

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



Diplomová práce

**Investování finančních prostředků prostřednictvím
podílových fondů**

Bc. Denis Vitouš

© 2021 ČZU v Praze

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Denis Vitouš

Hospodářská politika a správa
Podnikání a administrativa

Název práce

Investování finančních prostředků prostřednictvím podílových fondů

Název anglicky

Investment Financial Resources through Mutual Funds

Cíle práce

Cílem diplomové práce bude navrhnout zhodnocení volných peněžních prostředků prostřednictvím vybraných podílových fondů s ohledem na zvolenou investiční strategii a podle zadaných kritérií. Mezi tato kritéria patří zejména riziko, výkonnost, likvidita, délka investičního horizontu a velikost investované částky.

Metodika

Literární rešerše je zpracována na základě kompilace a komparace poznatků ze studia odborné literatury, internetových zdrojů a právních úprav. Poznatky budou čerpány zejména z oblasti kolektivního investování se zaměřením na podílové fondy a z oblasti metod jejich hodnocení.

Pro naplnění stanoveného cíle bude použita jednak popisná metoda, pro zpracování charakteristik zvolených investorů a dále pak vhodné analytické metody, které se využívají pro hodnocení podílových fondů. Na základě zjištěných výsledků bude, prostřednictvím metod komparace, dedukce a empirie, proveden návrh rozložení peněžních prostředků pro jednotlivé investory z hlediska zvolených kritérií.

Podkladová data pro praktickou část budou získána z produktové nabídky vybraných investičních společností.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

investice, investiční horizont, kolektivní investováním, podílové fondy, podílové listy, riziko, výkonnost

Doporučené zdroje informací

HASLEM, John A. Mutual Funds. Wiley 2009. ISBN 9780470530894.

JANDA, Josef. Spořit nebo investovat?. Praha: Grada, 2011. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-3670-9.

KOHOUT, Pavel. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 7., aktualiz. a přeprac. vyd. Praha: Grada, 2013. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-5064-4.

REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy: učebnice s programem na generování cvičných testů. Praha: Grada Publishing, 2016. ISBN 978-80-247-5871-8.

SYROVÝ, Petr. Investování pro začátečníky. 3. zcela přepracované vydání. Praha: Grada Publishing, 2016. Investice. ISBN 978-80-271-0092-7.

TŮMA, Aleš. Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-5133-7.

VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2019. ISBN 978-80-7598-212-4.

Předběžný termín obhajoby

2020/21 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Daniela Pfeiferová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra obchodu a financí

Elektronicky schváleno dne 13. 10. 2020

prof. Ing. Luboš Smutka, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 21. 10. 2020

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 27. 03. 2021

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci " Investování finančních prostředků prostřednictvím podílových fondů" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 27. 3. 2021

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval paní Ing. Daniele Pfeiferové, Ph.D. za odborné vedení, její věcné připomínky, užitečné a cenné rady při zpracování této diplomové práce.

Investování finančních prostředků prostřednictvím podílových fondů

Abstrakt

Tato diplomová práce se zabývá analýzou vybraných investičních společností a jimi nabízenými otevřenými podílovými fondy.

Teoretická část vymezuje a definuje základní pojmy investičního financování, kolektivní investování a jeho subjekty. Dále kritéria, která se využívají při komparaci otevřených podílových fondů. Také definuje rozdíl mezi uzavřenými a otevřenými podílovými fondy a charakterizuje investiční strategie.

Praktická část obsahuje za pomoci deskriptivní metody a selekce údaje o třech vybraných investičních společnostech. Poté charakterizuje a komparuje otevřené podílové fondy, které jsou investičními společnostmi nabízeny. Vybrané otevřené podílové fondy jsou dluhopisové, smíšené a akciové. Na nich byla provedena analýza a komparace podle zvolených kritérií, kterými jsou výkonnost, rizikovost a poplatková politika fondu. Na základě komparace a analýzy vybraných otevřených podílových fondů jsou vyhodnoceny doporučení pro potencionální investory s konzervativní, vyváženou a dynamickou investiční strategií.

Klíčová slova: investice, investiční horizont, kolektivní investování, podílové fondy, podílové listy, riziko, výkonnost

Investment Financial Resources through Mutual Funds

Abstract

This diploma thesis deals with the analysis of selected investment companies and the open mutual funds offered by them.

The theoretical part defines the basic concepts of investment financing, collective investment and its entities. Further, the criteria that are used in the comparison of open-end mutual funds. It also defines the difference between closed-end and open-end mutual funds and characterizes investment strategies.

