

UNIVERZITA PALACKÉHO V OLOMOUCI  
PŘÍRODOVĚDECKÁ FAKULTA

**DIPLOMOVÁ PRÁCE**

Investování prostřednictvím fondů v České republice



**Katedra matematické analýzy a aplikací matematiky**  
Vedoucí bakalářské práce: **RNDr. Ondřej Pavlačka, Ph.D.**  
Vypracoval(a): **Bc. Nikola Kuželová**  
Studijní program: B1103 Aplikovaná matematika  
Studijní obor Aplikace matematiky v ekonomii  
Forma studia: prezenční  
Rok odevzdání: 2016

## BIBLIOGRAFICKÁ IDENTIFIKACE

**Autor:** Bc. Nikola Kuželová

**Název práce:** Investování prostřednictvím fondů v České republice

**Typ práce:** Diplomová práce

**Pracoviště:** Katedra matematické analýzy a aplikací matematiky

**Vedoucí práce:** RNDr. Ondřej Pavlačka, Ph.D.

**Rok obhajoby práce:** 2016

**Abstrakt:** Ve své diplomové práci jsem se zabývala investováním prostřednictvím fondů v České republice. V první části práce jsem popsala a vysvětlila základní pojmy týkající se tohoto problému. V další části jsem popsala jednotlivé ukazatele rizikovosti (zejména směrodatnou odchylku a koeficient beta) a výkonnosti (Sharpův a Treynorův poměr). V poslední části mé práce jsem se zaměřila na analýzu vybraných fondů, které působí v České republice, konkrétně pomocí ukazatelů rizikovosti, výkonnosti a nákladovosti. Provedla jsem také srovnání pomocí numerického příkladu.

**Klíčová slova:** Investice, Investování, kolektivní investování, investiční fond

**Počet stran:** 66

**Počet příloh:** 5

**Jazyk:** český

## BIBLIOGRAPHICAL IDENTIFICATION

**Author:** Bc. Nikola Kuželová

**Title:** Investment in funds in the Czech Republic

**Type of thesis:** Diploma's

**Department:** Department of Mathematical Analysis and Application of Mathematics

**Supervisor:** RNDr. Ondřej Pavlačka, Ph.D.

**The year of presentation:** 2016

**Abstract:** In my thesis I deal with investment via funds in Czech Republic. In the first part, I explained and defined the basic terms related to this issue. In the next part, I described the individual risk (especially the standard deviation and beta coefficient) and profitability (the Sharp and Treynor ratio) indicators. In the final part I focused on the analysis of selected funds operating in the Czech Republic, especially using risk, profitability and expensiveness indicators. I also made a comparison using a numerical example.

**Key words:** Investment, collective investment, investment fund

**Number of pages:** 66

**Number of appendices:** 5

**Language:** Czech

### **Prohlášení**

Prohlašuji, že předložená práce je mým původním autorským dílem, které jsem vypracovala samostatně. Veškerou literaturu a další zdroje, z nichž jsem při zpracování čerpala, v práci řádně cituji a jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

V Olomouci dne .....  
.....  
podpis

# Obsah

Úvod	8
<b>1 Investování</b>	<b>10</b>
1.1 Kolektivní investování	11
1.2 Historie vývoje kolektivního investování	12
1.3 Právní úprava kolektivního investování v ČR	14
1.4 Investiční a podílové fondy kolektivního investování	16
1.5 Předmětné zaměření investic	18
<b>2 Ukazatelé fondů kolektivního investování</b>	<b>20</b>
2.1 Měření rizika investičních fondů	20
2.2 Měření výkonnosti investičních fondů	21
<b>3 Analýza vybraných fondů kolektivního investování v České republice</b>	<b>25</b>
3.1 Analýza akciových fondů	27
3.1.1 NN International Czech Equity	27
3.1.2 Conseq Invest Akciový Fond	29
3.1.3 ISČS Sporotrend	32
3.1.4 Srovnání vybraných akciových fondů	34
3.1.5 Numerický příklad	40
3.2 Analýza dluhopisových fondů	44
3.2.1 NN International Czech Bond	46
3.2.2 Conseq Invest Dluhopisový Fond	47
3.2.3 ISČS Sporobond	49
3.2.4 Srovnání vybraných dluhopisových fondů	51
3.2.5 Numerický příklad	57
<b>Závěr</b>	<b>62</b>
<b>Literatura</b>	<b>65</b>

## Seznam obrázků

3.1	Rozdělení fondů dle typu . . . . .	25
3.2	Regionální struktura fondu NN International Czech Equity . . . . .	28
3.3	Investiční zaměření fondu NN International Czech Equity . . . . .	28
3.4	Nejvýznamnější emise v portfoliu fondu NN International Czech Equity . . . . .	29
3.5	Výnosnost akciového fondu NN International Czech Equity . . . . .	30
3.6	Regionální struktura fondu Conseq Invest Akciový . . . . .	30
3.7	Investiční zaměření fondu Conseq Invest Akciový . . . . .	31
3.8	Nejvýznamnější emise v portfoliu fondu Conseq Invest Akciový . . . . .	31
3.9	Výnosnost akciového fondu Conseq Invest Akciový . . . . .	32
3.10	Regionální struktura fondu ISČS Sporotrend . . . . .	33
3.11	Investiční zaměření fondu ISČS Sporotrend . . . . .	33
3.12	Nejvýznamnější emise v portfoliu fondu ISČS Sporotrend . . . . .	34
3.13	Výnosnost akciového fondu ISČS Sporotrend . . . . .	34
3.14	Roční výnosnost vybraných akciových fondů . . . . .	36
3.15	Regionální struktura v portfoliu fondu NN International Czech Bond . . . . .	46
3.16	Nejvýznamnější emise v portfoliu fondu NN International Czech Bond . . . . .	47
3.17	Výnosnost dluhopisového fondu NN International Czech Bond . . . . .	48
3.18	Nejvýznamnější emise v portfoliu fondu Conseq Invest Dluhopisový . . . . .	48
3.19	Roční výnosnost dluhopisového fondu Conseq Invest Dluhopisový . . . . .	49
3.20	Regionální struktura v portfoliu fondu ISČS Sporobond . . . . .	50
3.21	Nejvýznamnější emise v portfoliu fondu ISČS Sporobond . . . . .	50
3.22	Roční výnosnost dluhopisového fondu ISČS Sporobond . . . . .	51
3.23	Roční výnosnost vybraných dluhopisových fondů . . . . .	53

## **Poděkování**

Chtěla bych poděkovat mému vedoucímu diplomové práce, kterým je pan doktor RNDr. Ondřej Pavlačka, Ph.D., za jeho připomínky, názory, nápady a ochotu.

# Úvod

V minulosti nebylo investování v České republice tak atraktivní, jako je tomu v dnešní době. Doba se mění a s tím se mění i zájem o investování peněžních prostředků do určitých fondů či služeb. Rozhlédneme-li se kolem sebe, uvidíme, že velká část naší populace se snaží si nějakým způsobem našetřit na horší časy, na důchod, na studia pro své potomky a na další různé věci. Spořit si mohou na základě toho, že si budou odkládat určitou část pod polštář či do pokladničky anebo své finanční prostředky investují do akcií, dluhopisů, zlata či jiných forem, a to za účel určitého zhodnocení vložených finančních prostředků. To, že lidé začínají investovat své peněžní prostředky, se v České republice v poslední době rozmohlo a stává se trendem.

Diplomová práce se zabývá investováním prostřednictvím fondů v České republice, tedy jak se později dozvíme, půjde o kolektivní investování, kterému se v poslední době dostává větší oblibě.

Práce je rozdělena do tří částí, kdy v první části budou vysvětleny základní pojmy související s investováním, dále bude popsána historie kolektivního investování, právní úprava a v neposlední řadě bude popsáno předmětné zaměření investic.

Druhá část práce se zabývá ukazateli fondů kolektivního investování, konkrétně budou představeny a popsány nejdůležitější ukazatele, a to ukazatele rizikovosti a výkonnosti fondů.

Třetí část práce bude zaměřena na samotnou analýzu vybraných investičních fondů, které působí v České republice. U vybraných fondů budou popsány základní informace, jejich investiční zaměření a cíle. Následně bude provedena analýza vybraných fondů, která bude doplněna o tabulky s jednotlivými výpočty, grafy a následné shrnutí. Každá skupina fondů bude srovnána na základě numerického příkladu, kdy bude fiktivně investováno do vybraných fondů s cílem zjistit, který



fond vynese vyšší celkovou hodnotu investice.

# 1 Investování

V následujícím textu bych vás ráda seznámila s tím, co to vlastně je investování, investiční instrumenty, zmíním o historii kolektivního investování, právní úpravě a v poslední části této kapitoly budou představeny jednotlivé druhy fondů.

V průběhu vašeho života už jste se určitě setkali s pojmem investice, investování a s různými ekvivalenty tohoto pojmu. I přes to si nyní vysvětlíme základní pojmy, které souvisí s touto problematikou. Začneme s vysvětlením samotného pojmu investice. Jedná se o použití úspor k výrobě kapitálových statků, popřípadě k vývoji technologií a k získávání lidského kapitálu. Představují výdaje, které je daná osoba schopna obětovat za účelem získání budoucí hodnoty. S pojmem investice souvisí pojem investování, které můžeme popsat jako proces, kdy dochází k omezování současné spotřeby na úkor budoucích výnosů. Tento výnos je také označován jako odměna za čekání. Hlavním cílem tohoto procesu je očekávaný budoucí užitek, a to zejména v podobě peněžních prostředků.<sup>[1]</sup>

Existuje základní rozdělení investičních instrumentů, a to na reálné a finanční. Reálné investice jsou vázány na konkrétní předměty (na hmotná aktiva). Do této skupiny se řadí především nemovitosti, nerostné suroviny, drahé kovy apod.

U finančních investičních instrumentů se jedná především o transakce mezi ekonomickými subjekty, které jsou zachyceny na listu papíru, které slouží jako doklad o provedené transakci. Do téhle skupiny řadíme zejména cenné papíry (akcie, obligace, podílové listy, šeky, směnky a další finanční dokumenty). <sup>[1]</sup>

Mezi nejznámější základní investiční instrumenty řadíme akcie a dluhopisy. Akcie je majetkový cenný papír, se kterým je spojeno právo majitele (akcionáře) na majetku akciové společnosti. Akcionář má mimo jiné také právo na podíl na zisku akciové společnosti, tzv. dividendu. O výši dividendy rozhoduje valná hromada složená z akcionářů s ohledem na hospodářský výsledek firmy. Akcie jsou známy největším očekávaným výnosem, ale naproti tomu představují nejvyšší

investiční riziko. Z různých analýz vývoje akcií lze vyvodit, že hodnota akcií v krátkodobém horizontu klesá a v dlouhodobém roste. Z tohoto důvodu se pro akcie doporučuje investiční horizont 10 a více let.[3]

Druhým základním investičním instrumentem jsou dluhopisy neboli obligace. Jedná se o dluhový cenný papír. Představuje půjčku, kterou poskytuje nový majitel dluhopisu jeho vydavateli. Na rozdíl od akcií se zde majitel nestává podílníkem ve společnosti, která dluhopis vydala. Investor, který investuje do dluhopisů, nemá za cíl vysoký výnos z pohybu kurzu dluhopisu, ale jeho hlavním cílem je výše pravidelných úroků. Úroky jsou vypláceny až do konce platnosti dluhopisu. Ve srovnání s akciemi jsou dluhopisy méně rizikové a jejich potenciální výnos je nižší. Obligace řadíme mezi střednědobé investiční instrumenty s investičním horizontem 1 - 5 let.[1]

## 1.1. Kolektivní investování

Když se řekne kolektivní investování, myslí se určitý druh formy zhodnocování úspor domácností. Tento specifický druh investování je založen na soustředění finančních prostředků do různých investičních a podílových fondů. Cílem tohoto typu investování je dosáhnout určité výnosnosti a minimalizace možných rizik. Jedná se tedy o nepřímé, zprostředkované investování. [1]

Jestliže chce investor začít investovat pomocí kolektivního investování, velkou výhodou je fakt, že investor nemusí mít žádné speciální znalosti v oblastech podnikání. Je to proto, že vloží své peněžní prostředky určitému druhu obchodní společnosti, která tyto prostředky investuje do různých oborů. Další výhodou kolektivního investování je velký rozsah výběru fondů, do kterých chceme investovat. U kolektivního investování se potýkáme celkem s nízkými náklady na koupi cenných papírů, a to tedy můžeme zahrnout taktéž mezi výhody. Kolektivní investování umožňuje, aby investiční společnost zajistila diverzifikaci s nižšími náklady na jednotku investice. Mezi výhody můžeme zařadit i tu skutečnost, že kolektivní investování je pod velkým dohledem státu, tedy by nemělo docházet

ke skandálům. [1]

Každá mince má dvě strany, tudíž i kolektivní investování má kromě výhod i nějaké nevýhody. Jednou z větších nevýhod kolektivního investování je platba vstupních poplatků, které se různí dle typu očekávané výnosnosti, tedy nejvyšší je můžeme čekat u akciových fondů a naopak nejnižší u fondů peněžního trhu. Mezi další nevýhodu se řadí fakt, že investor je povinen platit správní poplatky, které jsou určeny na správu fondu. Tato výše je v České republice maximálně omezena na 2 % z průměrné roční hodnoty jmění vlastního fondu. Tato výše se také vyvíjí dle konkurence mezi fondy. [1]

## 1.2. Historie vývoje kolektivního investování

Pokud si kladete otázku, kdy se poprvé objevili investiční či podílové fondy na finančním trhu, odpověď mnohé překvapí. Investiční a podílové fondy se na finančním trhu nacházejí mnohem delší dobu než se většina lidí, jakožto investorů, domnívá.

Rané počátky kolektivního investování jsou spojovány s Velkou Británií, a to v roce 1868, kdy byl v Londýně založen první podílový fond. V 70. letech se tyto fondy velice rozšířily jak v Anglii, tak i ve Skotsku. [2]

V roce 1924 přišli Američané s určitým investičním nástrojem, který vyvolal revoluci v oblasti investování. Prvním otevřeným podílovým fondem se stal *Massachusetts Investors Trust of Boston*, který byl založen v roce 1924 v Bostonu v USA. Na počátku měl tento fond pouze 200 akcionářů, ovšem v současné době patří tento fond mezi největší akciové fondy, jehož majetek činí 12 mld. US dolarů a má 85 000 akcionářů. Je patrné, že USA představuje hlavní centrum světového finančního dění, a tak evropský fondový obchod má oproti Spojeným státům určité zpoždění. [2]

Co se týká vývoje kolektivního investování v České republice, tak tento vývoj je rozdělen do tří vývojových period. První etapu lze nazvat periodou kuponové privatizace a mluvíme o období v letech 1993 - 1999. Jedná se o první náznak

kolektivního investování v České republice a v této době byly v popředí tzv. uzavřené typy privatizačních fondů, které vznikly na základě zákonů, které upravují privatizační procesy. Aktiva těchto fondů byla získána za investiční kupony. [2]

Období, ve kterém se začaly objevovat a prosazovat nové fondy, jejichž počátky nebyly spjaty s kuponovou privatizací a jejichž aktiva byla získána za vložené finanční prostředky investorů, nazýváme periodou tříbení trhu a jednalo se o období v letech 1999 - 2002.

V současné době dominují na trhu v oblasti kolektivního investování zejména otevřené podílové fondy, toto období od roku 2002 a dále nazýváme periodou OPF.

Tyto dvě uzavřené periody, můžeme dále dělit na různé etapy. Léta 1993 - 1995 představující první etapou a hovoříme o etapě extenzivního růstu od počátku kuponové privatizace přes vrchol v roce 1995, kdy došlo k ukončení druhé vlny kuponové privatizace.

