

Podielové fondy v SR

V súčasnosti patrí produktom kolektívneho investovania významné postavenie na finančnom trhu. Jednotlivé produkty kolektívneho investovania plnia dôležitú úlohu pri alokovaní dlhodobých finančných zdrojov potrebných na financovanie potrieb jednotlivých ekonomických subjektov. Okrem toho môžu mať aj veľký význam pri riešení situácie niektorých penzijných systémov pri dnešnom demografickom vývoji vo vyspelých krajinách.

Podielový fond je majetok, ktorý tvoria cenné papiere, peňažné prostriedky a iné majetkové hodnoty, ktoré sú v spoločnom vlastníctve investorov (podielnikov). Vlastnícke práva podielnikov sú reprezentované podielovými listami.

Správcovská spoločnosť

je právnická osoba, ktorej predmetom činnosti je zhromažďovať peňažné prostriedky od verejnosti na základe verejnej výzvy na účel ich investovania do majetku vymedzeného zákonom a z takto zhromaždeného majetku vytvárať a spravovať podielové fondy. Jednou zo základných charakteristík kolektívneho investovania je vysoký stupeň transparentnosti, ktorá sprevádza investora počas celého trvania jeho investície vo fonde. Správcovská spoločnosť je povinná umožniť každému investorovi oboznámiť sa s predajným prospektom a ročnou a polročnou správou o hospodárení fondu.

Predajný prospekt

je základnou informáciou pre investora o aktuálnych údajoch o fonde, na základe ktorých sa môže rozhodnúť o investícii do fondu.

Súčasťou prospektu je **štatút fondu** schválený dozorným orgánom.

Okrem toho musí prospekt obsahovať najmä:

- základné informácie o fonde (názov, dátum vzniku a pod.),
- základné informácie o správcovskej spoločnosti a o depozitárovi
- spôsob a podmienky vydania, resp. vyplatenia podielových listov,
- pravidlá na použitie výnosov fondu,
- údaje o nákladoch spojených s investovaním,
- stručné informácie o relevantných daňových predpisoch,
- definíciu investičnej stratégie fondu,
- pravidlá na oceňovanie majetku vo fonde,

Správcovská spoločnosť je povinná pravidelne zverejňovať údaje o aktuálnej predajnej a nákupnej cene podielu a čistej hodnote aktív fondu. Fondy na Slovensku musia tieto údaje zverejňovať najmenej raz za týždeň v periodickej tlači s celoštátnou pôsobnosťou, ktorá uverejňuje burzové správy.

Fondy tiež pravidelne zverejňujú údaje o štruktúre majetku vo fonde, o jeho najvýznamnejších investíciách, ako aj o historickej výkonnosti fondu.

Investovanie majetku fondu

Fondy môžu investovať majetok len spôsobom presne ustanoveným zákonom. Legislatíva presne vymedzuje, do akého majetku môže fond investovať, do akého majetku nemôže investovať a tiež akým spôsobom môže s týmto majetkom nakladať.

Majetok podielových fondov môžu tvoriť výhradne:

- cenné papiere a nástroje peňažného trhu prijaté na obchodovanie alebo obchodované na regulovaných verejných trhoch, ktoré sú prístupné verejnosti a pravidelne fungujú,
- nové emisie cenných papierov, pokiaľ obsahujú záväzok prijatia na obchodovanie na regulovanom verejnom trhu, cenné papiere iných subjektov kolektívneho investovania (podielových fondov), ak spĺňajú požiadavky Direktív Európskej únie (UCITS). Majetok fondu (UCITS) nemôžu tvoriť drahé kovy ani certifikáty, ktoré ich reprezentujú. Z majetku vo fonde takisto nemožno poskytovať dary, peňažné pôžičky a úvery.
- bankové vklady v bankách, ktoré podliehajú dohľadu podľa Direktív Európskej únie, finančné deriváty a iné nástroje peňažného trhu. Direktívy EÚ, ako aj zákon o kolektívnom investovaní presne definujú požiadavky na emitentov i podmienky obchodovania týchto finančných nástrojov na finančnom trhu.