The practical part contains data on three selected investment companies using a descriptive method and selection. It then characterizes and compares open-end mutual funds that are offered by investment companies. Selected open-end mutual funds are bond, mixed and equity. They were analysed and compared according to selected criteria, which are the performance, risk and fee policy of the fund. Based on a comparison and analysis of selected open-end mutual funds, recommendations for potential investors with a conservative, balanced and dynamic investment strategy are evaluated.

Keywords: investment, investment horizon, collective investment, mutual funds, unit certificates, risk, performance

Obsah

1	Úvod.....	13
2	Cíl práce a metodika	14
2.1	Cíl práce	14
2.2	Metodika	14
3	Teoretická východiska	16
3.1	Kolektivní investování	16
3.1.1	Výhody kolektivního investování.....	16
3.1.2	Nevýhody kolektivního investování.....	17
3.1.3	Subjekty kolektivního investování	18
3.1.4	Ochrana investora	20
3.1.5	Asociace pro kapitálový trh – AKAT.....	21
3.2	Podílové fondy	21
3.2.1	Členění otevřených podílových fondů.....	23
3.2.2	Benchmark.....	25
3.3	Investiční portfolio	26
3.3.1	Výnosnost a měření výkonnosti.....	26
3.3.2	Rizikovost	29
3.3.3	Likvidita.....	30
3.3.4	Volatilita	30
3.3.5	Zdanění investic.....	31
3.3.6	Poplatky	31
3.3.7	Pravidelné vs jednorázové investování.....	34
3.4	Investiční strategie	34
3.4.1	Konzervativní investiční strategie	34
3.4.2	Vyvážená investiční strategie	34
3.4.3	Dynamická investiční strategie.....	35
4	Vlastní práce	36
4.1	Vybrané společnosti	37
4.1.1	Conseq Funds investiční společnost, a. s.....	37
4.1.2	Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika	46
4.1.3	Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.	55
4.2	Komparace vybraných otevřených podílových fondů	65
4.2.1	Konzervativní strategie.....	65
4.2.2	Vyvážená strategie.....	69

4.2.3	Dynamická strategie.....	73
5	Výsledky.....	77
5.1	Zhodnocení fondů pro investora s konzervativní strategií.....	77
5.2	Zhodnocení fondů pro investora s vyváženou strategií.....	78
5.3	Zhodnocení fondů pro investora s dynamickou strategií.....	79
6	Závěr.....	81
7	Seznam použitých zdrojů.....	82
8	Přílohy.....	84

Seznam obrázků

Obrázek č. 1:	Rizikovost fondu Conseq Invest Dluhopisový A.....	39
Obrázek č. 2:	Rizikovost fondu Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF.....	42
Obrázek č. 3:	Rizikovost fondu Conseq Invest Akcie Nové Evropy A.....	45
Obrázek č. 4:	Rizikovost fondu Sporobond.....	48
Obrázek č. 5:	Rizikovost fondu Vyvážený Mix FF.....	51
Obrázek č. 6:	Rizikovost fondu Sporotrend.....	54
Obrázek č. 7:	Rizikovost fondu Fond konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.....	58
Obrázek č. 8:	Rizikovost fondu Fond balancovaný konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.....	61
Obrázek č. 9:	Rizikovost fondu Fond ropy a energetiky, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.....	64

Seznam grafů

Graf č. 1:	Struktura portfolia dle druhu aktiv Conseq Invest Dluhopisový A.....	39
Graf č. 2:	Struktura portfolia dle druhu aktiv Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF.....	42
Graf č. 3:	Struktura portfolia dle druhu aktiv Conseq Invest Akcie Nové Evropy A.....	45
Graf č. 4:	Struktura portfolia dle druhu aktiv Sporobond.....	48
Graf č. 5:	Struktura portfolia dle druhu aktiv Vyvážený Mix FF.....	50
Graf č. 6:	Struktura portfolia dle druhu aktiv Sporotrend.....	54

Graf č. 7: Struktura portfolia dle druhu aktiv Fond konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.	57
Graf č. 8: Struktura portfolia dle druhu aktiv Fond balancovaný konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.	60
Graf č. 9: Struktura portfolia dle druhu aktiv Fond ropy a energetiky, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.	63
Graf č. 10: Roční výkonnost dluhopisových fondů v letech 2013–2020.....	66
Graf č. 11: Roční výkonnost smíšených fondů v letech 2013–2020	70
Graf č. 12: Roční výkonnost akciových fondů v letech 2013–2020.....	74