V roce 1996 nastupuje etapa druhá, kdy se objevuje první krize v oblasti kolektivního investování a došlo k poklesu majetku ve fondech. Tento pokles byl způsoben transformací 89 investičních fondů na tzv. holdingy, neboli běžné akciové společnosti s jiným předmětem podnikatelské činnosti než je kolektivní investování. Budeme-li konkrétní, v roce 1994 byl počet investičních fondů na čísle 280.

Pokles investičních fondů v roce 1997 se stabilizoval, protože legislativně byla již nemožná přeměna investičních fondů na holdingy. Ovšem tato stabilizace netrvala dlouho.

Následující rok 1998, přináší další krizi ve vývoji kolektivního investování v České republice. Přes hlubší samoregulaci se opět setkáváme s krizí důvěry investorů a s tím výrazně klesají ceny cenných papírů na českém kapitálovém trhu a to zejména v důsledku otřesů v mezinárodním finančním systému. I přes pokles jednotlivých veličin průmyslu fondů, začíná být situace lepší. Začínají se více prosazovat tzv. "korunové" otevřené podílové fondy, tj. fondy, které nejsou spojeny

s kuponovou privatizací.

Další rok s sebou přinesl první stabilní růst majetku v otevřených podílových fondech. Bylo to způsobeno existencí klasických otevřených podílových fondů, které jsou známé z vyspělých kapitálových trhů. Co se týká celkové hodnoty majetku ve fondu, nijak extrémně se neliší od roku 1993, ale je odlišná hlavně z hlediska toho, že přes 50 % majetku je v "nových fondech". Příčinou tohoto růstu je výnosnější zhodnocení investovaných peněz než na klasických termínovaných vkladech v bankách.

S příchodem roku 2000 přišel i konec kuponové privatizace v průmyslu fondů. Začíná proces "otevírání fondů". Jednalo se o přeměny uzavřených forem fondů na otevřené podílové fondy. Můžeme říci, že majetek v otevřených podílových fondech roste, a to právě díky přeměně investičních a uzavřených podílových fondů z kuponové privatizace. [2]

### 1.3. Právní úprava kolektivního investování v ČR

Jak už bylo zmíněno výše, kolektivní investování se řadí mezi typ podnikání, které je výrazně regulováno. Investiční fondy nemohou mít jiný předmět podnikání a jsou řízeny zvláštním zákonem. Aby jednotlivé investiční fondy mohly vykonávat svou činnost, potřebují povolení České národní banky. Kromě tohoto dohledu nad činností fondů má nad činností fondů stálý dohled také depozitář. [3]

Co se týká depozitáře, tak jeho funkce vyplývá ze Zákona o investičních společnostech a investičních fondech a jedná se o funkci, která je vykonávána výhradně obchodní bankou dle uzavřené depozitářské smlouvy, která spočívá ve vedení oddělených běžných účtů, a to jak investiční společnosti, investičních a podílových fondů, tak i v průběžné kontrole, zda je činnost investiční společnosti, popřípadě investičního fondu, v souladu se stanoveným zákonem. Jakmile se depozitář dopustí nějaké škody, je za tuto vzniklou škodu odpovědný. [3]

Do 19. 8. 2013 se kolektivní investování řídilo zákonem číslo 189/2004 Sb.,

o kolektivním investování. Tedy dne 19. srpna nabyl účinnosti nový zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, (ZISIF), který nahradil výše zmíněný. Největší změna je v tom, že nový zákon přináší zásadní rozšíření produktové nabídky, velké změny se objevily v oblasti správy fondů, dále pak v oblasti přeshraničního pohybu alternativních fondů a také nový zákon mění postupy České národní banky, co se týká vstupu do sektoru.

Dále nám tento nový zákon přináší nové formy fondů nebo zjednodušené procesy při vzniku a registraci nových fondů. Velká změna nastala i v době schvalovacího procesu, kdy trval i několik měsíců, ale nyní doba pro zapsání fondu na seznam (vznik fondu) trvá do pěti pracovních dní. Dosavadní zákon se vztahoval povinně pouze na subjekty, které shromažďovaly určitý typ majetku od veřejnosti. Novinkou v ZISIF je ta, že od tohoto kritéria se opouští a povinnost se uplatňuje i na společnosti, které investují majetek shromážděný prostřednictvím vkladů nebo několika společníků. [5]

Aby ekonomika dobře fungovala, je zapotřebí, aby na kapitálovém trhu existovala důvěryhodnost a stabilita. Je to proto, aby trh zaujal co nejvíce investorů. Jelikož nám tržní mechanismy tuto důvěryhodnost a stabilitu zcela nezajistí, proto je činnost účastníků, kteří se pohybují na kapitálovém trhu regulována několika pravidly, které jsou v podobě právních předpisů. V České republice neexistuje instituce, která by se dohlížela na kolektivní investování, proto tuto funkci vykonává Česká národní banka, na základě zákona číslo 256/2004 sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Kromě České národní banky zde vystupují další důležité instituce, jako je *Asociace pro kapitálový trh v ČR* a depozitář fondu kolektivního investování. [2]

Funkce ČNB je provádět dohled nad celým kapitálovým trhem. Přispívá k ochraně investorů a rozvoji kapitálového trhu, tím zvyšuje důvěru investorů. V oblasti kolektivního investování jsou důležité pravomoce vloženy do rukou depozitáři fondu kolektivního investování. Nicméně ČNB dohlíží nad činností depozitáře. [6]

Asociace pro kapitálový trh České republiky (dále jenom AKAT ČR) vznikla

v roce 2008, která se sloučila ze dvou asociací - Asociace pro kapitálový trh a Asociace fondů a asset managementu ČR. AKAT ČR obsahuje nejvýznamnější tuzemské investiční společnosti, správce fondů, kteří nabízejí své produkty a další služby, které poskytují určité služby spojené s kolektivním investováním. Asociace pro kapitálový trh usiluje o rozvoj kolektivního investování v České republice. Spolu se závaznými právními předpisy, Stanovami Asociace, Etickým kodexem a Závaznými pokyny Asociace reguluje a kontroluje aktivity svých členů. [7]

## 1.4. Investiční a podílové fondy kolektivního investování

Investiční a podílové fondy kolektivního investování jsou charakteristické tím, že jsou přísně regulovány a že se jejich investiční portfolio vytváří v návaznosti na peněžní vklady, které do nich vloží drobní investoři, kterým poskytují určité výhody. Mezi tyto výhody řadíme zejména diverzifikaci investičního rizika, minimalizaci transakčních nákladů a lze tak dosáhnout vyšších výnosů, než by získali pouze uložením peněz u obchodních bank. [3]

Investiční fondy lze charakterizovat jako samostatné právní subjekty, jejichž předmětem podnikání je kolektivní investování, a to způsobem, který umožňuje zákon. Jsou to tedy právní subjekty, do kterých investoři vkládají finanční prostředky, které pak investiční fond reinvestuje do různých druhů investičních aktiv. Investiční fondy mají nejčastěji právní formu akciové společnosti, tedy investoři nakupují jejich akcie a stávají se tak akcionáři příslušného investičního fondu se všemi právy, které vyplývají z vlastnictví akcií. Investiční fondy mohou investovat do veřejně obchodovatelných cenných papírů, bankovních depozit nebo také do nemovitostí a movitých věcí. Tento druh fondů se nejvíce uplatňuje v USA, Francii popřípadě v Anglii. Co se týká České republiky, tak zde tyto fondy postupně přeměnily na podílové fondy či holdingy. Investiční fondy většinou svěřují obhospodařování svého majetku investiční společnosti. [1]

Zvláštním typem investičního fondu jsou tzv. fondy kvalifikovaných investorů



neboli hedgeové fondy. Za tento fond se považuje právnická osoba se sídlem v České republice, která je oprávněna shromažďovat peněžní prostředky nebo věci, které jsou penězi ocenitelné od více kvalifikovaných investorů vydáváním cenných papírů nebo tak, že se tyto kvalifikovaní investoři stávají jejími společníky, a provádí tak společné investování shromážděných peněžních prostředků na základě určité investiční strategie, která je založena na principu rozložení rizika, ve prospěch těchto kvalifikovaných investorů. Dále fondem kvalifikovaných investorů můžeme považovat podílový fond, jehož účelem je shromažďování peněžních prostředků nebo věci, které jsou penězi ocenitelné od více kvalifikovaných investorů vydáváním podílových listů a společné investování těchto shromážděných peněžních prostředků na základě určité investiční strategie, která je založena na principu rozložení rizika, ve prospěch vlastníků, kteří vlastní tyto podílové listy. [4]

Podílové fondy nelze charakterizovat jako samostatné právní subjekty, ale jedná se pouze o soubory majetku, který náleží příslušnému podílovému fondu dle počtu podílových listů, které podílník vlastní. Vložené prostředky zůstávají majetkem podílníků a investiční společnost jim je spravuje. Základní rozdíl mezi podílovým fondem a investičním je v tom, že investor nenakupuje od investiční společnosti akcie, ale nakupují podílové listy a stávají se tak podílníky na majetku těchto podílových fondů a investiční společnost jim tento majetek spravuje svým jménem. S podílovými fondy se můžeme nejvíce setkat v Německu, Francii a také v České republice. [1]

Tyto fondy se vyskytují se ve dvou variantách - uzavřené podílové fondy a otevřené podílové fondy kolektivního investování. V případě uzavřeného podílového fondu nemají podílníci, jakožto majitelé podílových listů, právo na jejich zpětný prodej, tedy podílové listy může prodat pouze nějaké třetí osobě nebo darovat. U tohoto typu podílových fondů je také omezen počet podílových listů, které mohou být vydány nebo je omezena také doba jejich vydání.

Naproti uzavřeným podílovým fondům bývají otevřené podílové fondy zakládány na dobu neurčitou a není omezena doba vydávání podílových listů ani počet. Nejvýznamnějším rysem otevřených podílových listů je právo investora na zpětný

prodej podílového listu za cenu, která odpovídá jejich aktuální hodnotě. [3]

Souhrnně lze říci, že rozdíl mezi uzavřeným a otevřeným podílovým fondem je ve způsobu vydávání podílových listů a souborem práv podílníků. Z výše zmíněných rozdílů lze konstatovat, že otevřený podílový fond investuje opatrněji. Naproti tomu uzavřený podílový fond může investovat do obchodů, které představují větší rizika.

## 1.5. Předmětné zaměření investic

Mluvíme o nejdůležitějším investičním kritériu, se kterým je spojena struktura aktiv obsažená v portfoliu fondu, které souvisí jak s jeho očekávanou výnosností, tak i rizikovostí. Lze se setkat s různými typy fondů kolektivního investování, které se na finančním trhu objevují, a které lze dle investiční strategie i předmětného složení jejich investičního portfolia členit na fondy akciové, fondy peněžního trhu, fondy dlouhodobých dluhopisů, fondy reálných aktiv, fondy smíšené, fondy fondů (tzv. střešní fondy) a exchange traded funds. V následujících odstavcích si představíme jednotlivé fondy blíže. [3]

Co se týká akciových fondů, tak tyto fondy bývají často označovány jako poměrně rizikové fondy. Jak už název napovídá, prostředky se orientují do různých druhů tuzemských či zahraničních akcií. Výkonnost těchto fondů závisí na vývoji tržních cen akcií, které jsou obsaženy v jejich portfoliích. Vývoj tržních cen akcií závisí na vývoji celkového akciového trhu, ale také na výsledcích jednotlivých podniků. Vzájemně se tyto druhy odlišují tím, na jaké druhy akcií se zaměřují. Jedná se zejména o kvalitu a zaměření podnikatelské činnosti. Dle velikosti akciových společností se jedná o fondy investující do tzv. "blue chips" akcií (nejlépe hodnocené velké společnosti s dlouhou historií) dále o fondy investující do akcií středně velkých podniků a o fondy zaměřené na akcie malých podniků. Z hlediska zaměření podnikatelské činnosti akciových společností se jedná o fondy univerzální a o fondy oborové. [3]

Mezi méně rizikové fondy kolektivního investování než fondy akciové se řadí

fondy peněžního trhu. V tomto případě investice směřují do různých nástrojů peněžního trhu, kam řadíme například státní pokladniční poukázky neboli krátkodobé dluhopisové instrumenty, depozitní certifikáty apod. Nejen, že tyto fondy jsou spojeny s nízkou rizikovostí, ale vyznačují se také nízkou výnosností.

U fondů dlouhodobých dluhopisů se prostředky investují do různých druhů dluhopisů státu, podniků, zahraničních dluhopisů. Pokud jde o to, kdo je emitentem, tedy osobou, která nakupuje obligace, lze tyto fondy členit na fondy státních obligací, fondy komunálních obligací, fondy bankovních obligací a fondy korporálních obligací. Další dělení fondů dlouhodobých dluhopisů je z hlediska způsobu úročení a jedná se zejména o fondy fixně úročených obligací a o fondy variabilně úročených obligací.

Co se týká fondů reálných aktiv nebo někdy se můžeme setkat s označením fondy nefinančních aktiv, tak jejich investičním zaměřením jsou reálné investice, tedy například tyto fondy investují zejména do nemovitostí, drahých kovů, komodit, starožitností apod. Fondy reálných aktiv se vyznačují nejvyšším zhodnocením v dobách vysoké inflace.

U fondů, jejichž investiční strategie spočívá ve vytváření tzv. kombinovaných (smíšených) portfolií, hovoříme o smíšených fondech. Tyto portfolia se nejčastěji vytvářejí z akcií a obligací.

Střešní fondy neboli fondy fondů investují do akcií investičních fondů nebo do podílových listů podílových fondů. Lze konstatovat, že tyto fondy se vyznačují diverzifikací portfolia a je nutno počítat s poplatky, které se platí správcům fondů. [3]

Trochu odlišný druh fondů kolektivního investování představují Exchange traded funds. Tyto fondy můžeme charakterizovat jako fondy, které jsou určeny pro drobné i větší investory a které jsou tvořeny majetkem skládajícím se z různých aktiv. [3]

## 2 Ukazatelé fondů kolektivního investování

### 2.1. Měření rizika investičních fondů

Jeden z důležitých faktorů, který musíme zohlednit při výběru fondů kolektivního investování, je odchylka, která určuje, zda fond dosáhne nebo nedosáhne požadovaných výsledků, jedná se tedy o riziko. Celkové riziko lze dělit na riziko jedinečné a systematické.

O jedinečném, někdy nazývaném nesystematickém, riziku mluvíme v případě, je-li riziko spojené s jedinečností cenných papírů, které jsou obsaženy v portfoliu. Jedinečné riziko je vyvoláno například řídicí schopností manažerů, dostupností surovin, zahraniční konkurence apod. Toto riziko je snižováno diverzifikací kapitálových vkladů, které jsou vkládány do různých investičních projektů s různým stupněm rizika. [1]

Systematické riziko, někdy označováno jako tržní riziko, je riziko spočívající v nebezpečích, která postihují celou ekonomiku, jinak řečeno, ohrožuje všechny investory stejně. Zdrojem tohoto rizika mohou být změny úroků, inflace apod. Oproti nesystematickému riziku, systematické riziko se nedá snížit diverzifikací investic. Riziko zůstává stejné i v případě, pokud volíme sebevětší počet portfoliových investic. Lze říci, že toto riziko tvoří 25 - 50 % celkového rizika každé investice. [1]

Cílem diverzifikací kapitálových trhů je snížení rizika celého portfolia. Tento stupeň snížení rizika dosažený diverzifikací investic závisí na čtyřech různých faktorech. Prvním z nich je podíl jednotlivých portfoliových investic na celkovém výdaji  $P_i$ , dále na směrodatné odchylce výnosnosti jednotlivých portfoliových investic  $\sigma_i$ , na korelačním koeficientu výnosnosti mezi dvěma investicemi portfolia  $K_{ij}$  a v neposlední řadě závisí na počtu jednotlivých portfoliových investic  $n$ .