Zákon tiež presne stanovuje pravidlá na obmedzenie a rozloženie rizika pri investovaní majetku fondu. Takýmto spôsobom sú napríklad obmedzené maximálne podiely jednotlivých finančných nástrojov na majetku fondu.

Pri investovaní do fondov je možné kedykoľvek určiť reálnu trhovú hodnotu investície. Táto možnosť je daná jednak spôsobom investovania majetku fondu a jednak povinnosťou správcovskej spoločnosti pravidelne túto reálnu hodnotu zisťovať. Majetok fondu môžu tvoriť len také finančné nástroje, ktorých reálna trhová hodnota sa dá kedykoľvek určiť.

Čistá hodnota aktív (NAV – Net Asset Value) je hodnota aktív fondu tvorených cennými papiermi, peňažnými prostriedkami a inými finančnými nástrojmi, očistená o jeho záväzky.

Oceňovanie majetku vo fonde:

- **cenný papier** - sa oceňuje záverečným kurzom, ktorý príslušný organizátor regulovaného verejného trhu, na ktorom sa cenný papier obchoduje, vyhlási v deň ocenenia majetku fondu,
- **podielový list otvoreného fondu** - sa oceňuje aktuálnou cenou, ktorá platí v deň ocenenia,
- **dlhopis** - k cene dlhopisu sa pripočíta alikvotný úrokový výnos v deň, ku ktorému sa ocenenie vykonáva.

Ak na ocenenie niektorého druhu majetku nie je možné použiť ani jeden z uvedených spôsobov, jeho hodnota sa určí po dohode s depozitárom, a to niektorým zo všeobecne používaných spôsobov.

Hodnota majetku, ktorý je ocenený v inej mene, než je mena fondu, v ktorej sa vydávajú cenné papiere (podieľy) fondu, je prepočítaná na túto menu.

Náklady spojené s investovaním

Aj s nepriamym investovaním prostredníctvom fondov sú spojené určité náklady. Fond sústreďuje majetok mnohých individuálnych investorov a dokáže tak akumulovať dostatočne vysoký finančný objem, takže obvyklé náklady, ktoré fondu vznikajú pri investovaní, sú neporovnateľne nižšie než podobné náklady spojené s individuálnym investovaním.

Náklady spojené s investovaním možno rozdeliť do dvoch skupín, podľa toho, či ich znáša samotný fond, alebo priamo individuálny investor.

Teda náklady spojené s investovaním prostredníctvom fondov môžu byť:

a) Priame náklady investora

Priame náklady vznikajú investorom obvykle pri realizovaní transakcií s cennými papiermi (podielmi) fondu, teda pri ich nákupe, spätnom predaji, prípadne presune investície medzi jednotlivými fondmi, ktoré sú spravované tou istou správcovskou spoločnosťou.

Výhodou pre investora je, že výška týchto poplatkov je dopredu známa a presne stanovená v prospekte fondu.

Vstupný poplatok (tiež aj predajný alebo upisovací poplatok) platí klient pri nákupe podielov. Výška vstupného poplatku býva stanovená buď ako určité percento z celkovej hodnoty investície určenej na nákup podielov, alebo ako percentuálna prirážka k aktuálnej cene podielu. Niektoré fondy vôbec neúčtujú vstupný poplatok pri nákupe. Vstupný poplatok vo všeobecnosti kryje správcovskej spoločnosti náklady spojené s vydaním podielového listu a obvykle je odmenou distribútorom (zvyčajne sú to banky, obchodníci s cennými papiermi a pod.), ktorí realizujú predaj cenných papierov (podielových listov) fondu.