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Všeobecné sazby vstupních poplatků	32
Tabulka č. 2: Sazby správních poplatků	33
Tabulka č. 3: Základní informace otevřeného podílového fondu Conseq Invest Dluhopisový A.....	38
Tabulka č. 4: Poplatky a nákladovost Conseq Invest Dluhopisový A.....	40
Tabulka č. 5: Základní informace otevřeného podílového fondu Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF	41
Tabulka č. 6: Poplatky a nákladovost Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF.	43
Tabulka č. 7: Základní informace otevřeného podílového fondu Conseq Invest Akcie Nové Evropy A.....	44
Tabulka č. 8: Poplatky a nákladovost Conseq Invest Akcie Nové Evropy A	46
Tabulka č. 9: Základní informace otevřeného podílového fondu Sporobond	47
Tabulka č. 10: Poplatky a nákladovost Sporobond.....	49
Tabulka č. 11: Základní informace otevřeného podílového fondu Vyvážený Mix FF...	50
Tabulka č. 12: Poplatky a nákladovost Vyvážený Mix FF.....	52
Tabulka č. 13: Základní informace otevřeného podílového fondu Sporotrend	53
Tabulka č. 14: Poplatky a nákladovost Sporotrend	55
Tabulka č. 15: Základní informace otevřeného podílového fondu Fond konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.	56
Tabulka č. 16: Poplatky a nákladovost Fond konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.	58

Tabulka č. 17: Základní informace otevřeného podílového fondu Fond balancovaný konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.	59
Tabulka č. 18: Poplatky a nákladovost Fond balancovaný konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.	61
Tabulka č. 19: Základní informace otevřeného podílového fondu Fond ropy a energetiky, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.	62
Tabulka č. 20: Poplatky a nákladovost Fond ropy a energetiky, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.	64
Tabulka č. 21: Charakteristika dluhopisových fondů	65
Tabulka č. 22: Hodnoty volatility a Beta fondu.....	67
Tabulka č. 23: Poplatková a nákladová politika fondů.....	68
Tabulka č. 24: Charakteristika smíšených fondů.....	69
Tabulka č. 25: Hodnoty volatility a Beta fondu.....	71
Tabulka č. 26: Poplatková a nákladová politika fondů.....	72
Tabulka č. 27: Charakteristika akciových fondů	73
Tabulka č. 28: Hodnoty volatility a Beta fondu.....	75
Tabulka č. 29: Poplatková a nákladová politika fondů.....	76
Tabulka č. 30: Komparace dluhopisových otevřených podílových fondů.....	77
Tabulka č. 31: Komparace smíšených otevřených podílových fondů	78
Tabulka č. 32: Komparace akciových otevřených podílových fondů.....	79

1 Úvod

Finanční trh je místo, na kterém se nacházejí subjekty, které buď peníze mají a za konkrétní úplatu je nabízejí jiným subjektům, nebo jsou na finančním trhu subjekty, které peníze shánějí. Jednodušeji řečeno je to místo, kde se nabídka a poptávka po finančních prostředcích střetávají.

Zároveň se na finančním trhu vyskytuje mnoho subjektů, které jsou jak fyzickými, tak právníckými osobami, jež vlastní určité množství peněz, které chtějí zhodnotit. Jelikož jsou peníze aktiva, měla by vytvářet další aktiva, v tomto případě další peníze. Tzn., že by se peníze měly dále investovat a tím zhodnotit. Tuzemský finanční trh obsahuje spoustu možností, kam investice vložit a zhodnotit je. Záleží pouze na investorovi, do jaké investiční příležitosti zainvestuje své peníze. A to určí, zda se jeho prostředky zhodnotí či nikoliv.

Na tuzemském finančním trhu operuje velké množství finančních institucí, které investorovi nabízejí své produkty. Mohou to být instituce různé – od investiční společnosti přes banku až po pojišťovnu. Tyto společnosti nabízejí širokou paletu možností, jak zhodnotit investovány prostředky. Např. určení časového horizontu, formu investování – tedy zda investovat jednorázově či pravidelně. Dále si jejich klient může vybrat dle dalších kritérií, jako jsou výkonnost, rizikovost či poplatková politika nabízených produktů.

Jedním z nejvyužívanějších produktů na českém finančním trhu jsou podílové fondy. Ty nabízejí investorům správu jejich majetku, diverzifikaci jejich investic – tím dochází ke snížení rizika a znehodnocení jejich investic. Podílové fondy lze řídit aktivně či pasivně, záleží na strategii zvoleného podílového fondu prostřednictvím pověřené osoby, jako je manažer portfolia či instituce, která kopíruje vývoj určitého světového indexu.