Směrodatná odchylka výnosnosti portfolia, tedy riziko investice do portfolia, se určí následovně:

$$\sigma_p = \sqrt{\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n P_i \times P_j \times K_{ij} \times \sigma_i \times \sigma_j},$$

kde  $\sigma_p$  je označení pro směrodatnou odchylku výnosnosti portfolia, podíl jednotlivých druhů investic v celém portfoliu je ve vzorci označeno písmeny  $P_i$  a  $P_j$ , dále  $\sigma_i$  a  $\sigma_j$  je označení pro směrodatné odchylky výnosnosti jednotlivých druhů investic, písmeno  $K_{ij}$  značí korelační koeficient mezi  $i$ -tou a  $j$ -tou investicí v portfoliu a písmenko  $n$  je označení pro celkový počet investic v portfoliu. [1]

Je důležité, abychom brali v úvahu všechny možné kombinace  $i$ -tých a  $j$ -tých investic, což nám ve vzorci zohledňuje dvojitá sumace.

Jak uvidíme níže v praktické části, tak jednotlivé fondy se třídí do určitých rizikových tříd, na stupnici od 1 do 7. Platí, že čím nižší je zvolená riziková třída (kategorie), tím nižší je potenciální riziko a nižší potencionální výnosy. Naopak, čím vyšší je riziková třída, tím vyšší je potenciální riziko a výnosy jsou potencionálně vyšší. Tento ukazatel poukazuje na velikost kolísání hodnoty podílového listu v minulosti. Nelze z něj vyvodit budoucí vývoj, proto není příliš vhodné se dle tohoto ukazatele řídit do budoucna a nutno říci, že se tento ukazatel v průběhu času mění.[8]

## 2.2. Měření výkonnosti investičních fondů

Při rozhodování investora, do kterého fondu bude investovat, hraje nesmírně důležitou roli výkonnost jednotlivých investičních fondů. Toto kritérium je důležité nejen pro management fondů, ale také pro jejich konkurenceschopnost. Fondy usilují nejen o co největší podíl na trhu kolektivního investování, ale i o zvýšení svého podílu na umisťování celkových úspor v ekonomice. S výkonností investičních fondů souvisejí dva důležité pojmy, a to čistá hodnota aktiv a diskont. V následujícím odstavci si tyto pojmy blíže charakterizujeme. [1]

*Čistá hodnota aktiv (ČHA)* nebo se někdy můžeme setkat s označením *čisté*

obchodní jmění (ČOJ). Tento ukazatel vyjadřuje kolik majetku fondu, který je oceněný v tržních cenách, po odečtení závazků fondu připadá na jednu akcii neboli podíl. Ukazatel čisté hodnoty aktiv se velmi mění, což je dáno změnami tržní hodnoty aktiv fondu:

$$\check{C}HA = \frac{\text{tržní hodnota aktiv} - \text{závazky}}{\text{počet emitovaných emisí}}.$$

*Diskont (prémie)* vyjadřuje podhodnocení či nadhodnocení tržní ceny cenného papíru ve srovnání s čistou hodnotou aktiv v procentech. Zobrazuje, o kolik procent je tržní cena vyšší (menší) než čistá hodnota aktiv.

Jakmile je tržní cena akcie vyšší než čistá hodnota aktiv, je tato akcie prodávána s prémie. V opačném případě, tedy pokud je tržní cena akcie nižší než čistá hodnota aktiv, potom je akcie fondu nakupována s diskontem: [1]

$$\begin{aligned} \text{Diskont} &= \frac{\text{čistá hodnota aktiv} - \text{tržní cena}}{\text{čistá hodnota aktiv}} \times 100 = \\ &= \left( 1 - \frac{\text{tržní cena}}{\text{čistá hodnota aktiv}} \right) \times 100. \end{aligned}$$

S výkonností fondů je úzce spjata výkonnost portfolia. Ta by nám měla ukázat, jak se managementu podniku podařilo zhodnotit své peněžní prostředky, které měl k dispozici, a to za určité časové období. Tato výkonnost zahrnuje změnu čisté hodnoty aktiv za určité období, také dividendu (u investičních fondů) nebo i výnos podílových fondů a je dána vztahem:

$$V = \frac{\check{C}HA_1 - \check{C}HA_0 + D}{\check{C}HA_0} \times 100,$$

kde písmeno  $V$  značí výkonnost portfolia fondu v procentech,  $\check{C}HA_0$  resp.  $\check{C}HA_1$  zobrazuje čistou hodnotu aktiv na začátku období, resp. na konci období a  $D$  značí vyplácené dividendy za určité období. [1]

Jak jste se mohli všimnout, tak jsme dosud neuvažovali o riziku portfolia fondu, které je v kolektivním investování velmi důležitým faktorem. Je zřejmé, že

pokud máme u dvou fondů stejnou výkonnost, tak si investor vybere portfolio s nižším rizikem, jestliže má averzi k riziku. Při měření výkonnosti fondů s ohledem právě na riziko se můžeme setkat s několika postupy, které si nyní představíme.

### 1. *Sharpův poměr*

Tento poměr porovnává tzv. dodatečnou (nadměrnou) výnosovou míru portfolio se směrodatnou odchylkou portfolio, kde dodatečným výnosem portfolio rozumíme rozdíl mezi celkovou výnosovou mírou portfolio a bezrizikovou výnosovou mírou státních pokladničních poukázek. Směrodatná odchylka portfolio zobrazuje celkové riziko portfolio a měří volatilitu výnosů portfolio. Sharpův poměr je ve tvaru:

$$S = \frac{V_p - V_b}{\sigma_p},$$

kde  $S$  značí Sharpův poměr,  $V_p$  je označení pro výnosovou míru portfolio fondu,  $V_b$  je výnosová míra bezriziková, tedy státních pokladničních poukázek a  $\sigma_p$  označuje výše zmíněnou směrodatnou odchylku portfolio.

[1]

### 2. *Treynorův poměr*

V tomto případě se počítá s tím, že fond díky diverzifikaci odstraní jedinečné riziko a tím pádem zůstane pouze riziko systematické. Treynorův poměr tedy porovnává dodatečnou výnosovou míru portfolio s koeficientem beta portfolio, tedy ne se směrodatnou odchylkou portfolio. Výsledný vzorec pro Treynorův poměr lze zapsat:

$$T = \frac{V_p - V_b}{\beta_n},$$

kde Treynorův poměr označujeme písmenem  $T$ ,  $V_p$  je označení pro výnosovou míru portfolio fondu,  $V_b$  je výnosová míra státních pokladničních poukázek a  $\beta_n$  označuje koeficient beta portfolio. Jedná se o faktor, který popisuje,

zda se akcie (fond) vyvíjí lépe nebo naopak hůře než trh. Jinými slovy vyjadřuje, jak je příslušný fond citlivý na výnosnost všech akcií na trhu. Pokud je hodnota koeficientu rovna jedné lze říci, že se akcie (fond) vyvíjí úplně stejně jako trh. Jestliže je tato hodnota větší než jedna, tak akcie (fondy) reagují nad proporcionálně na růst indexu, se kterým fond srovnáváme. Naopak, zda je hodnota koeficientu beta menší než jedna, tak akcie (fond) reagují pod proporcionálně na vývoj zvoleného srovnávacího indexu. Hodnotu tohoto faktoru lze vyjádřit ze vzorce:

$$\beta_n = \frac{\text{cov}(r_{it}, r_{mt})}{\sigma_{mt}^2},$$

kde  $\beta_n$  je označení pro koeficient beta portfolia fondu, symbolem  $r_{it}$  značíme výnosovou míru fondu za období  $t$ ,  $r_{mt}$  značí výnosovou míru tržního portfolia za období  $t$ ,  $\text{cov}(r_{it}, r_{mt})$  je kovariance výnosové míry fondu a výnosové míry tržního portfolia za období  $t$  a  $\sigma_{mt}^2$  je rozptyl výnosové míry tržního portfolia za období  $t$ . Zmíněný korelační koeficient si vyjádříme ze vztahu:

$$\text{Cov}(X, Y) = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \mu_x)(y_i - \mu_y),$$

kde  $x$  a  $y$  jsou střední hodnoty výběru a  $n$  je velikost hodnoty.

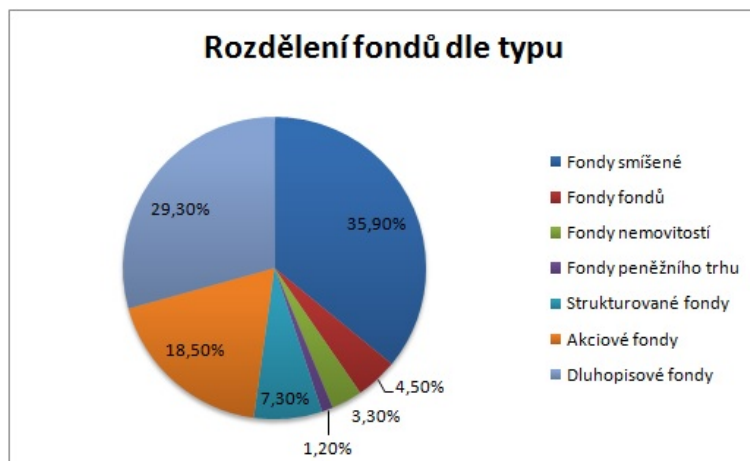
Lze říci, že čím větší je korelační koeficient, tím spolehlivější je vývoj. Korelační faktor lze interpretovat jako měřítko, který udává směr (ať už se jedná o pozitivní či negativní směr) a koeficient beta ukazuje stupeň odchylky. [1]



### 3 Analýza vybraných fondů kolektivního investování v České republice

Předtím než se pustím do samotné analýzy vybraných investičních fondů, bylo by vhodné si malinko ukázat, jaká je současná situace na trhu kolektivního investování v České republice. Podíváme-li se na objem majetku, který investují domácnosti či instituce do různých investičních nástrojů (podílové a investiční fondy), tak dosahoval výše 385 299 806 600 Kč, a to k datu 31. 12. 2015. V porovnání s koncem roku 2014, kdy objem majetku byl na hodnotě 319,96 mld. Kč, se jedná o nárůst, konkrétně o 65,34 mld. Kč.[7]

Jak na tom bylo jednotlivé rozdělení fondů dle jejich investiční strategie a předmětného složení portfolia ke konci roku 2015, lze vidět na obrázku 3.1.



Obrázek 3.1: Rozdělení fondů dle typu

Zprostředkovatel	Fondové mandáty (Kč)
ČSOB (skupina)	99 173 459 311
Česká spořitelna (skupina)	98 574 705 352
Komerční banka (skupina)	54 553 185 774
UniCredit Bank	28 095 819 663
Conseq (skupina)	24 264 590 748
Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.	21 341 510 661
Raiffeisenbank (skupina)	17 896 437 905
NN Investment Partners	11 523 272 841
J&T (skupina)	8 811 580 094
AXA investiční společnost a.s.	6 295 455 225
ING Bank N. V., organizační složka	4 212 054 470
ZFP Investments, investiční společnost, a.s.	2 949 574 973
CITI (skupina)	1 943 306 849
BNP Paribas Asset Management	1 902 064 607
PROSPERITA investiční společnost, a.s.	1 265 007 735
Ostatní	2 497 780 391
<b>CELKEM</b>	<b>385 299 806 600</b>

Tabulka 3.1: Zprostředkovatele domácích a zahraničních fondů  
Zpracování: Vlastní na základě dat z [www.akater.cz](http://www.akater.cz)

Mezi největší zprostředkovatele domácích a zahraničních fondů kolektivního investování se řadí k datu 31. 12. 2015 skupina ČSOB, jejíž podíl je na hodnotě 99,17 miliard Kč, dále finanční skupina Česká spořitelna (98,57 mld. Kč). Na dalších místech se řadí skupina Komerční banky (54,55 mld. Kč), skupina UniCredit Bank (28,09 mld. Kč) a pětici uzavírá finanční skupina Conseq s 24,26 mld. Kč. Další obsazení pozic je možné vidět v tabulce 3.1.

Pro svou analýzu jsem tedy vybírala fondy z výše uvedených zprostředkovatelů a jejich investičních společností. Vybrané fondy kolektivního investování budu porovnávat na základě průměrné výnosnosti, výkonnosti, rizikovosti a nákladovosti. Nejdříve jsem si vybrala třídu aktiv a zvolila jsem dluhopisové a akciové. Tyto skupiny jsem vybrala z toho důvodu, že jsou z mého pohledu nejvíce známé a samotnou mne tyto skupiny zajímají nejvíce. Fondy z těchto finančních skupin jsem vybírala na základě toho, aby měly podobné investiční zaměření, do kterého vybrané fondy investují.

Analýzu budu provádět pro období od roku 2000 do roku 2015. Porovnávání bude prováděno ze dvou skupin fondů. Z velkého počtu dluhopisových fondů, které působí v České republice, jsem nakonec vybrala fond Conseq Invest Dluhopisový, NN International Czech Bond a ISČS Sporobond. U akciových fondů, které působí v České republice, jsem zvolila fond Conseq Invest Akciový, NN International Czech Equity a ISČS Sporotrend.

### **3.1. Analýza akciových fondů**

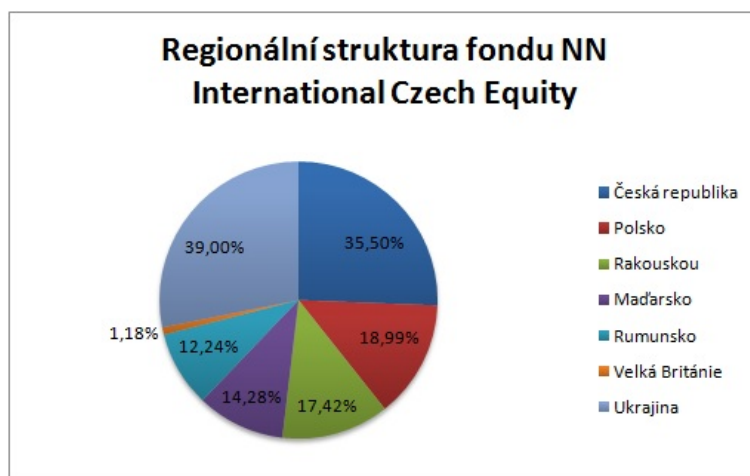
Fondy, které jsem vybrala, spadají pod investiční společnosti NN Investment Partners, Conseq Investment Management, a.s. a Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika (Česká spořitelna).

#### **3.1.1. NN International Czech Equity**

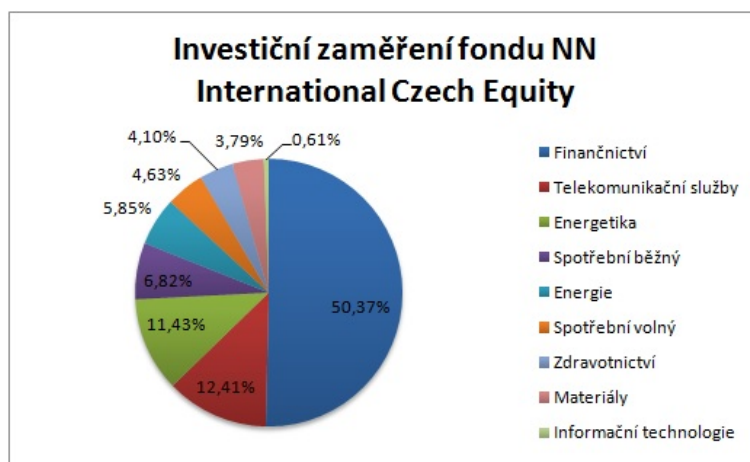
Tento fond, který spadá pod investiční společnost NN Investment Partners, byl založen roku 1997. Investičním manažer je ING Luxembourg S.A. Cílem tohoto fondu je dosáhnout dlouhodobého kapitálového růstu, a to investováním více než poloviny portfolia do akcií společností, které jsou obchodovatelné na Burze cenných papírů Praha, popřípadě na jiném českém trhu. Také investuje do kótovaných akcií společností, a to zejména na burzách v Polsku, Maďarsku a v menší míře na Slovensku, v Rumunsku, Litvě, Bulharsku, Chorvatsku a Slovinsku. Regionální strukturu můžeme vidět na obrázku 3.2.