Výstupný poplatok (tiež aj výkupný poplatok) platí klient pri spätnom predaji podielov. Výška výstupného poplatku môže byť takisto stanovená ako určité percento z celkovej vyplácanej hodnoty plynúcej z predaja podielov alebo ako percentuálna zrážka z aktuálnej ceny podielu. Pri presune investície medzi jednotlivými fondmi v tzv. rodine fondov sa často využíva osobitný zvýhodnený poplatok v porovnaní so štandardným vstupným, resp. výstupným poplatkom.

b.) Priame náklady fondu

Fondom takisto vznikajú náklady, ktoré sú bezprostredne spojené s nakladaním s majetkom vo fonde a s jeho správou. Tieto poplatky nie sú účtované na ťarchu jednotlivých investorov, ale priamo na ťarchu fondu. Prospekt fondu presne stanovuje, aká je výška poplatku za správu fondu (správcovská odplata), prípadne odmena depozitárovi za výkon jeho činnosti.

Investor má tak možnosť vopred sa dozvedieť, akými poplatkami bude zaťažené hospodárenie fondu.

Správcovská odplata je účtovaná priamo ako náklad fondu, nezaťažuje bezprostredne individuálneho investora a je započítaná už v aktuálnej cene podielu. Správcovská odplata kryje náklady správcovskej spoločnosti priamo spojené so správou fondu (investičný manažment, administrácia fondu a pod.).

Rovnakým spôsobom je účtovaná priamo do nákladov fondu aj **odmena depozitára**. Výška odplaty správcu býva stanovená ako ročná percentuálna sadzba, ktorá sa zráža z priemernej dennej hodnoty majetku vo fonde. Je dôležité, že správcovská odplata a odmena depozitára sa prejavujú v aktuálnej cene podielu – každý deň znižujú jeho hodnotu o alikvotnú dennú čiastku tejto odplaty.

Ďalšie náklady fondov sú náklady bezprostredne súvisiace so správou a nakladaním s majetkom fondu. Sú to najmä poplatky za úschovu a správu cenných papierov v portfóliu fondu, poplatky za vedenie bankových účtov a prevody peňažných prostriedkov, dane vzťahujúce sa k majetku vo fonde, poplatky burzám, obchodníkom s cennými papiermi, subjektom vykonávajúcim evidenciu zaknihovaných cenných papierov a pod.

Výnosy fondov

Jednou zo základných všeobecných charakteristík investovania do fondov je vopred neznáma výška výnosu.

Táto zdanlivá nevýhoda je však na druhej strane výrazne kompenzovaná skutočnosťou, že všetky výnosy, ktoré fondy dosiahnu, patria investorom (podielnikom).

Výnosy fondov tvoria najmä:

- výnosy z vlastníctva cenných papierov (hlavne dividendy z akcií, úrokové výnosy z dlhopisov),
- kapitálové výnosy z predaja cenných papierov,
- úroky z peňažných prostriedkov na bankových účtoch,
- iné výnosy (napr. prijaté opčné prémie, výnosy z termínových obchodov).

Okrem týchto realizovaných výnosov sa do celkovej výkonnosti fondu premieta aj aktuálne a pravidelné preceňovanie všetkých aktív fondu aktuálnymi trhovými hodnotami.

Podľa toho, ako fondy nakladajú s výnosmi, môžeme ich rozdeliť na:

- **príjmové fondy**, ktoré všetky alebo veľkú časť svojich výnosov rozdeľujú investorom v podobe pravidelných dividend. (Niektoré fondy umožňujú investorom priznané výnosy miesto vyplatenia v peňažnej forme automaticky reinvestovať nákupom nových podielov.) Takéto fondy investujú predovšetkým do cenných papierov s pevným príjmom (dlhopisy) alebo vysoko výnosných (dividendových) akcií.
- **rastové fondy**, ktoré väčšinu dosiahnutých výnosov reinvestujú opäť do aktív fondu a investujú predovšetkým do dlhodobu rastúcich akcií a nerozdeľujú ich investorom.

Výrazný rast trhu kolektívneho investovania prináša so sebou stále väčšie množstvo rôznych typov fondov. Kritérií, podľa ktorých sa fondy triedia, je viacero:

Pri členení fondov podľa investičného cieľa sa zohľadňuje investičný cieľ a finančné nástroje, ktoré pri investovaní používajú.