Podílové fondy jsou formou kolektivního investování a začínají být daleko oblíbenější než před několika lety populární konzervativní produkty, které banky nabízejí. Jsou to např.: penzijní spoření, stavební spoření nebo spořicí účty, kde se investice zhodnocují většinou pod úrovní inflace. Naproti tomu v podílových fondech dochází ke zhodnocení i ve vyšších jednotkách procent. Zároveň však s vyšším rizikem, což lze omezit díky diverzifikaci a flexibilitě odkupu podílových fondů. Dalším důvodem, proč investoři zvolí možnost investovat své finanční prostředky prostřednictvím otevřených podílových fondů, je lepší informovanost na finančním trhu v České republice.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem diplomové práce je navrhnout potencionálním investorům způsob zhodnocení volných peněžních prostředků prostřednictvím vybraných otevřených podílových fondů, jež jsou nabízeny třemi vybranými investičními společnostmi, kterými jsou Conseq Funds investiční společnost, a.s., Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika a Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s. V diplomové práci je vybráno 9 otevřených podílových fondů dle zvolených kritérií, kterými jsou výkonnost, rizikovost, poplatková a nákladová politika otevřeného podílového fondu.

2.2 Metodika

Teoretická část je zpracována na základě kompilace a komparace poznatků ze studia odborné literatury, internetových zdrojů a právních úprav. Poznatky z nastudovaných zdrojů jsou zaměřeny především na oblast kolektivního investování, na jeho výhody, nevýhody a na subjekty kolektivního investování, též na oblast investičního portfolia, které zahrnuje výkonnost, rizikovost a poplatky cenných papírů. Teoretická část dále obsahuje charakteristiku investičních strategií.

V praktické části diplomové práce je za pomoci deskriptivní metody a selekce vybráno 9 otevřených podílových fondů pro 3 potencionální investory s odlišnou investiční strategií. Jde o 3 dluhopisové otevřené podílové fondy (Conseq Invest Dluhopisový A, Sporobond, Fond konzervativní), 3 smíšené otevřené podílové fondy (Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF, Vyvážený Mix FF, Fond balancovaný konzervativní) a 3 akciové otevřené podílové fondy (Conseq Invest Akcie Nové Evropy A, Sporotrend, Fond ropu a energetiky). Zmíněné otevřené podílové fondy jsou komparovány dle zvolených kritérií, kterými jsou výkonnost, rizikovost, poplatková a nákladová politika otevřeného podílového fondu. Analýza zvolených otevřených podílových fondů je provedena na základě získaných reálných dat. Ta jsou veřejně dostupná pro potencionální investory na internetových stránkách vybraných investičních společností. Zvolená kritéria jsou hodnocena dle vybraných parametrů. Pro kritérium výkonnosti fondu jsou to tyto parametry: nejvyšší výkon fondu, průměrný výnos fondu a nejmenší propad ze všech

největších propadů vybraných fondů. Sledují se po určité dané období. Volatilita a Beta parametr jsou parametry pro kritérium rizikovosti fondu. Poplatkovou a nákladovou politiku fondu hodnotí parametry, kterými jsou maximální vstupní poplatek a celková nákladovost fondu. V souladu se zjištěnými výsledky jsou navržena doporučení pro potenciální investory s odlišnou investiční strategií.

3 Teoretická východiska

3.1 Kolektivní investování

Lze je charakterizovat jako druh podnikání, které je založeno na principu sdružování finančních prostředků od velkého počtu investorů k využití těchto prostředků pro společné investování za účelem minimalizace nákladů, diverzifikace rizika, zhodnocení a získání rozšířeného přístupu na světové trhy. Je to činnost, od které se očekává, že investorovi přinese odpovídající výnos z vložených finančních prostředků při eliminaci a akceptaci rizika a současně investorovi umožní přístup na trhy, kde by jako individuální, drobný investor nemohl investovat z důvodu přístupu na tyto trhy, složitosti investice, vysoké kapitálové náročnosti nebo odborné náročnosti (Veselá, 2019).

3.1.1 Výhody kolektivního investování

- **Diverzifikace rizika** – je možné dosáhnout díky profesionálně spravovanému portfoliu fondu, jež z pohledu předmětu investovaného fondu by se mělo skládat z velkého počtu výnosově na sobě nezávislých – a to téměř nezávislých nebo slabě závislých finančních instrumentů, které by měly přispět k rozložení a omezení rizika celého portfolia, a to do takové míry, jíž by individuální investor se svými finančními prostředky a možnostmi mohl dosáhnout jen stěží.
- **Snížení transakčních nákladů** – lze dosáhnout pomocí úspor z rozsahu. Za určitých podmínek, a to díky tomu, že obchodují s instrumenty ve velkém množství nebo v minimálních jednotkách obchodování označovaných jako loty.
- **Jednodušší přístup k instrumentům a trhům** – platí především pro drobné investory, kteří se díky podílu ve fondu mohou účastnit investic do finančních instrumentů na celém světě, a to bez toho, aniž by potřebovali velké informační nebo kapitálové zázemí. Drobní investoři mohou díky fondu navíc investovat i do instrumentů s vysokými jimi nedostupnými cenami (např. velkoobchodní depozitní certifikáty či pokladniční poukázky).
- **Profesionální správa svěřeného majetku** – vypovídá o výkonnosti portfolia fondů. Ta by měla být zabezpečena díky tomu, že portfolia fondů spravují manažeři, kteří jsou zkušení odborníci a každodenně sledují dění na kapitálových