Hlavním cílem je usilovat o překonání výkonnosti srovnávacího indexu, který se skládá z 52 % Praha (PX) TR, 28 % Varšava (WIG30) TR, 10 % Budapešť (BUX) TR a 10 % Rumunsko (BET) TR. Zajímavostí fondu je, že nevyplácí dividendy a veškeré zisky dále investuje.

Investiční zaměření fondu je především v oblasti finančnictví (50,37 %), telekomunikačních služeb (12,41 %) a třetí příčka patří energetice (11,43 %). Další pozice investičního zaměření lze vidět na obrázku 3.3.

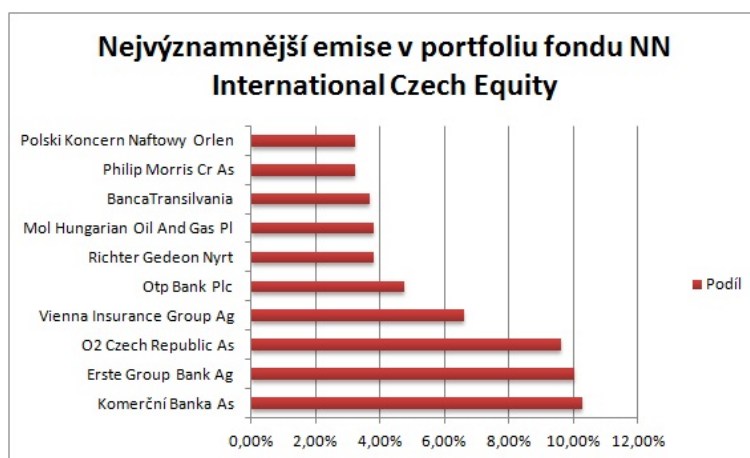


Obrázek 3.2: Regionální struktura fondu NN International Czech Equity



Obrázek 3.3: Investiční zaměření fondu NN International Czech Equity

Co se týká rizika, spadá tento fond do kategorie 5 (viz kapitola 2.1.), a to zejména z toho důvodu, že tržní riziko, které je spojeno s akciami se považuje za vysoké. Celkový objem aktiv fondu je 1 946 589 326 Kč (březen 2016). Podíváme-li se na strukturu portfolia nejvýznamnějších pozic, tak na nejvyšší pozici stojí Komerční banka, a.s. s 10,29 %. Na druhé pozici s 10,05 % stojí Erste Group Bank Ag a první trojici uzavírá O2 Czech Republic a.s. s 9,64 %. Další obsazení pozic znázorňuje obrázek 3.4.

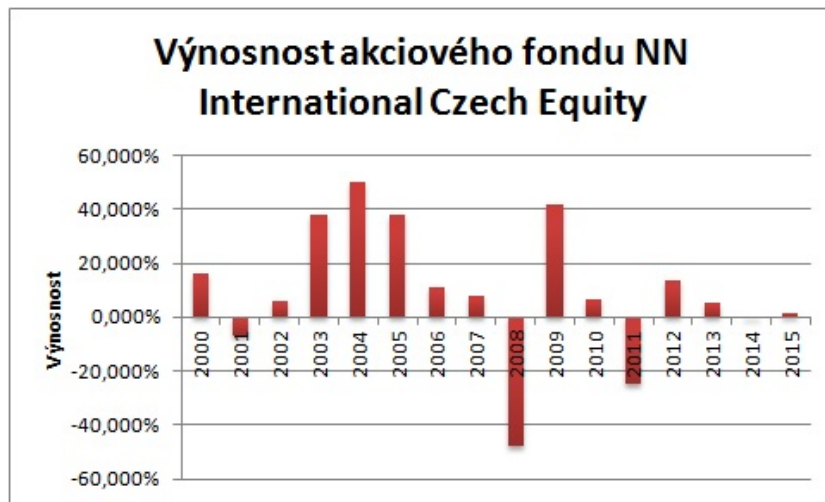


Obrázek 3.4: Nejvýznamnější emise v portfoliu fondu NN International Czech Equity

Za celé mé sledované období, tedy od roku 2000 do roku 2015, fond dosáhl průměrného ročního zhodnocení 6,68 %. Z níže uvedeného grafu lze pozorovat, že k největšímu propadu došlo v roce 2008, tedy v roce, kdy začala finanční krize. Obrázek 3.5 popisuje roční výnosnost fondu NN International Czech Equity.

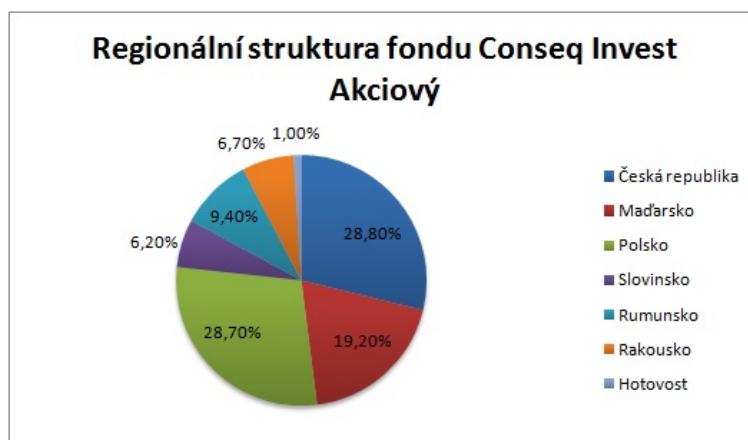
### 3.1.2. Conseq Invest Akciový Fond

Jedná se o fond spadající pod investiční společnost Conseq Invest a byl založen v roce 2000. Investičním manažerem je Conseq Investment Management, a.s. Hlavním investičním cílem tohoto fondu je dosáhnout kapitálového zhodnocení (v české měně), a to investicemi do portfolia, které tvoří střeoevropské akcie. S tím souvisí snaha překonat index PX, který je složen z 38 % polským indexem WIG30, z 28 % českým indexem PX, z 28 % maďarským indexem BUX a z 6 %



Obrázek 3.5: Výnosnost akciového fondu NN International Czech Equity

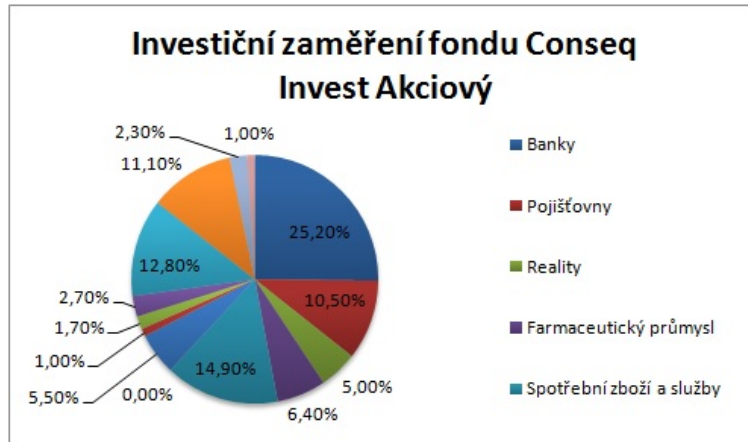
slovenským indexem SBITOP. Toho chce dosáhnout v investičním horizontu pěti let. Co se týká teritoriální struktury fondu, největší podíl (leden 2016) má Česko (28,8 %), v zápětí je Polsko s 28,7 %, dále Maďarsko (19,2 %), Rumunsko (9,4 %), Rakousko (6,7 %), Slovinsko (6,2 %) a hotovost (1 %). Rozložení regionů fondu znázorňuje obrázek 3.6.



Obrázek 3.6: Regionální struktura fondu Conseq Invest Akciový

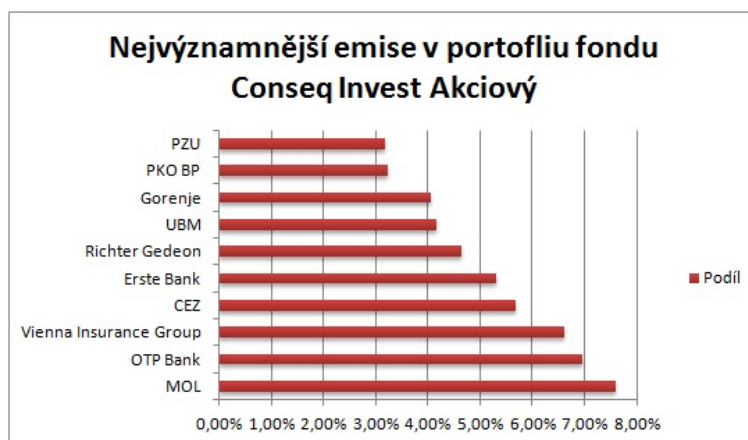
Investičním zaměřením fondu jsou především aktiva bank (25,2 %), spotřebního zboží a služeb (14,9 %), pojišťoven (10,5 %) a zbytek tvoří utility, těžba a zpracování ropy a plynu, farmaceutický průmysl. Další zaměření fondu vystihuje

obrázek 3.7.



Obrázek 3.7: Investiční zaměření fondu Conseq Invest Akciový

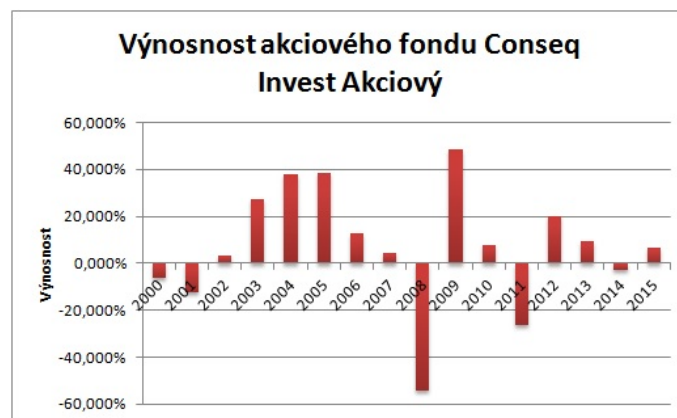
Vzhledem k riziku fond spadá do rizikové skupiny 7, tedy představuje maximální očekávaný výnos a s tím souvisí také nejvyšší očekávaná míra rizika. Celkový objem aktiv fondu Conseq Invest Akciový činí 1 772 459 249 Kč. Strukturu portfolia dle nejvýznamnějších emisí fondu Conseq Invest Akciový lze vidět na obrázku 3.8.



Obrázek 3.8: Nejvýznamnější emise v portfoliu fondu Conseq Invest Akciový

Výnosnost fondu byla v období od roku 2000 do roku 2015 jako na houpačce. Od roku 2000, kdy fond teprve začínal, byla jeho výnosnost v záporných hod-

notách, ale už v roce 2002 se přehoupla do čísel kladných a až do finanční krize dosahovala kladných hodnot. Nejnižší výnosnosti fond dosáhl v roce finanční krize, kdy se výnosnost pohybovala hluboko v záporných hodnotách, konkrétně na hodnotě -54,21 %. Schopnost fondu dostat se z těchto záporných čísel byla velká, a tak v následujícím roce fond dosáhl naopak nejvyšší výnosnosti, dostala se na hodnotu 48,65 %. Podrobnější přehled roční výnosnosti fondu Conseq Invest Akciový zobrazuje obrázek 3.9.



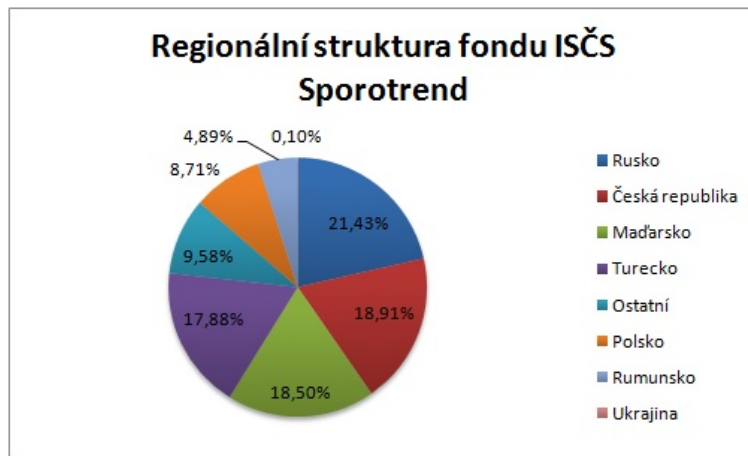
Obrázek 3.9: Výnosnost akciového fondu Conseq Invest Akciový

### 3.1.3. ISČS Sporotrend

Posledním akciovým fondem je podílový fond ISČS Sporotrend, který spadá pod investiční společnost Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika (Česká spořitelna). Fond byl založen v roce 1998 a cílem je dlouhodobé zhodnocení podílových listů, zejména investicemi do akcií společností zemí středoevropského a východoevropského regionu. Cílem je také překonat výnosnost srovnávacího indexu. Fond může také investovat do dluhopisů, pokladničních poukázek, bankovních depozit popřípadě do cenných papírů, které jsou vydávány fondy kolektivního investování.

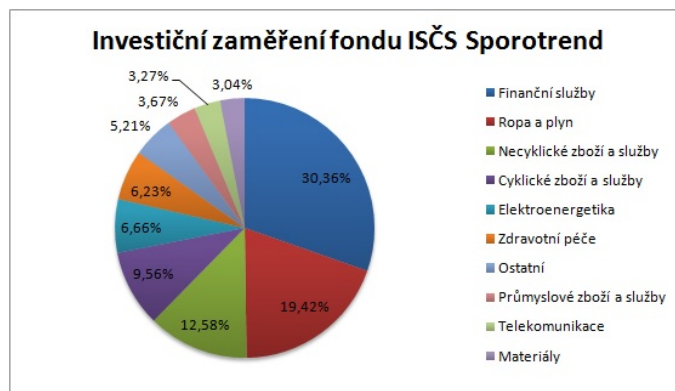
Z hlediska složení portfolia dle regionální struktury největší podíl má Rusko (21,43 %), na druhém místě je Česká republika (18,91 %), dále pak Maďarsko (18,50 %) a další rozložení lze vidět na obrázku 3.10.





Obrázek 3.10: Regionální struktura fondu ISČS Sporotrend

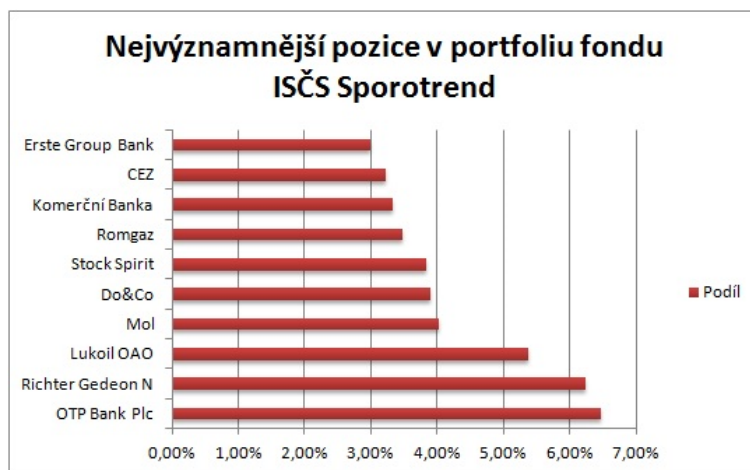
Investičním zaměřením fondu jsou především finanční služby (30,36 %), ropa a plyn (19,42 %) a dále potom zdravotní péče, průmyslové zboží a další.