Fondy **podľa investičného cieľa** sa členia do štyroch základných kategórií:

Peňažné fondy trvalo investujú významnú časť portfólia do krátkodobých dlhopisov, nástrojov peňažného trhu (depozitné certifikáty, pokladničné poukážky a pod.) a hotovosti (bežné účty, termínované vklady a pod).

V rámci tejto kategórie sa fondy môžu ešte deliť podľa prevažujúcej meny fondu. Vo všeobecnosti sú fondy peňažného trhu dostupné vo všetkých veľkých svetových menách.

Dlhopisové fondy

najväčšiu časť svojho majetku trvalo investujú do cenných papierov s pevným príjmom. Dôležité je, že kým jednotlivé dlhopisy majú pevné dátumy splatnosti, fondy ich nemajú. Takisto výnosy dlhopisové fondy nevyplácajú v pevnej výške, ako je to pri individuálnych dlhopisoch. Treba poznamenať, že ak úrokové sadzby stúpajú, hodnota dlhopisových fondov vo všeobecnosti klesá.

Dlhopisové fondy majú obvykle priemernú splatnosť aktív viac ako jeden rok a ich investície môžu pozostávať z rozličných nástrojov s rôznym stupňom úverového ratingu. Preto niektoré fondy môžu mať vyššiu volatilitu a úverové riziko.

Akciové fondy významnú časť svojho portfólia trvalo investujú na akciových trhoch. V rámci tejto kategórie sa fondy môžu deliť ešte podľa iných kritérií.

napr. Akciové fondy podľa **regionálneho zamerania**:

globálne (investujú po celom svete),

regionálne (napr. Eurozóna,)

národné (investujú len v jednej krajine).

alebo Akciové fondy podľa **investičného štýlu**:

- **hodnotový** (value) – fond investuje do akcií, ktoré považuje na trhu za podhodnotené,
- **rastový** (growth) – fond investuje do akcií, ktoré sa vyznačujú vysokou mierou rastu.

Ďalej môžeme akciové fondy členiť napr. podľa **sektorového zamerania** (napr. telekomunikácie, technológie atď.)

Vyvážené fondy sa tiež nazývajú fondy alokácie aktív (asset allocation funds) alebo zmiešané fondy. Tieto fondy rozkladajú portfólio medzi tri hlavné skupiny aktív, a to nástroje peňažného trhu, dlhopisy a akcie. Investičným cieľom týchto fondov je kombinácia výnosu a kapitálového rastu.

Zmiešané fondy sa obvykle ďalej delia podľa výšky podielu jednotlivých aktív na majetku fondu. Čím viac fond investuje do nástrojov peňažného trhu a nástrojov s pevným príjmom (dlhopisy), tým nižšie riziko nesú a naopak.

Medzi ďalšie druhy fondov patria napríklad:

Indexové fondy - patria medzi pasívne riadené fondy, ktoré kopírujú niektorý z indexov finančného trhu

Fondy fondov - investujú hlavne do iných fondov

Inštitucionálne fondy - sú fondy konštruované špeciálne pre inštitucionálnych investorov (penzijné fondy, poisťovne a pod.)

Garantované fondy - ponúkajú investorom určitú úroveň ochrany pred kapitálovými stratami

Etické fondy - investujú podľa špecifických stratégií len do cenných papierov spoločností, ktoré vyhovujú určitým sociálnym podmienkam (ekologické fondy a pod.)

Fondy derivátov - investujú najmä do nástrojov, ako sú futures a opcie

Gold funds - investujú predovšetkým do cenných papierov spojených s ťažbou zlata a drahých kovov, spracovaním a výrobou výrobkov zo zlata)

Fondy nehnuteľností - svoje aktíva investujú hlavne do rôznych druhov nehnuteľností

Fondy rizikového kapitálu - investujú spravidla do začínajúcich spoločností a iných rizikových projektov s možnosťou vyššej návratnosti