tržích a také mají k dispozici nejnovější informace a díky tomu jsou schopni provádět detailní investiční analýzy (Veselá, 2019).

- **Vyšší a soustavně zajištěná likvidita** – O této výhodě lze hovořit zejména u otevřených podílových fondů, které jsou povinny na požádání podílníka odkoupit zpět podílový list za cenu, jež se stanovuje od aktuální hodnoty majetku fondu (NAV) příslušící na jeden podílový list. Ačkoliv si fond může účtovat odkupní srážku pro investora je likvidita zabezpečena díky povinnosti odkupu ze strany fondu (Haslem, 2009).
- **Případných daňových výhod** – je možné dosáhnout pomocí investic fondů do cenných papírů v různých zemích, kde za určitých podmínek mohou investoři participovat na výhodách daňových rájů, na rozdílech v sazbách daní nebo na absenci srážkových daní. Legislativně mohou být uplatněny nižší sazby daně na kapitálové zisky plynoucí z nákupu či prodeje podílových listů nebo akcií fondů oproti přímému nákupu či prodeji akcií.
- **Jednoduché a pohodlné investování** – Investování volných finančních prostředků investora bez dalších jakýchkoliv úkonů a činností s tvorbou a převrstvováním svého portfolia oproti tomu, kdyby investoval samostatně (Veselá, 2019).

3.1.2 Nevýhody kolektivního investování

- **Konflikt zájmů mezi investory a správci portfolia** – může vzniknout z důvodu toho, že podílník a správce mohou mít jiné cíle nebo zájmy. Dále podílník nemůže zasahovat do tvorby portfolia a podílet se na řízení daného fondu.
- **Výše poplatků** – vstupní poplatek se vyskytuje ve většině případů a pohybuje se od 0-5 %, oproti tomu výstupní poplatek se u většiny fondů neplatí. Manažerský poplatek, neboli poplatek za správu fondu musí investor platit ročně. A ten se pohybuje mezi 0,5-2 % aktiv spravovaných fondem.
- **Podprůměrná výkonnost fondu** – Podvýnosovost fondu ukazuje neúspěch správce fondu. Představuje podvýnosovost oproti benchmarku v podobě tržního indexu a z toho plyne zklamání investora v jeho výnosových představách a požadavcích.

- **Omezení investiční volnosti** – podílník nemůže detailně zasahovat do rozhodování o zařazení jednotlivých titulů do portfolia.
- **Riziko ztráty hodnoty investice díky tržním pohybům**
- **Riziko podvodů a ztráty v důsledku nelegálních a podvodných transakcí** – Tomuto riziku nemůže zabránit ani sebelepší regulace a legislativa i když jistá korelace mezi účinností legislativy a nelegálních transakcí tu je.
- **Neexistence státních systémů pojištění instrumentů** – Kolektivní investování je znevýhodněné i přes dnešní účinnější a kvalitnější dohled a regulaci oproti investování do bankovních produktů (Veselá, 2019).

3.1.3 Subjekty kolektivního investování

Mezi subjekty kolektivního investování v českých podmínkách lze zařadit investiční společnosti, investiční fondy a depozitář fondu (Rejnuš, 2014).

Investiční společnost

Je právnická osoba se sídlem v ČR, která vykonává funkce obhospodařovatele, administrátora investičních a podílových fondů a jako další činnosti vykonává úschovu a správu investičních nástrojů, dále může spravovat majetek dalším zákazníkům na základě jednotlivě uzavřených smluv či poskytovat finanční poradenství. Všechny tyto činnosti vykonává investiční společnost na základě povolení (licence) příslušného regulátora, který v České republice je Česká národní banka. Podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech musí činit počáteční kapitál investiční společnosti částku odpovídající 125 000 eur. V ČR bylo k 31. 12. 2017 registrováno 30 investičních společností a poboček zahraničních společností (Rejnuš, 2014; Veselá, 2019).

Investiční fondy

O Investiční fondy se zabývá zákon o investičních společnostech a investičních fondech. Člení se na fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů. Dále jsou označovány všechny fondy zabývající se kolektivním investováním, které jsou určeny pro širokou veřejnost oproti tomu fondy kvalifikovaných investorů jsou určeny pro profesionální a kvalifikované investory (Veselá, 2019).