Obrázek 3.11: Investiční zaměření fondu ISČS Sporotrend

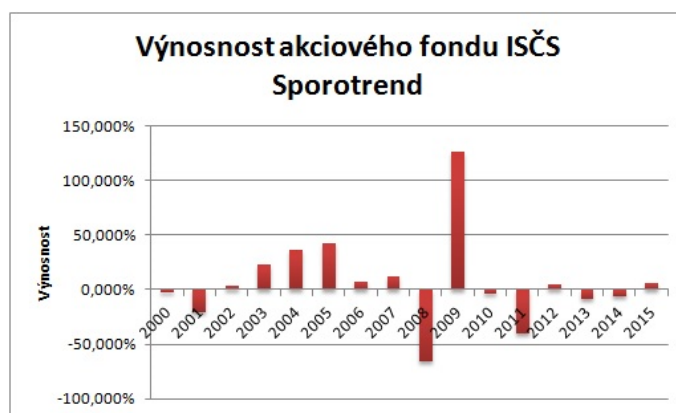
Fond je zařazen do rizikové skupiny 6 (vysvětleno v teoretické části). Obecně lze říci, že akciové riziko je v průměru vyšší u akcií společností středoevropských a východoevropských zemí než u akcií společností, se kterými se obchoduje na akciových trzích ve vyspělých zemích. Z hlediska celkového objemu aktiv fondu se fond ISČS Sporotrend řadí mezi analyzovanými fondy na první místo, jelikož majetek fondu je v tomto případě vyčíslen na 1 975 581 660 Kč. Na základě nejvýznamnějších pozic v portfoliu je na prvním místě OTP Bank Plc, která má v portfoliu zastoupení s 6,48 procenty. Další pozice znázorňuje následující obrázek

3.12.



Obrázek 3.12: Nejvýznamnější emise v portfoliu fondu ISČS Sporotrend

Ve sledovaném období fond průměrně ročně dosahoval záporných hodnot, konkrétně -0,08 %. Jestliže se podíváme na období před finanční krizí, do roku 2007 se fond pohyboval se svou výnosností do čtyřiceti procent. V roce 2008 nastal zlom a výnosnost spadla do záporných hodnot. Konkrétní roční výnosnosti vystihuje obrázek 3.13.



Obrázek 3.13: Výnosnost akciového fondu ISČS Sporotrend

### 3.1.4. Srovnání vybraných akciových fondů

Nyní přejdeme k samotnému porovnávání výše popsaných akciových fondů kolektivního investování. Provedu porovnání na základě průměrné výnosnosti vy-

braných fondů, dále bude provedena analýza na základě výkonnosti, za pomoci Sharpeho a Treynorova poměru, dále rizikovost, a to zejména díky směrodatné odchylce a koeficientu beta a v neposlední řadě se podíváme i na nákladovost jednotlivých fondů. K tomu, abych mohla určité výpočty provést jsem použila k pomocným výpočtům srovnávací index, konkrétně index PX, který představuje oficiální cenový index a dividendové výnosy se ve výpočtech nezohledňují. Index PX se aktualizuje čtyřikrát ročně. Pro výpočet výnosnosti státních pokladničních poukázek bude použit index Czech treasury bills index, který sleduje výnosnost státních pokladničních poukázek České republiky. Obecný přehled základních charakteristik výše vybraných fondů znázorňuje tabulka 3.2., kde roční maximum/minimum představuje maximální/minimální cenu jednoho podílového listu za rok 2016. Každý den se tyto ceny mění a když bychom se na konci daného roku podívali na ukazatel vývoje trhu, zjistili bychom, kdy a kolik byla v daný rok roční maximální/minimální cena 1 podílového listu.

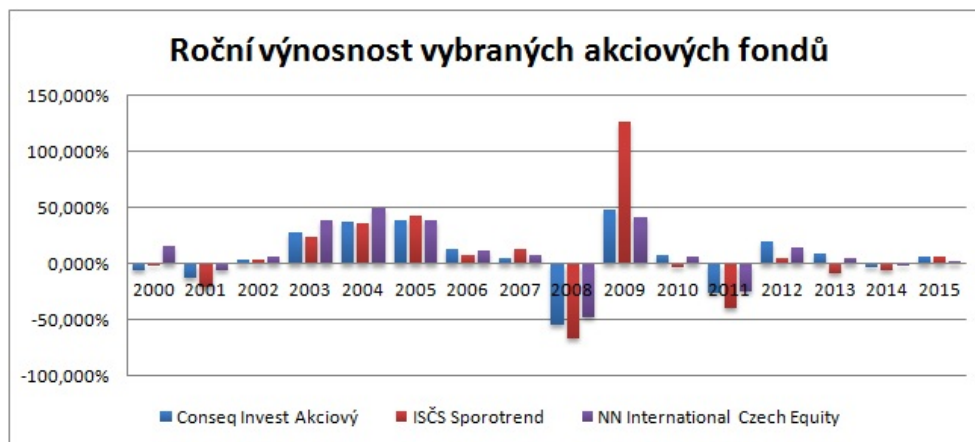
Z této tabulky lze vidět, že nejrizikovější fond se jeví fond Conseq Invest Akciový, zejména díky nejvyššímu stupni rizika. Na základě toho můžeme také říci, že i díky této největší rizikovosti má nejmenší objem aktiv.

Veškeré výpočty lze najít v příloze pod názvem Srovnání akciových fondů. Podívejme se na roční výnosnost jednotlivých fondů. Je patrné, že období před finanční krizí se všem analyzovaným fondům celkem dařilo a všechny tyto fondy tato krize v roce 2008 nemile postihla. Největší propad v tomto roce zaznamenal fond ISČS Sporotrend a nejlépe zareagoval fond NN International Czech Equity. Ovšem v následujícím roce, tedy v roce 2009, se fond ISČS Sporotrend velmi dobře vzpamatoval z tohoto poklesu a jeho výnosnost v roce 2009 byla naopak nejvyšší ze všech tří analyzovaných fondů. Vlastně dosáhl úplně nejvyšší výnosnosti za celé sledované období. Roční výnosnost jednotlivých fondů znázorňuje obrázek 3.14.

Podíváme-li se na průměrnou roční výnosnost vybraných akciových fondů, tak v průměru si nejlépe vedl fond NN International Czech Equity, který zhodnotil o 6,68 %. Naopak nejhorší průměrné roční zhodnocení vykazuje fond ISČS

Údaje	NN International Czech Equity	Conseq Invest Akciový	ISČS Sporotrend
Založení fondu	27.10.1997	11.9.2000	31.3.1998
Typ fondu	akciový	akciový	akciový
Zaměření	středo a východoevropské akcie	středoevropské akcie	středo a východoevropské akcie
Měna třídy akcií	CZK	CZK	CZK
Investiční společnost	NN Investment Partners	Conseq Invest	Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika
Manažerský poplatek	2,00 % ročně z objemu investice	1,15 % ročně z objemu investice	2,00 % ročně z objemu investice
Roční maximum	2 851,58 Kč	186,78 CZK	0,9947 Kč
Roční minimum	2 627,82 Kč	167,43 CZK	0,8563 Kč
Objem aktiv fondu	1 936 001 278 Kč	1 772 459 249 Kč	1 975 581 660 Kč
Stupeň rizika	5	7	6

Tabulka 3.2: Základní informace vybraných akciových fondů  
Zpracování: Vlastní na základě dat z [www.conseq.cz](http://www.conseq.cz) a <https://cz.products.erstegroup.com/>



Obrázek 3.14: Roční výnosnost vybraných akciových fondů

<b>Průměr</b>	<b>NN International Czech Equity</b>	<b>Conseq Invest Akciový</b>	<b>ISČS Sporotrend</b>	<b>PX</b>
Průměr	6,68 %	3,64 %	-0,08 %	3,67 %
Průměr 00-07	18,61 %	11,67 %	10,96 %	16,73 %
Průměr 08-15	-4,05 %	-3,82 %	-10,02 %	-7,93 %

Tabulka 3.3: Průměrná roční výnosnost akciových fondů  
Zpracování: Vlastní

<b>Směrodatná odchylka</b>	<b>NN International Czech Equity</b>	<b>Conseq Invest Akciový</b>	<b>ISČS Sporotrend</b>	<b>PX</b>
Smodch	24,85 %	25,63 %	41,37 %	26,53 %
Smodch 00-07	19,66 %	19,61 %	20,75 %	23,84 %
Smodch 08-15	26,38 %	30,66 %	56,30 %	25,13 %

Tabulka 3.4: Hodnoty směrodatné odchylky  
Zpracování: Vlastní

Sporotrend, který propadl o 0,08 %. Jednotlivé průměrné roční výnosnosti vystihuje tabulka 3.3.

Tady lze také vidět dopad již zmiňované finanční krize v roce 2008. Všechny analyzované akciové fondy v období od roku 2008 do roku 2015 vykazovaly záporné průměrné výnosnosti. Srovnáme-li průměrné roční hodnoty výnosnosti jednotlivých fondů se srovnávacím indexem PX, zjistíme, že pouze jedinému fondu se podařilo překonat tento index, a to fondu NN International Czech Equity. Mezi léty 2008 až 2015 se to podařilo i fondu Conseq Invest Akciový.

Z hlediska rizikivosti jsem fondy porovnávala dle směrodatné odchylky a koeficientu beta. Z výpočtů směrodatné odchylky lze vidět, že nejrizikovějším fondem v mém sledovaném období se stal fond ISČS Sporotrend a naopak nejmenší míru rizika vykazuje fond NN International Czech Equity. Podrobnější přehled o výsledných hodnotách směrodatné odchylky lze vidět v tabulce 3.4.

Z příložené tabulky je vidět, že co se týká hodnot směrodatné odchylky ve srovnání s hodnotami směrodatné odchylky PX indexu, překonaly tyto hodnoty

Koeficient beta	NN International Czech Equity	Conseq Invest Akciový	ISČS Sporotrend	PX
Beta	0,843	0,833	1,112	1,000
Beta 00-07	0,755	0,753	0,782	1,000
Beta 08-15	0,903	1,042	1,664	1,000

Tabulka 3.5: Hodnoty koeficientu beta  
Zpracování: Vlastní

Sharpeho poměr	NN International Czech Equity	Conseq Invest Akciový	ISČS Sporotrend	PX
Sharp	0,256	0,129	-0,010	0,126
Sharp 00-07	0,930	0,578	0,513	0,688
Sharp 08-15	-0,166	-0,135	-0,184	-0,329

Tabulka 3.6: Hodnoty Sharpeho poměru  
Zpracování: Vlastní

hned všechny vybrané akciové fondy, a to v období po finanční krizi, tedy mezi léty 2008 a 2015.

Druhým ukazatelem rizikovosti, jak víme z teoretické části, je koeficient beta. Ten ukázal, že fond ISČS Sporotrend má tuto hodnotu větší než jedna, tedy fond ISČS Sporotrend reaguje nadproporcionálně na růst srovnávacího indexu PX. Nejméně citlivý na změny tržního portfolia je naopak fond NN International Czech Equity. Konkrétní hodnoty tohoto ukazatele zobrazuje tabulka 3.5.

Jak jsem výše zmínila, dále budu porovnávat výkonnost vybraných akciových fondů. Toto porovnání bude provedeno za pomoci Sharpeho a Treynorova poměru. Jednotlivé hodnoty Sharpeho poměru jsou znázorněny v tabulce 3.6.

Kromě vybraných akciových fondů jsem zde zařadila také hodnoty srovnávacího indexu PX. Z vypočítaných hodnot je vidět, že pro všechny vybrané fondy včetně srovnávacího indexu bylo období před finanční krizí daleko příznivější. V období po finanční krizi, tedy v období od roku 2008 do roku 2015 vykazovaly všechny

Treynorův poměr	NN International Czech Equity	Conseq Invest Akciový	ISČS Sporotrend	PX
Treynor	0,075	0,040	-0,004	0,033
Treynor 00-07	0,242	0,151	0,136	0,164
Treynor 08-15	-0,048	-0,040	-0,062	-0,083

Tabulka 3.7: Hodnoty Treynorova poměru  
Zpracování: Vlastní

vybrané fondy (včetně indexu PX) záporné hodnoty. Nejvýkonnějším fondem se stal fond NN International Czech Equity, který dosáhl hodnoty 0,256 a v celém sledovaném období svými hodnotami překonal i srovnávací index PX. Nejméně výkonným se stal fond ISČS Sporotrend, který dosáhl záporné hodnoty Sharpeho poměru.

Druhým ukazatelem výkonnosti je Treynorův poměr. Vypočítané hodnoty vybraných akciových fondů včetně srovnávacího indexu PX ukazuje tabulka 3.7.

Opět nastala situace, že fondům se dařilo více v letech mezi 2000 a 2007, tedy před finanční krizí. Po roce 2008 opět fondy dosahovaly záporných hodnot Treynorova poměru. Dle tohoto ukazatele se stal nejvýkonnějším fondem opět fond NN International Czech Equity, který v tomto případě dosáhl hodnoty 0,075 a překonal také hodnotu Treynorova poměru srovnávacího indexu PX. Ovšem to se podařilo i fondu Conseq Invest Akciový, který svou hodnotou 0,040, také překonal index PX.

Abych svou analýzu vybraných akciových fondů ukončila, zbývá provést porovnání dle nákladovosti jednotlivých fondů. Konkrétně jsem se zaměřila na vstupní poplatek a poplatek za správu. Jednotlivé poplatky zobrazuje tabulka 3.8.

Z tabulky lze vidět, že nejvyšší vstupní poplatek zaplatíme u fondu Conseq Invest Akciový a naopak nejméně u fondu NN International Czech Equity. Na druhou stranu, co se týká správcovského poplatku je na tom nejlépe fond Conseq Invest Akciový, který má tento poplatek nastaven na 1,15 %. Nejdříve odečteme vstupní poplatek z hodnoty investice a poté se odečte poplatek správcovský vždy

Poplatková struktura	NN International Czech Equity	Conseq Invest Akciový	ISČS Sporotrend
Vstupní poplatek	2,50 % z hodnoty investice	5,00 % z hodnoty investice	3,00 % z hodnoty investice
Správcovský poplatek	2,00 %	1,15 %	2,00 %

Tabulka 3.8: Poplatková struktura  
Zpracování: Vlastní na základě dat z [www.conseq.cz](http://www.conseq.cz)

na začátku daného roku.

Jestliže bych měla provést nějaký závěr o tom, do kterého fondu bych zainvestovala a který dopadl dle analýzy nejlépe, rozhodovala bych se mezi fondem Conseq Invest Akciový a fondem NN International Czech Equity. Na základě rizikovosti bych z těchto dvou vybrala fond od investiční společnosti NN Investment Partners, jelikož fond Conseq Invest patří mezi nejrizikovější. S ohledem na vypočítané hodnoty výkonnosti se jeví výkonnějším fondem opět fond NN International Czech Equity. Nákladovost má také nižší, takže bych určitě vybrala z výše uvedených fondů akciový fond NN International Czech Equity.

### 3.1.5. Numerický příklad

Nyní jsem si pro představu připravila ilustrativní příklad, kdy jakožto budoucí investor bych ráda investovala do jednoho z těchto akciových fondů a zajímalo by mne, u kterého fondu bych získala nejvyšší hodnotu investice v letech 2000 až 2015. Jsem student, a tak si nemohu dovolit investovat vysokou částku, proto jsem stanovila pravidelnou roční investici v hodnotě 1 000 Kč. Všechny výpočty jsou přiloženy v příloze pod názvem Akcie - Numerický příklad.

