmeny vo výkonnosti oproti ostatným fondom. To sa nám potvrdilo pri sledovaní vývoja či už v celom období

životnosti alebo vývoja v posledných rokoch. Výkonnosť tohto fondu za posledných 5 rokov dosahuje 13,82 % a to je najviac zo skúmaných fondov. Sledovali sme ako sa jednotlivé fondy vyrovnali s finančnou krízou, ktorá začala v lete roku 2007. Zistili sme, že najlepšie si počíнал fond SPORO Aktívne portfólio, ktorého hodnota podielového listu k 1. aprílu 2010 dosahovala 0,0392 €, rovnako ako 19. júla 2007. Najviac sa kríza odrazila na výkonnosti Harmonic fondu, ktorý sa do dnes nedokázal vrátiť na hodnotu 0,0373 €, ktorú dosahoval 19. júla 2007.

Na záver môžeme konštatovať, že vybrať si správny fond závisí predovšetkým na tom, kam daný fond investuje a aké zhodnotenie by investor rád dosiahol. Nikto ale nevie vopred povedať, koľko bude daný podielový fond zarábať, môžeme len zistiť, koľko zarábal doteraz a aký bol jeho priemerný výnos.

Zoznam použitej literatúry

Knižné zdroje

1. Bajus, R. - Glova, J. - Kádárová, J. 2011. *Manažment portfólia cenných papierov a analýza investícií*. Bratislava: Iura Edition, 2011. 308 s. ISBN 978-80-8078-438-6.
2. Bikár M. a Kmet'ko M. 2015. *Finančné investície*. Bratislava: Ekonóm, 2015. 267 s. ISBN 978-80-225-4055-1.
3. Chovancová, B. a kol. 2014. *Finančné trhy, nástroje a transakcie*. Bratislava: Ekonómia, 2014. 661 s. ISBN 978-80-8168-006-9.
4. Chovancová B. a Žofčák S. 2012. *Kolektívne investovanie*. Bratislava: Iura Edition, 2012. 384 s. ISBN 978-80-8078-449-2.
5. Hrvoľová, B. a kol. 2015. *Analýza finančných trhov*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. 516 s. ISBN 978-80-7478-948-9.
6. Hull, J. C. 2008. *Options, Futures and other Derivates (7th edition)*. Pearson Prentice Hall New Jersey, 2008. 848 s. ISBN 978-0-13-500994-9.
7. Ježek, T. 2002, *Peníze a trh*. Praha: Portál, s. r. o., 2002. 148 s. ISBN 80-7178-685-3.
8. Jílek, J. 2009. *Finanční trhy a investování*. vyd. 1. Praha: GRADA Publishing a. s. 2009. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4.
9. Kudzbel, M. 1999. *Cenné papiere a finančný trh*. Bratislava: MIKA Konzult, 1999. 144 s. ISBN 80-967295-7-8.
10. Liška V. a Gazda J. 2004. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing, 2004. 525 s. ISBN 80-86419-63-0.
11. Polách, J. a kol. 2012. *Reálné a finanční investice*. Praha: C. H. Beck, 2012. 263 s. ISBN 978-80-7400-436-0.
12. Poliačik, I. 2011. *Finančné deriváty*. Modra: Servisia, 2011. 93 s. ISBN 978-80-970835-4-0.
13. Sobek, O. - Ondrčka, P. - Kulhánek, L. 2010. *Finanční trhy*. Praha: Ekonomie, 2010. 484 s. ISBN 978-80-7418-080-4.
14. Steigauf, S. 2003, *Fondy*. Praha: Grada Publishing a. s., 2003. 192 s. ISBN 80-247-0247-9.

Zákony

15. Zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) v znení neskorších predpisov. [online]. [cit. 2015-05-11]. Dostupné na internete: <https://www.nbs.sk/_img/Documents/_Legislativa/_UplneZneniaZakonov/Z5662001.pdf>.

Internetové zdroje

16. Finweb. [online]. 2008 [cit. 2015-09-18]. Dostupné na internete: <<http://finweb.hnonline.sk/osobne-financie/207978-dobre-investicie-zabezpecia-pokojny-spanok>>.
17. FINANČNÉ TRHY. [online]. 2005, [cit. 2015-10-11]. Dostupné na internete: <<http://www.derivat.sk/index.php?PageID=73>>. ISSN 1336-5711.
18. SPORO Aktivne portfólio. *Mesačná správa marec* [online]. 2016 [cit. 2016-04-05]. Dostupné na internete: <http://www.amslsp.sk/userfiles/managepdfdocuments/ap_marec_2016.pdf>.
19. Asset Management Slovenskej sporiteľne [online]. 2016 [cit. 2016-04-06]. Dostupné na internete: <<http://www.amslsp.sk/fond/aktivne-portfolio>>.
20. VÚB AM Dynamické portfólio. *Mesačná správa marec* [online]. 2016 [cit. 2016-04-18]. Dostupné na internete: <<http://www.vubam.sk/Documents/MonthlyReports/2016/03/DOP.pdf>>.
21. VÚB Asset Management. *Archív cien* [online]. 2016 [cit. 2016-04-18]. Dostupné na internete: <<http://www.vubam.sk/Default.aspx?CatID=85&fundId=10&Currency=1&Season=3&DateFrom=27.04.2013&DateTo=27.04.2016>>.
22. Harmonic fond. *Mesačný report marec* [online]. 2016 [cit. 2016-04-20]. Dostupné na internete: <http://www.tam.sk/att/55356/tam-hrf_201603_sk.pdf?inline=true>.
23. Harmonic fond. *Vývoj kurzov* [online]. 2016 [cit. 2016-04-20]. Dostupné na internete: <<http://www.tam.sk/sk/ponuka-fondov/harmonic-fond.html#vyvoj-kurzov>>.