- **Fondy kolektivního investování** – Jsou to právnické osoby se sídlem v ČR nebo podílové fondy tzn., že mohou vznikat v podobě akciové společnosti nebo podílového fondu. Od vzniku investičního fondu musí fondový kapitál fondu kolektivního investování nabýt hodnoty odpovídající 1 250 000 eur podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech. Na základě oprávnění fondy kolektivního investování mohou shromažďovat peněžní prostředky od veřejnosti pomocí vydaných akcií, provádět společné investování nashromážděných peněžních prostředků na základě zvolené investiční strategie a principu rozložení rizika ve prospěch majitelů těchto akcií a spravovat tento majetek. Naopak nesmí vydávat dluhopisy a opční listy. Statut kolektivního investování uvádí pravidla, limity a techniky obhospodařování fondu, které je povinen dodržovat (Veselá, 2019).
- **Fondy kvalifikovaných investorů** – Jsou právnické osoby se sídlem v ČR, svěřenecký fond nebo podílový fond, jejichž fondový kapitál musí nabýt hodnoty 1 250 000 eur do 12 měsíců ode dne vzniku investičního fondu. Od roku 2016 činí minimální hranice pro vklad do fondu kvalifikovaných investorů 1 000 000 Kč. Dále fondy kvalifikovaných investorů mají oprávnění spravovat jejich majetek a shromažďovat penězi ocenitelné věci nebo peněžní prostředky od více kvalifikovaných investorů vydáním podílových listů nebo účastnických cenných papírů a vykonávat společné investování prostřednictvím stanovené strategie ve prospěch kvalifikovaných investorů. Statut fondu stanoví, do kterého majetku investovat a také stanoví limity pro rozložení a omezení rizika, pravidla pro poskytování a přijímání půjček. Dále mají fondy kvalifikovaných investorů výhodu ve větší volnosti ve výběru investiční strategie a pravidel. Okruh investorů je omezený na finanční instituce, ale také to může být osoba, které písemně prohlásí, že si je vědoma rizik s investováním a splní požadavky minimálního vkladu (Veselá, 2019).

Depozitář fondu

Je zpravidla banka, popřípadě obchodník s cennými papíry, jež mají k této činnosti povolení. Na základě smlouvy o výkonu činnosti depozitáře mezi investičním fondem nebo investiční společností vykonává depozitář svou činnost. Depozitář plní tyto činnosti:

1. Umožňuje-li to povaha majetku, má ve správě majetek investičního fondu.
2. Založit a vést peněžní účty a zaznamenávat pohyb všech peněžních prostředků patřících do majetku investičního fondu.
3. Zaznamenávat či kontrolovat stav jiného majetku investičního fondu, pokud to jeho povaha umožňuje a není uveden v předchozích bodech.

Jestliže depositář objeví skutečnost, jež nasvědčuje tomu, že došlo k porušení zákona, statutu, depozitářské smlouvy či smlouvy o obhospodařování co nejdříve projedná tuhle skutečnost s investičním fondem či investiční společností, nevznikne-li riziko z prodlení. Pokud depositář usoudí, že investiční společnost nebo investiční fond nedodržely zákon, statut, depozitářskou smlouvu či smlouvu o obhospodařování bezprostředně tuhle okolnost oznámí regulátorovi v ČR, kterým je Česká národní banka (Veselá, 2019).

3.1.4 Ochrana investora

Dnešní legislativa kolektivního investování je po vzoru Evropy interpretovaná tak, že celý sektor je pod přísným dohledem ČNB a majetek správce a fondu je účetně oddělený. Od konce 90. let začala efektivně fungovat komise pro cenné papíry. Zároveň si správce fondu nemůže vynakládat s majetkem fondu, jak chce a to z důvodu, že je pod dohledem depositáře (Tůma, 2014).

Pokud by investiční společnost zbankrotovala pro investory to neznamena zásadní riziko, protože jak už bylo zmíněno majetek fondu je účetně oddělený od majetku správce a patří podílníkům. Skutečnost, že by investiční společnost zbankrotovala je minimální. To z důvodu, že investiční společnosti oproti bankám nepracují s vypůjčenými penězi pouze je spravují investorům, takže veškeré riziko volatility hodnoty investice nesou investoři a nikoliv správce (Tůma, 2014).