Než začneme cokoliv analyzovat, musíme zohlednit vstupní poplatek vybraných akciových fondů. Takže investici budeme muset každý rok o tento poplatek snížit, konkrétně u fondu Conseq Invest Akciový vstupní poplatek činí 5,00 %, tedy z hodnoty investice se nám odečte 50 Kč, tedy se dostáváme na hodnotu 950 Kč



Rok	Conseq Invest Akciový	
	Výnos	Hodnota investice
2000	-61,51 Kč	878,27 Kč
2001	-231,20 Kč	1 578,70 Kč
2002	76,07 Kč	2 574,82 Kč
2003	963,11 Kč	4 436,31 Kč
2004	2 043,94 Kč	7 344,80 Kč
2005	3 202,31 Kč	11 364,89 Kč
2006	1 583,72 Kč	13 738,78 Kč
2007	670,16 Kč	15 182,32 Kč
2008	-8 744,94 Kč	7 302,42 Kč
2009	4 014,47 Kč	12 125,82 Kč
2010	1 007,03 Kč	13 920,89 Kč
2011	-3 905,39 Kč	10 839,40 Kč
2012	2 333,48 Kč	13 960,47 Kč
2013	1 425,10 Kč	16 147,71 Kč
2014	-531,47 Kč	16 375,73 Kč
2015	1 136,53 Kč	18 249,94 Kč

Tabulka 3.9: Výnosy fondu Conseq Invest Akciový  
Zpracování: Vlastní

a tuto hodnotu budeme investovat. V prvním roce měl fond Conseq Invest Akciový výnosnost -6,475 %, tedy proděláme -61,51 Kč (dostaneme se na hodnotu 888,49 Kč). Ovšem z této hodnoty musíme odečíst ještě správcovský poplatek z hodnoty majetku daného fondu, který je v tomto případě 1,15 % (tedy 10,22 Kč), takže naše skutečná hodnota investice za první rok je 878,27 Kč. Tímto způsobem postupujeme až do roku 2015.

Z tabulky 3.9. lze vidět že v roce 2008 bychom nejvíce prodělali, konkrétně -8 744,94 Kč, je to dáno hlavně tím, že v tomto roce byla finanční krize a roční výnosnost fondu byla -52,21 %. Jak lze z výsledků vidět, na konci roku 2015 by byla celková hodnota investice 18 249,94 Kč.

Nyní se blíže podívejme na fond ISČS Sporotrend. Tento fond má vstupní poplatek 3,00 %, tedy z investice 1 000 Kč se dostaneme na hodnotu 970 Kč. Na základě výnosnosti fondu bychom prodělali -22,86 Kč. Nesmíme v každém roce odečítat správcovské poplatky, který nyní činí 2,00 %, takže v prvním roce

Rok	ISČS Sporotrend	
	Výnos	Hodnota investice
2000	-22,86 Kč	928,20 Kč
2001	-392,73 Kč	1 475,36 Kč
2002	72,75 Kč	2 467,74 Kč
2003	798,30 Kč	4 151,33 Kč
2004	1 852,90 Kč	6 834,74 Kč
2005	3 315,53 Kč	10 897,86 Kč
2006	859,13 Kč	12 472,45 Kč
2007	1 669,44 Kč	14 809,65 Kč
2008	-10 431,63 Kč	5 241,06 Kč
2009	7 871,75 Kč	13 801,16 Kč
2010	-498,91 Kč	13 986,80 Kč
2011	-5 992,17 Kč	8 785,34 Kč
2012	497,79 Kč	10 048,07 Kč
2013	-896,51 Kč	9 919,12 Kč
2014	-635,38 Kč	10 048,67 Kč
2015	687,19 Kč	11 471,74 Kč

Tabulka 3.10: Výnosy fondu ISČS Sporotrend  
Zpracování: Vlastní

bychom se dostali na hodnotu investice 928,20 Kč. Jednotlivé výnosy a hodnoty investice za jednotlivé roky zobrazuje tabulka 3.10.

Z výsledků si lze všimnout, že do roku 2010 bychom v průměru celkem vydělávali, ale od tohoto roku bychom začali ztrácet a na konci roku 2015 by byla naše celková hodnota investice pouze 11 471,74 Kč. Tedy bychom si nic nevydělali ba naopak, bychom dost prodělali.

Posledním analyzovaným fondem je fond NN International Czech Equity, jehož vstupní poplatek činí 2,50 % (z 1 000 Kč to dělá 25 Kč). Tedy naše investice je rovna 975 Kč a s touto hodnotou budeme počítat. Po zhodnocení musíme odečíst správcovský poplatek, který je stejný jako u předcházejícího fondu, tedy 2,00 %. Ani u tohoto fondu se nevyhneme finanční krizi v roce 2008, kdy bychom na hodnotě ztratili -9 151,09 Kč. Jednotlivé výnosy a poplatky lze vidět v tabulce 3.11.

Na konci roku 2015 se díky výnosnosti fondu NN International Czech Equity

NN International Czech Equity		
Rok	Výnos	Hodnota investice
2000	156,31 Kč	1 108,68 Kč
2001	-137,57 Kč	1 907,19 Kč
2002	163,10 Kč	2 984,38 Kč
2003	1 512,85 Kč	5 362,78 Kč
2004	3 152,71 Kč	9 300,68 Kč
2005	3 921,04 Kč	13 912,79 Kč
2006	1 663,12 Kč	16 219,88 Kč
2007	1 312,66 Kč	18 137,40 Kč
2008	-9 151,09 Kč	9 762,08 Kč
2009	4 449,53 Kč	14 882,88 Kč
2010	1 044,72 Kč	16 564,55 Kč
2011	-4 312,99 Kč	12 962,02 Kč
2012	1 904,08 Kč	15 524,28 Kč
2013	840,82 Kč	16 993,30 Kč
2014	-3,98 Kč	17 605,03 Kč
2015	276,14 Kč	18 479,05 Kč

Tabulka 3.11: Výnosy fondu NN International Czech Equity  
Zpracování: Vlastní

dostaneme na celkovou hodnotu 18 479,05 Kč.

Z jednotlivých celkových hodnot investic je zřejmé, že kdybychom se měli rozhodovat mezi těmito vybranými akciovými fondy, do kterého bychom investovali, nejvyšší výnos bychom v letech 2000 až 2015 získali u fondu NN International Czech Bond.

Pro srovnání celkového výnosu se můžeme podívat na to, jaký výnos bychom získali, kdybychom si každý rok spořili na spořicí účet, který je úročen danou úrokovou sazbou. Pro toto srovnání byl vybrán spořicí účet u Komerční banky, kde je zřízení i vedení spořicího účtu zdarma, tedy zcela bez poplatků. Samozřejmě existuje celá řada spořicích účtů, které se liší různou úrokovou sazbou, poplatky a dalšími ukazateli, ale podívejme se na tento vybraný spořicí účet u Komerční banky. Předpokládáme tedy, že každý rok vložíme na spořicí účet 1 000 Kč, a to ve stejném období, tedy na 15 let v období od roku 2000 do roku 2015. Spořicí účet se úročí dvousložkovou sazbou, která je složena ze základní a bonusové úrokové sazby. Jednotlivé úrokové sazby a jednotlivé naspořené částky v daném roce popisuje tabulka 3.12.

Z výsledků lze vidět, že bychom si naspořili celkem 17 271,0 Kč. Tedy čistý výnos by byl 2 271,0 Kč. Je to tedy o něco méně než kdybychom stejnou částku po stejně dlouhou dobu investovali do akciového fondu NN International Czech Equity nebo do fondu Conseq Invest Akciový. Naopak ve srovnání s fondem ISČS Sporotrend bychom na tom byli lépe, kdybychom si peníze spořili na spořicí účet. Ale jak lze vidět o velký rozdíl se nejedná, a to na spořicím účtě nemáme žádné riziko jako tomu je u akciových fondů, kde rizikovost je opravdu vysoká.

## **3.2. Analýza dluhopisových fondů**

Stejně tak jako u akciových fondů, provedu porovnání fondů dluhopisových. Tyto fondy jsem vybírala od stejných investičních společností, tedy od NN Investment Partners, Conseq Investment Management, a.s. a Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika (Česká spořitelna).

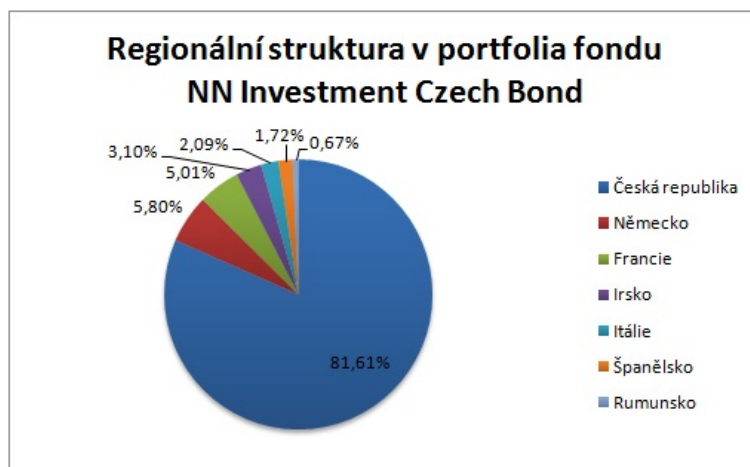
Rok	Základní a bonusová úroková sazba	Úrok v korunách	Zůstatek v jednotlivých letech
2000	1,70 %	17,0 Kč	1 017,0 Kč
2001	1,50 %	30,3 Kč	2 047,3 Kč
2002	0,81 %	24,7 Kč	3 071,9 Kč
2003	0,90 %	36,6 Kč	4 108,6 Kč
2004	0,83 %	42,4 Kč	5 151,0 Kč
2005	0,42 %	25,8 Kč	6 176,8 Kč
2006	0,51 %	36,6 Kč	7 213,4 Kč
2007	0,87 %	71,5 Kč	8 284,9 Kč
2008	3,00 %	278,5 Kč	9 563,4 Kč
2009	2,00 %	211,3 Kč	10 774,7 Kč
2010	0,80 %	94,2 Kč	11 868,9 Kč
2011	0,80 %	103,0 Kč	12 971,8 Kč
2012	1,00 %	139,7 Kč	14 111,6 Kč
2013	0,60 %	90,7 Kč	15 202,2 Kč
2014	0,35 %	56,7 Kč	16 258,9 Kč
2015	0,07 %	12,1 Kč	17 271,0 Kč

Tabulka 3.12: Zůstatek spořicího účtu  
Zpracování: Vlastní na základě dat z [www.kb.cz](http://www.kb.cz)

### 3.2.1. NN International Czech Bond

Prvním analyzovaným fondem je fond spadající pod investiční společnost NN Investment Partners, který byl založen v roce 1997. Investičním manažerem je ING Luxembourg S.A. Fond NN International Czech Bond investuje zejména do dluhopisů, které jsou vydávány českou vládou. Cílem fondu je dosáhnout dlouhodobého růstu kapitálu, a to prostřednictvím investování do snadno obchodovatelných dluhopisů. Řadí se zde zejména dluhopisy emitované českou vládou, firmami, obcemi, ale i emise českých dceřiných firem mezinárodních společností. Dalším cílem je překonání srovnávacího indexu Bloomberg Effas Czech Govt All > 1 Yr TR (dále jen "benchmark"). Tento index sleduje výkonnost českých státních dluhopisů, jejichž splatnost je větší než jeden rok.

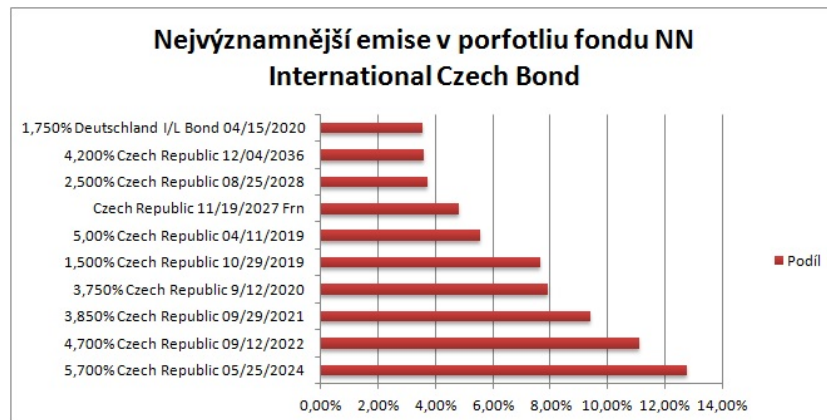
Vzhledem k regionům v portfoliu první místo obsadila Česká republika s 81,61 %, na druhé příčce je Německo (5,80 %) a třetí pozici obsadila Francie s 5,01 %. Další pozice znázorňuje obrázek 3.15.



Obrázek 3.15: Regionální struktura v portfoliu fondu NN International Czech Bond

Podíváme-li se na prvních deset nejvyšších pozic v portfoliu, na obrázku 3.16. uvidíme, že mezi nejvýznamnější emise patří pouze české státní dluhopisy (až na jednu výjimku), které se liší jinou dobou splatnosti.

Co se týká rizika, je třeba si uvědomit, že se nyní pohybujeme u fondů dlu-



Obrázek 3.16: Nejvýznamnější emise v portfoliu fondu NN International Czech Bond

hopisových a ty jsou oproti akciovým fondům méně rizikové, tudíž to bude odpovídat i rizikové skupině, do které je fond zařazen, a to do rizikové skupiny 3. Lze říci, že se jedná o střední riziko. Fond se pyšní velikostí objemu aktiv ve výši 957 397 713 Kč.

Po dobu analyzovaného období fond si vedl až moc dobře, bavíme-li se o výnosnosti fondu. Z níže uvedeného grafu lze pozorovat, že výnosnost fondu NN International Czech Bond dosahovala celkem vysokých hodnot a finanční krize v roce 2008 ji nedostala do čísel záporných. Fond propadl pouze ve dvou letech, konkrétně v roce před krizí a poté v roce 2013. Detailnější přehled výnosností zobrazuje obrázek 3.17.

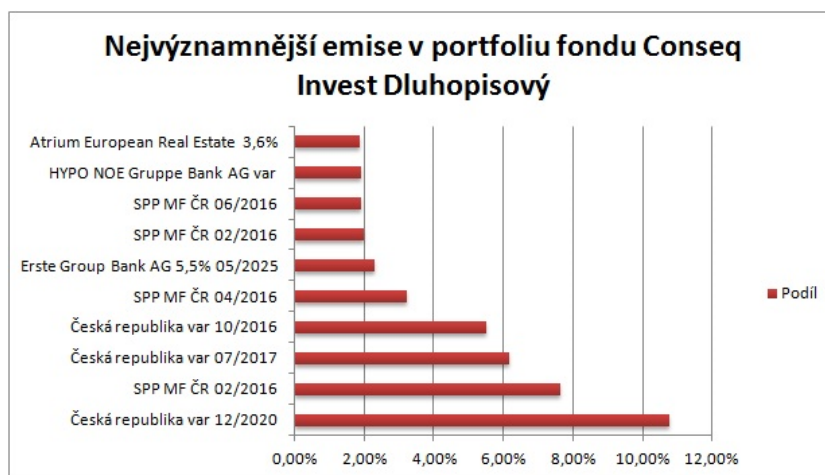
### 3.2.2. Conseq Invest Dluhopisový Fond

Tento fond byl založen v roce 2000 a spadá pod investiční společnost Conseq Invest s investičním manažerem Conseq Investment Management, a.s. Vzhledem k investičnímu zaměření fondu je investování zaměřeno zejména do korunových dluhopisů a do 30 % portfolia může fond investovat i do cizoměnných dluhopisů. Cílem fondu je dosáhnout vysokého výnosu, které plyne z kapitálového výnosu a z úroku, a to na základě investic do diversifikovaného portfolia cenných papírů, které má fixní výnos měřeného v české měně, popřípadě v menší míře v měně cizí. To vše se snaží uskutečnit při nízké míře finančních rizik. U fondu Conseq



Obrázek 3.17: Výnosnost dluhopisového fondu NN International Czech Bond

Invest Dluhopisový je doporučený investiční horizont minimálně 2 roky. S tím je spojeno překonání srovnávacího indexu benchmarku. Mezi nejvýznamnějšími emisemi v portfoliu fondu již můžeme najít i jiné dluhopisy než pouze české, konkrétní pořadí vykresluje obrázek 3.18.