Situace, kdyby zbankrotoval fond je lichá. To z důvodu, že fond sice může klesnou na 0, ale tato skutečnost je vysoce nepravděpodobná, jelikož to už by nastalo jen při obrovské finanční apokalypse. U běžných podílových fondů nemůže nastat klasický bankrot, kde výše dluhů převyšuje hodnotu majetku. To především z důvodu, že neinvestuje pomocí finanční páky (Tůma, 2014).

3.1.5 Asociace pro kapitálový trh – AKAT

Představuje samoregulační instituci zahrnující sdružení nejvýznamnějších českých a zahraničních správců majetku usilujících o zvýšení povědomí, důvěryhodnosti, znalosti a rozvoje kolektivního investování, dále také usiluje i o rozvoj kapitálového trhu. Hlavním cílem AKATu je sblížení standardů EU s pravidly, které se skládají ze závazných pokynů, etického kodexu a stanov AKATu a tento cíl představuje především kontrolu, řešení porušení a aktivní předcházení prohřešků.

Souhrn aktivit AKATu:

- samoregulace a kontrola aktivit svých členů, zda neporušují závazné pokyny, stanovy a etický kodex AKATu,
- prohloubení obecné důvěry v kolektivním investování prostřednictvím řešení právních hledisek kolektivního investování, stanovení pravidel, podmínek a principů poctivého obchodního styku, standardizací a sjednocením informační povinnosti členů,
- vzdělávání, ochrana a komunikace s investory na kapitálovém trhu,
- penzijní reforma,
- internacionální aktivity v kolektivním investování (Veselá, 2019).

3.2 Podílové fondy

Prostřednictvím těchto fondů lze investovat formou založenou na kolektivním principu, to představuje shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti nebo od četného počtu takzvaných kvalifikovaných investorů za předem určené investiční strategie (Rejnuš, 2016).

Uzavřené podílové fondy

Podstata uzavřených podílových fondů je, že vlastníci podílových listů nemají v době fungování fondu právo na zpětný odkup podílových listů. Pokud chce držitel přeměnit podílové listy zpět na peníze může pouze na sekundárním trhu (burze), pokud je to zakotveno ve statutu fondu. Z tohoto důvodu je v mnoha státech omezená doba, na kterou se mohou uzavřené fondy zakládat (Rejnuš, 2016).

Otevřené podílové fondy

Je nejrozšířenějším typem fondů v ČR i ve světě. Jeho hlavní charakteristikou je, že odkupuje a vydává podílové listy na požádání, a to představuje likviditu v případě potřeby do sedmi dní od podání žádosti.

Jsou zakládány obvykle na dobu neurčitou a není omezována doba ani celkový počet vydaných podílových listů. Dále nebývají obchodovány podílové listy klasických otevřených podílových fondů na organizovaných sekundárních trzích (Tůma, 2014; Rejnuš, 2016).

Standardní a speciální fondy

Standardní fond označujeme takový fond, který splňuje požadavky a práva EU, díky myšlence evropského prostoru bez hranic pro volný pohyb lidí, zboží, služeb a kapitálu. Vznikla evropská směrnice UCITS, která poskytuje fondům možnost volně působit po celé unii. Aktuálně je v účinnosti čtvrtá verze této směrnice UCITS fondy, která spravuje majetek přibližně v hodnotě 6,9 bilionu eur. Pro fond, který splňuje požadavky směrnice to představuje to, že může být nabízen po celém jednotném evropském trhu bez velkých byrokratických komplikací (Tůma, 2014).

Oproti tomu speciální fondy označovány jako non-UCITS, nesplňují požadavky směrnice, a proto při vstupu na nový trh musí získat povolení od místního regulátora. Směrnice upravuje základní pravidla pro obhospodařování a zakládání fondů jako je obecný investiční limit. Díky tomu je zabezpečena určitá minimální míra diverzifikace, protože stanovuje, kolik procent majetku je povoleno investovat do jednoho cenného papíru. Pro představu to znamená, že standardní fond může investovat 5 % aktiv do cenných papírů jednoho emitenta, ale existuje výjimka, kdy členské státy mohou zvýšit limit na 10 %, ale pozor součet výjimek nesmí překročit hranici 40 % majetku fondu. Existuje tu jedna výjimka v těchto přísných investičních limitech a to ta, že fond může investovat až 100 % do státních dluhopisů podle směrnice UCITS.

U speciálních fondů zákon také stanovuje určité minimální investiční limity, ale ty jsou volnější než u standardních fondů (Tůma, 2014).

Podílové listy

Upravuje zákon §120 č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a fondech.

Práva spojená s podílovými listy jsou:

- podřízený, rozdílný či pevný podíl na likvidačním zůstatku nebo podíl na zisku,
- vyplacení zálohy na zisk,
- nižší úhradu účtovanou, pokud výkonnost podílového fondu převýší určený benchmark, s nímž je výkonnost komparována, nebo
- nižší srážku za odkoupení, pokud s podílovým listem spojené právo na jeho odkup.