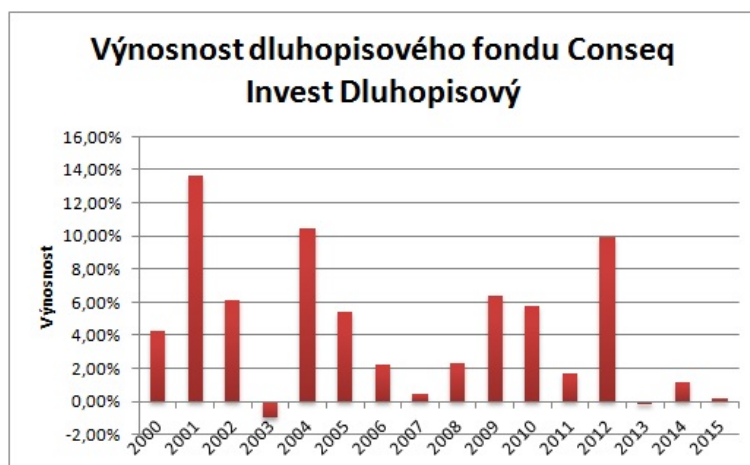


Obrázek 3.18: Nejvýznamnější emise v portfoliu fondu Conseq Invest Dluhopisový

Z hlediska rizika se fond řadí do rizikové skupiny 4 a objem aktiv fondu Conseq Invest Dluhopisový je zcela vyšší než u fondu předchozího. Celkový objem aktiv je ve výši 2 398 285 547 Kč. Podíváme-li se na výnosnost fondu v mém sledovaném období, můžeme konstatovat, že výnosnost fondu Conseq Invest Dluhopisový byla



v průměru lepší než u fondu předcházejícího. Ani tento fond nepostihla finanční krize tak silně, jako tomu bylo například u akciových fondů. Nejvyšší výnosnosti fond dosáhl v roce 2000, kdy dosáhla hodnoty 13,66 %. Naopak nejnižší výnosnost nastala o dva roky později, tedy v roce 2003 a dosáhla záporné hodnoty, konkrétně -0,95 %. Konkrétní hodnoty výnosnosti vystihuje obrázek 3.19.



Obrázek 3.19: Roční výnosnost dluhopisového fondu Conseq Invest Dluhopisový

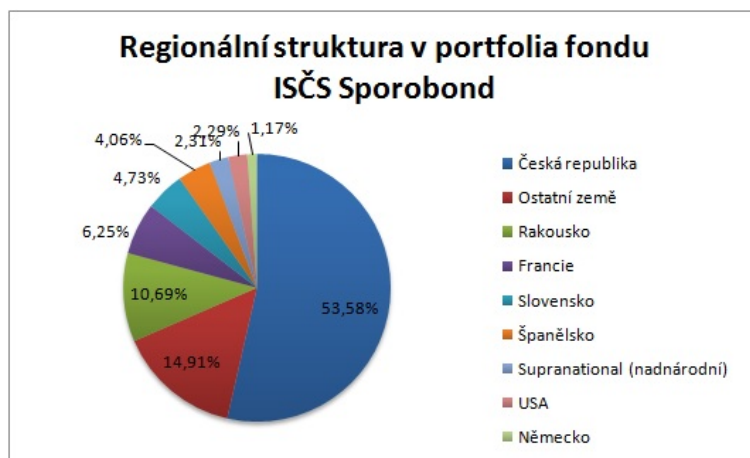
### 3.2.3. ISČS Sporobond

Založen byl v roce 1998 a spadá pod investiční společnost Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika. Investuje zejména do českých státních dluhopisů s fixním kupónem, popřípadě do státních dluhopisů jiných zemí. Může investovat také do firemních dluhopisů, pokladničních poukázek a bankovních depozit. Investičním cílem fondu je dosažení růstu podílových listů při minimální možné ztrátě, a to v investičním horizontu 2 let.

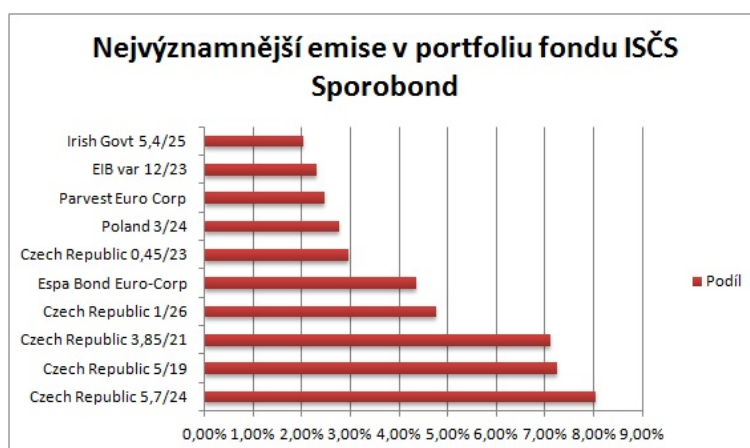
Regionální struktura v portfoliu je složena z České republiky, Rakouska, Francie, Slovenska, Španělska a z dalších zemí, které lze vidět na obrázku 3.20.

K nejvýznamnějším emisím v portfoliu patří zejména české státní dluhopisy s jinou dobou splatnosti. Ostatní zastoupení v portfoliu dle nejvýznamnějších emisí znázorňuje níže uvedený obrázek 3.21.

Vzhledem k riziku je fond zařazen do rizikové skupiny 3, na základě his-



Obrázek 3.20: Regionální struktura v portfoliu fondu ISČS Sporobond



Obrázek 3.21: Nejvýznamnější emise v portfoliu fondu ISČS Sporobond

torických dat, která kolísala mírně oproti riziku ztrát. Objemem majetku se fond řadí na první místo mezi výše uvedenými, jelikož jeho hodnota je ve výši 15 642 728 270 Kč.

Jedná se o fond, kterého finanční krize v roce 2008 tak silně, že jeho výnosnost spadla do záporných čísel. V tomto roce fond zaznamenal nejnižší výnosnost, konkrétně se jednalo o -2,16 %. Ovšem fond se z tohoto propadu rychle vzchopil a v roce 2009 si připisoval výnosnost na hodnotě 6,79 %. Nejvyšší výnosnost se fondu podařilo dosáhnout v roce 2012, jehož výnosnost byla 10,55 %. Jak se konkrétně fondu dařilo, můžeme vidět na obrázku 3.22.



Obrázek 3.22: Roční výnosnost dluhopisového fondu ISČS Sporobond

### 3.2.4. Srovnání vybraných dluhopisových fondů

Stejně jako u fondů akciových i nyní provedu celkové srovnání vybraných dluhopisových fondů. Porovnávat budu opět na základě výnosnosti, rizikovost pomocí směrodatné odchylky a koeficientu beta, výkonnost zhodnotím na základě Sharpeho a Treynorova poměru a v neposlední řadě nákladovost vybraných dluhopisových fondů. I nyní použiji k pomocným výpočtům speciálního index. U dluhopisových fondů se jedná o již výše zmíněný srovnávací index benchmarku, a také index Czech treasury bills pro výnosnost státních pokladničních poukázek. Nejdříve se podíváme na základní charakteristiky vybraných dluhopisových fondů,

Údaje	NN International Czech Bond	Conseq Invest Dluhopisový	ISČS Sporobond
Založení fondu	18.8.1997	11.9.2000	31.3.1998
Typ fondu	dluhopisový	dluhopisový	dluhopisový
Zaměření	Dluhopisy vydané českou vládou, městy a podniky	Korunové dluhopisy, do 30 % portfolia lze investovat do cizoměných dluhopisů	České státní dluhopisy s fixním kupónem
Měna	CZK	CZK	CZK
Investiční společnost	NN Investment Partners	Conseq Invest	Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika
Manažerský poplatek	1,00 % ročně z objemu investice	1,00 % ročně z objemu investice	0,5 % ročně z objemu investice
Roční maximum	2 888,50 Kč	209,44 Kč	2 269 Kč
Roční minimum	2 852,11 Kč	206,88 Kč	2 246 Kč
Objem aktiv fondu	957 417 725 Kč	2 391 511 104 Kč	15 645 684 585 Kč
Stupěň rizika	3	4	3

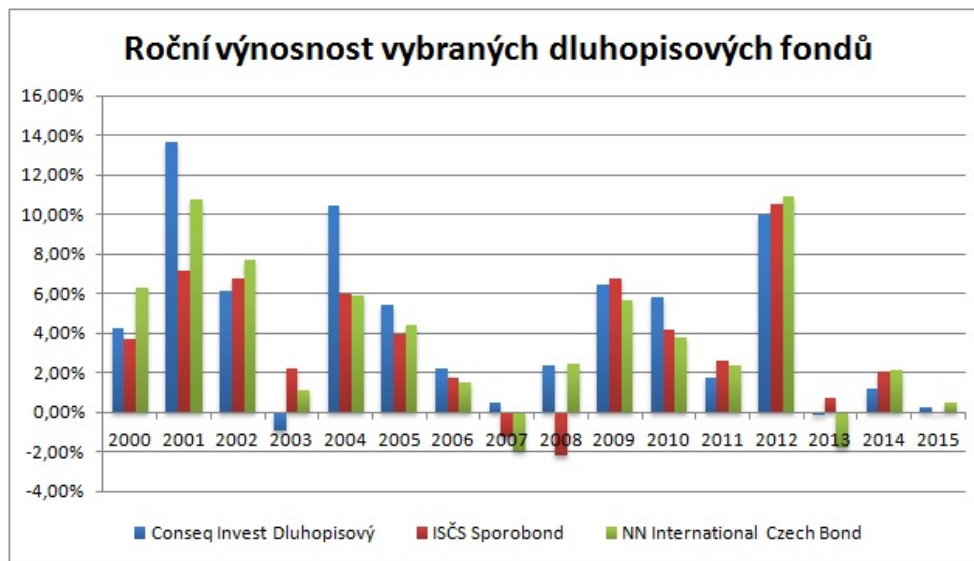
Tabulka 3.13: Základní informace vybraných dluhopisových fondů  
Zpracování: Vlastní na základě dat z [www.conseq.cz](http://www.conseq.cz) a  
<https://cz.products.erstegroup.com/>

které jsou popsány v tabulce 3.13.

Z těchto základních informací můžeme vidět, že nejrizikovějším fondem se jeví fond Conseq Invest Dluhopisový (nejvyšší stupeň rizika). Objemem aktiv fondu se na první místo řadí fond ISČS Sporobond, který má také ze všech tří vybraných dluhopisových fondů nejnižší poplatek za správu.

Nyní přejdeme k analýze na základě výnosnosti jednotlivých fondů. Veškeré výpočty lze najít v příloze pod názvem Srovnání dluhopisových fondů. Pro představu

se můžeme podívat na obrázek 3.23, který znázorňuje jednotlivé průměrné výnosnosti vybraných dluhopisových fondů.



Obrázek 3.23: Roční výnosnost vybraných dluhopisových fondů

V průměrné roční výnosnosti dopadl nejlépe fond Conseq Invest Dluhopisový, který ročně průměrně zhodnotil 4,24 %. Ani s touto hodnotou nepřekonal průměrnou roční hodnotu výnosnosti srovnávacího indexu benchmarku. Naopak nejhůře dopadl fond ISČS Sporobond. Ani jednomu z fondů se za celé analyzované období nepodařilo překonat hodnotu benchmarku. Jednotlivé průměrné výnosnosti vybraných dluhopisových fondů včetně srovnávacího indexu BI EF-FAS znázorňuje tabulka 3.14.

Z hlediska rizikivosti jsem se opět zaměřila na srovnání dle směrodatné odchylky a koeficientu beta. Co se týká rizikivosti na základě směrodatné odchylky, největší míru rizikivosti představuje fond Conseq Invest Dluhopisový a naopak nejméně rizikovým se stal fond ISČS Sporobond. Co se týká směrodatné odchylky, tak ani jeden z fondů nedosáhl na hodnotu benchmarku. Konkrétní hodnoty směrodatných odchylek můžeme vidět v tabulce 3.15.

Stejně jako v případě akciových fondů, tak i v tomto případě jsem rizikovitost porovnávala ještě na základě druhého ukazatele rizikovitosti, a to pomocí koefici-

<b>Průměr</b>	<b>NN International Czech Bond</b>	<b>Conseq Invest Dluhopisový</b>	<b>ISČS Sporobond</b>	<b>BI EFFAS</b>
Průměr	3,77 %	4,24 %	3,37 %	5,34 %
Průměr 00-07	4,37 %	5,11 %	3,73 %	5,87 %
Průměr 08-15	3,18 %	3,37 %	3,01 %	4,81 %

Tabulka 3.14: Průměrná roční výnosnost dluhopisových fondů  
Zpracování: Vlastní

<b>Směrodatná odchylka</b>	<b>NN International Czech Bond</b>	<b>Conseq Invest Dluhopisový</b>	<b>ISČS Sporobond</b>	<b>BI EFFAS</b>
Smodch	3,86 %	4,26 %	3,40 %	4,48 %
Smodch 00-07	4,09 %	4,93 %	2,86 %	5,23 %
Smodch 08-15	3,78 %	3,58 %	4,05 %	4,35 %

Tabulka 3.15: Hodnoty směrodatné odchylky  
Zpracování: Vlastní

entu beta. Vzhledem k tomuto ukazateli nejvyšší hodnotu má fond NN International Czech Bond. Tedy na základě interpretace koeficientu beta můžeme říci, že jelikož hodnota není větší než jedna, tak tento fond reaguje pod proporcionálně na vývoj zvoleného srovnávacího indexu BI EFFAS, se kterým fondy srovnáváme. Ostatní hodnoty koeficientu beta podává tabulka 3.16.

Nyní se přesuneme do oblasti výkonnosti jednotlivých dluhopisových fondů. Stejným způsobem jako u akciových fondů, jsem ji porovnávala na základě Shar-

<b>Koeficient beta</b>	<b>NN International Czech Bond</b>	<b>Conseq Invest Dluhopisový</b>	<b>ISČS Sporobond</b>	<b>BI EFFAS</b>
Beta	0,807	0,795	0,573	1,000
Beta 00-07	0,822	0,879	0,567	1,000
Beta 08-15	0,777	0,660	0,578	1,000

Tabulka 3.16: Hodnoty koeficientu beta  
Zpracování: Vlastní

<b>Sharpeho poměr</b>	<b>NN International Czech Bond</b>	<b>Conseq Invest Dluhopisový</b>	<b>ISČS Sporobond</b>	<b>BI EFFAS</b>
Sharp	0,894	0,918	0,895	1,119
Sharp 00-07	0,990	0,971	1,192	1,060
Sharp 08-15	0,754	0,852	0,663	1,031

Tabulka 3.17: Hodnoty Sharpeho poměru  
Zpracování: Vlastní

<b>Treynorův poměr</b>	<b>NN International Czech Bond</b>	<b>Conseq Invest Dluhopisový</b>	<b>ISČS Sporobond</b>	<b>BI EFFAS</b>
Treynor	0,043	0,049	0,053	0,050
Treynor 00-07	0,049	0,054	0,060	0,055
Treynor 08-15	0,037	0,046	0,046	0,045

Tabulka 3.18: Hodnoty Treynorova poměru  
Zpracování: Vlastní

peho a Treynorova poměru. Začneme Sharpeho poměrem, jehož hodnoty lze vidět v tabulce 3.17. Z tabulky je patrné, že nejvýkonnějším dluhopisovým fondem se stal fond Conseq Invest Dluhopisový, jehož výkonnost za celé porovnávací období byla na hodnotě 0,918. Nejméně výkonným se dle Sharpeho poměru tváří fond NN International Czech Bond. Jedinému fondu, kterému se podařilo překonat hodnotu Sharpeova indexu srovnávacího indexu, byl fond ISČS Sporobond, a to konkrétně v období mezi roky 2000 a 2007.

Z hlediska Treynorova poměru se zdá být nejvýkonnějším fondem překvapivě fond ISČS Sporobond, který se svou hodnotou 0,053 překonal hodnotu benchmarku, a to konkrétně o 0,003 procentního bodu. Stejně tak jako u Sharpeho poměru, nejméně výkonným se stal fond investiční společnosti NN Investment Partners. Konkrétní výkonnosti vybraných dluhopisových fondů na základě Treynorova poměru jsou zobrazeny v tabulce 3.18.

Posledním krokem mé analýzy dluhopisových fondů je srovnání na základě nákladovosti, tedy vstupního a správcovského poplatku. Jednotlivé hodnoty po-

<b>Poplatková struktura</b>	<b>NN International Czech Bond</b>	<b>Conseq Invest Dluhopisový</b>	<b>ISČS Sporobond</b>
Vstupní poplatek	2,50 % z hodnoty investice	2,50 % z hodnoty investice	1,00 % z hodnoty investice
Správcovský poplatek	1,00 %	1,00 %	0,5 %

Tabulka 3.19: Poplatková struktura dluhopisových fondů  
Zpracování: Vlastní na základě dat z [www.conseq.cz](http://www.conseq.cz)

platků jsou vidět v tabulce 3.19.

Z tabulky můžeme vidět, že nejvyšší vstupní poplatek z hodnoty investice má nastaven fond Conseq Invest Dluhopisový a také fond NN International Czech Bond, a to konkrétně 2,5 % z hodnoty investice. Tedy nejnižší vstupní poplatek lze očekávat u fondu ISČS Sporobond, který se celkově stal nejméně nákladnějším fondem z vybraných dluhopisových fondů.

Výběr toho nejlepšího dluhopisového fondu z tria vybraných, bych se v tomto případě rozhodovala mezi fondem Conseq Invest Dluhopisový a fondem ISČS Sporobond. Dle jednotlivých ukazatelů fond NN International Czech Bond dopadl nejhůře. Stal se nejméně výkonným, svou výnosností se také nedostal na přední příčky a z hlediska poplatků je na tom podobně jako fond Conseq Invest Dluhopisový.

Který z fondů posadit na první místo je v této situaci celkem obtížné, jelikož tyto dva fondy jsou celkem vyrovnané. Jednou byl lepší jeden a v zápětí druhý. Každopádně, zda bych se měla rozhodovat na základě toho, zda od fondu očekáváme vysokou výnosnost a výkonnost se střední rizikovostí, vyhrává fond Conseq Invest Dluhopisový. V případě, že neradi riskujeme a máme strach o své vložené peníze, nejde nám tak o výnosnost a preferujeme nízké poplatky, zainvestujeme raději do fondu ISČS Sporobond. U dluhopisových fondů opravdu nelze jednoznačně říci, který z vybraných fondů je ten nejlepší.



### 3.2.5. Numerický příklad

Stejně jako tomu bylo u fondů akciových i zde, si uvedeme ilustrativní příklad, pro vybrané dluhopisové fondy. Jednotlivé výpočty jsou přiloženy v příloze pod názvem Dluhopis - Numerický příklad.

Investujeme stejnou pravidelnou roční částkou 1 000 Kč do vybraných fondů v letech 2000 až 2015. U dluhopisových fondů jsou jednotlivé poplatky o něco nižší než u fondů akciových, protože dluhopisové fondy jsou méně rizikové. Tedy například u fondu Conseq Invest Dluhopisový je vstupní poplatek 2,50 %, tedy z investiční částky 1 000 Kč odečteme 25 Kč. Naše investice bude tedy činit 975 Kč. Po prvním roce si připsíme výnos v hodnotě 41,56 Kč, takže se dostaneme na hodnotu 1 016,56 Kč. Ovšem stejně jako u akciových fondů i zde musíme od této hodnoty odečíst každý rok poplatek za správu, který v tomto případě činí 1,00 % (10,17 Kč). Tedy naše skutečná hodnota investice bude činit 1 006,39 Kč. Jednotlivé výnosy jsou znázorněny v tabulce 3.20.

Z výsledků si lze všimnout, že na rozdíl od fondů akciových, se nyní pohybujeme v nižších hodnotách, ovšem co se týká výnosu. Ani v období finanční krize bychom se nedostali do záporných čísel a stále bychom vydělávali. Nejvyššího přírůstku bychom dosáhli v roce 2012. Celková hodnota investice u tohoto fondu by činila 19 227,75 Kč.

Nyní přejdeme k fondu ISČS Sporobond, který má vstupní poplatek nastaven na hodnotu 1,00 %, tedy nejméně ze všech vybraných dluhopisových fondů. Tedy při vkladu 1 000 Kč, se nám odečte 10 Kč. Na konci prvního roku, po odečtení správcovského poplatku (0,50 %), se s hodnotou investice dostaneme před fond Conseq Invest Dluhopisový, jelikož naše hodnota investice by byla 1 021,21 Kč. Výnosy a hodnotu investice v jednotlivých letech lze vidět v tabulce 3.21.

Můžeme všimnout, že v roce 2008 bychom v důsledku finanční krize prodělali, ale jednalo by se pouze o -211,46 Kč. Oproti akciovým fondům je toto číslo opravdu zanedbatelné. Na konci roku 2015 bychom se při daných výnosech fondu

Conseq Invest Dluhopisový		
Rok	Výnos	Hodnota investice
2000	41,56 Kč	1 006,39 Kč
2001	270,63 Kč	2 229,51 Kč
2002	197,43 Kč	3 367,91 Kč
2003	-41,40 Kč	4 258,50 Kč
2004	547,09 Kč	5 722,79 Kč
2005	361,27 Kč	6 988,47 Kč
2006	176,28 Kč	8 058,35 Kč
2007	44,05 Kč	8 986,62 Kč
2008	231,98 Kč	10 091,67 Kč
2009	711,60 Kč	11 660,49 Kč
2010	730,58 Kč	13 232,41 Kč
2011	242,15 Kč	14 305,06 Kč
2012	1 519,12 Kč	16 631,19 Kč
2013	-33,00 Kč	17 397,45 Kč
2014	218,49 Kč	18 405,03 Kč
2015	41,94 Kč	19 227,75 Kč

Tabulka 3.20: Výnosy fondu Conseq Invest Dluhopisový  
Zpracování: Vlastní

Rok	ISČS Sporobond	
	Výnos	Hodnota investice
2000	36,34 Kč	1 021,21 Kč
2001	143,99 Kč	2 144,43 Kč
2002	211,44 Kč	3 329,14 Kč
2003	93,96 Kč	4 391,03 Kč
2004	324,44 Kč	5 674,95 Kč
2005	260,73 Kč	6 891,05 Kč
2006	134,43 Kč	7 975,41 Kč
2007	-110,27 Kč	8 810,87 Kč
2008	-211,46 Kč	9 541,46 Kč
2009	714,57 Kč	11 189,80 Kč
2010	511,57 Kč	12 627,91 Kč
2011	352,23 Kč	13 900,29 Kč
2012	1 570,91 Kč	16 378,90 Kč
2013	119,71 Kč	17 401,16 Kč
2014	369,71 Kč	18 667,07 Kč
2015	-1,97 Kč	19 556,82 Kč

Tabulka 3.21: Výnosy fondu ISČS Sporobond  
Zpracování: Vlastní

NN International Czech Bond		
Rok	Výnos	Hodnota investice
2000	60,98 Kč	1 025,62 Kč
2001	215,44 Kč	2 193,90 Kč
2002	243,53 Kč	3 378,30 Kč
2003	47,35 Kč	4 356,65 Kč
2004	312,98 Kč	5 588,19 Kč
2005	286,89 Kč	6 781,57 Kč
2006	114,30 Kč	7 792,16 Kč
2007	-172,17 Kč	8 509,04 Kč
2008	232,60 Kč	9 619,48 Kč
2009	596,65 Kč	11 079,22 Kč
2010	455,34 Kč	12 384,46 Kč
2011	319,77 Kč	13 542,43 Kč
2012	1 580,09 Kč	15 936,55 Kč
2013	-309,49 Kč	16 436,04 Kč
2014	365,88 Kč	17 599,16 Kč
2015	93,36 Kč	18 480,85 Kč

Tabulka 3.22: Výnosy fondu NN International Czech Bond  
Zpracování: Vlastní

dostali na celkovou hodnotu investice, která by činila 19 556,82 Kč. Oproti fondu Conseq Invest Dluhopisový, bychom na tom byli lépe a naše investice by se za 15 let investování zhodnotila o 4 556,82 Kč.

Posledním fondem je fond NN International Czech Bond, jehož vstupní poplatek činí stejně jako u fondu Conseq Invest Dluhopisový, tedy 2,50 %. Od 1 000 Kč tento poplatek odečteme a naše investice bude činit 975 Kč. Po prvním zhodnocení musíme odečíst také poplatek za správu, který má fond NN International Czech Bond nastaven na 1,00 %. Po prvním roce bychom naše hodnota investice, po odečtení poplatku, činila nejvíce z vybraných dluhopisových fondů, konkrétně tedy 1 025,62 Kč. Jednotlivé výnosy a hodnoty investice znázorňuje tabulka 3.22.

Z tabulky 3.22. si můžeme všimnout, že největšího zhodnocení bychom dosáhli stejně jako u všech vybraných dluhopisových fondů v roce 2012, kdy bychom si připsali krásných 1 580,09 Kč. Po patnácti letech by byla celková hodnota investice rovna 18 480,85 Kč. Tedy tento fond dopadl nejhůře z vybraných dluhopi-

sových fondů.

Pokud bychom to shrnuli, tak na základě celkových výnosů bychom nejvyšší výnos získali u fondu ISČS Sporobond, u kterého bychom získali za 15 let investování 19 556,82 Kč a je to také nejvíce i pokud vezme do úvahy fondy akciové.

Provedeme-li stejné srovnání s investicí do vybraných dluhopisových fondů a na spořicí účet, tak u všech vybraných dluhopisových fondů, bychom dosáhli vyššího výnosu než kdybychom si stejnou částku spořili na spořicí účet. Investovat prostřednictvím kolektivního investování je tedy výhodnější, ale také rizikovější.

## Závěr

Tématem diplomové práce bylo investování prostřednictvím fondů v České republice. V teoretické části jsou popsány základní pojmy týkající se samotného investování, byl proveden stručný popis historie kolektivního investování, a také byl podán přehled o předmětném zaměření investic. Ke konci teoretické části byly probrány jednotlivé ukazatele.

Cílem druhé části práce bylo provést analýzu vybraných fondů působících v České republice, provést jejich porovnání. Fondy byly rozděleny do dvou tříd dle investiční strategie, a to na dluhopisové a akciové fondy a v každé této skupině byla provedena již zmíněná analýza a na konec také srovnání na základě numerického příkladu.

U akciových fondů jsem vybrala fondy, které mne osobně zaujaly nejvíce a které se umísťují na předních příčkách v TOP 10 nejvýkonnějších a nejvyhledávanějších fondů. Jedná se o fondy investičních společností NN Investment Partners, Conseq Invest Management, a.s. a Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika. Tyto investiční společnosti mají pod sebou celou řadu akciových fondů a pro tuto analýzu byly zvoleny akciové fondy NN International Czech Equity, Conseq Invest Akciový a ISČS Sporotrend. U každého zmíněného fondu byly popsány jeho základní charakteristiky a následně byla provedena analýza na základě ukazatelů výnosnosti, rizikovosti, výkonnosti a nákladovosti. Z výsledků analýzy si konkurovaly dva fondy z výše vybraných, a to NN International Czech Equity a fond Conseq Invest Akciový. Ovšem na základě výnosnosti dopadl fond NN International Czech Equity lépe, a také vzhledem k riziku se stal nejméně rizikovým (díky směrodatné odchylce). Z hlediska výkonnosti i nákladovosti opět dominoval fond NN International Czech Equity. Tedy fond NN International Czech Equity se v daném období zdál být nejlepší.

Numerický příklad, který je postaven na pravidelné roční investici v hodnotě

1 000 Kč za období 2000 až 2015, bychom nejvyšší celkovou hodnotu investice získali u fondu NN International Czech Equity, který také získal první místo v analýze dle jednotlivých ukazatelů, takže tento fond lze označit opravdu za nejvýkonnější z těchto vybraných akciových fondů. Naproti tomu nejhůře dopadl fond ISČS Sporotrend, u kterého bychom dokonce výrazně prodělali. Mnoho lidí si své peněžní prostředky spoří na spořicí účet, a tak bylo provedeno i toto srovnání. Částka 1 000 Kč byla každý rok vložena na vybraný spořicí účet a cílem bylo zjistit, jaké celkové hodnoty dosáhneme po patnácti let spoření při daných úrokových sazeb. Ukázalo se, že na spořicím účtu bychom nedosáhly takových výnosů, jako tomu bylo u vybraných akciových fondů.

U druhé skupiny fondů, tedy u fondů dluhopisových, byla provedena analýza mezi fondem NN International Czech Bond, Conseq Invest Dluhopisový a ISČS Sporobond. I u této skupiny vybraných fondů byly popsány základní informace o jednotlivých fondech a poté provedena analýza. V tomto případě analýza dopadla tak, že nejlepší fond z tria vybraných bych vybírala z dvojice fondů Conseq Invest Dluhopisový a ISČS Sporobond. Fond NN International Czech Bond dle jednotlivých ukazatelů dopadl nejhůře. U dvou zbývajících fondů dopadly výsledky vyrovnaněji než v případě akciových fondů. V průměrné výnosnosti za analyzované období, dominoval fond Conseq Invest Dluhopisový, ale na základě směrodatné odchylky představoval také nejvyšší míru rizika. Naopak nejméně rizikovým se stal konkurenční fond ISČS Sporobond. Na základě Sharpeho poměru se stal nejvýkonnějším fondem fond Conseq Invest Dluhopisový, ale díky druhému ukazateli výkonnosti (Treydorova poměru), dopadl lépe fond ISČS Sporobond. Ovšem oba tyto ukazatele dopadly hodně vyrovnaně. Nejnižší nákladovost připadla fondu ISČS Sporobond. Z výsledků je v tomto případě velmi obtížné říci, který z dluhopisových fondů je nejlepší. Hodně také záleží na postoji budoucího investora k riziku a také to, co on sám upřednostňuje.

Numerický příklad nám ukázal, že v letech 2000 až 2015 bychom nejvyšší celkovou hodnotu investice získali u fondu ISČS Sporobond, tedy je to jeden z favoritů i z hlediska analýzy. Také se potvrdilo to, že fond NN International Czech

Bond dopadl z těchto tří vybraných dluhopisových fondů nejhůře. Opět bylo provedeno srovnání na základě spořicího účtu a ani zde bychom nezískali vyšší výnos než u vybraných dluhopisových fondů.

Dle mého názoru je kolektivní investování jeden z nejlepších způsobů jak zhodnotit své volné finanční prostředky.



## Literatura

- [1] Valach, Josef a kolektiv: *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha, 2010.
- [2] Liška, Václav, Gazda, Josef: *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Professional Publishing, Praha, 2004.
- [3] Rejnuš, Oldřich: *Finanční trhy*. Praha, 2014.
- [4] Zákon č. 240/2013. In:Sb.,: *o investičních společnostech a investičních fondech. 2013. paragraf 93* Praha, 2014.
- [5] J&T Bank – Domovská stránka [online]. [cit. 2015-12-15]. Dostupné z: <https://www.jtbank.cz/>.
- [6] Česká národní banka – Domovská stránka [online]. [cit. 2015-10-31]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/>.
- [7] Asociace pro kapitálový trh České republiky – Domovská stránka [online]. [cit. 2015-10-31]. Dostupné z: <https://www.akatcr.cz/>.
- [8] Česká spořitelna – Domovská stránka [online]. [cit. 2016-02-25]. Dostupné z: <https://www.cs.products.erstegroup.com/>.

# Seznam příloh

Na přiloženém CD lze najít soubory:

- Akcie - Numerický příklad.xlsx
- Srovnání akciových fondů.xlsx
- Dluhopis - Numerický příklad.xlsx
- Srovnání dluhopisových fondů.xlsx
- Spořicí účet.xlsx