Charakterizují majetkový cenný papír, který představuje pro držitele (majitele) podílového listu podíl ve fondu. Podílové listy jsou emitovány na doručitele, na jméno nebo na řád dále je jeho podoba buď listinná, nebo zaknihovaná. Se zaknihovaná podoba se v praxi vyskytuje pravděpodobněji, přičemž je vede investiční společnost ve zvláštní evidenci. Díky tomu, že podílové listy jsou především v zaknihované formě je nákup a prodej rychlý a jednoduchý. (Veselá, 2019; Tůma, 2014).

3.2.1 Členění otevřených podílových fondů

Na trhu se lze setkat s nepřeberným množstvím otevřených podílových fondů, přičemž každý jednotlivý fond má své výhody a nevýhody a zároveň se dají jednotlivé typy fondů kombinovat (Tůma, 2014).

Fondy peněžního trhu

Představují fondy, který investují především do krátkodobých, vysoce bezpečných dluhopisů, ale mohou také využít termínované vklady u bank nebo u družstevních záložen. Kurzové riziko je nízké, jelikož správci fondu nakupují ve stejné měně. Jeho investiční horizont peněžního trhu je maximálně jeden rok, ale často se stává, že je investiční horizont kratší. Investory jsou fondy peněžního trhu vyhledávány hlavně z důvodů krátkodobého uložení svých prostředků dále proto, že je vysoce bezpečný, ale je to na úkor nízkého výnosu a jako jeden z dalších důvodů je, že po vypršení šesti měsíců nemusí při prodeji platit daň z příjmu (Tůma, 2014).

Dluhopisové podílové fondy

Někdy jsou laickou veřejností nazývány jako obligační či bondové fondy. Tvoří se zejména z dluhopisů nebo z cenných papírů, které jsou charakterizovány právem na splacení dlužné částky, což představuje minimálně 80 %, jejich akciová složka je minoritní může podle českých zákonů obsahovat maximálně 10 % z celkových aktiv fondu. Investiční horizont je obvykle dva roky, investice do dluhopisového podílového fondu se zhodnocují více oproti fondům peněžního trhu (Veselá, 2019; Tůma, 2014).

Smíšené fondy

Se pohybují na rozmezí mezi akciovými a dluhopisovými fondy. Struktura obsahuje akcie, dluhopisy i fondy peněžního trhu. Jejich procentuální zastoupení se odvíjí dle statutu smíšeného fondu, díky tomu reaguje na situace na trhu, proto je často velmi flexibilní, ale pro investora může být někdy nepřehledný. Investiční riziko je střední až vysoké, jeho investiční horizont bývá zhruba tři a více let (Tůma, 2014).

Akciové podílové fondy

Jeho podíl obsahuje minimálně 66 % akcií. Investiční horizont se pohybuje minimálně 5 let až po několik desítek let. Díky vyššímu podílu akcií je dosaženo vyššího zhodnocení, ale na úkor vysokého rizika a vyššího kolísání hodnoty.

Mohou být geograficky zaměřené a investoři se mohou setkat s třemi typy, kterými jsou globální fondy bez omezení, fondy pro určitý region ty můžou představovat Evropu, Severní Ameriku či Asi a dále to může představovat rozvíjející se trhy tedy skupinu zemí se společnými znaky a jako poslední typ, se kterým se investor může setkat je podle jednotlivých zemí. Dále se investor může setkat s fondy se zaměřením na jednotlivá odvětví (Janda, 2011; Tůma, 2014).

Fondy fondů

Sledují buď smíšenou, nebo vyváženou investiční strategii, ale existují také čistě akciové fondy fondů. Nevýhoda těchto fondů je větší míra nepřehlednosti a vyšší náklady. Především z důvodu, že investor nese dvě vrstvy poplatků. Aby nebyly náklady příliš vysoké vrací se část management fee cílového fondu zpět do zdrojového fondu to je jeden způsob jako druhý způsob zmenšení nákladů představuje to, že se dá investovat do tzv.

institucionálních tříd fondů ty mají výrazně nižší management fee. Jelikož některé náklady snížit nejdou, tak se na tuzemském trhu pohybuje roční nákladovost kolem 1 % a u převážně akciových portfolií se nákladovost pohybuje zhruba na úrovni 3 % (Tůma, 2014).

Zajištěné fondy

Označované i jako garantované fondy investorovi zaručují, že získá zpět celý nebo předem určený dohodnutý podíl po ukončení investice. V některých případech zajištěné fondy představují záruku minimální investice. Investiční horizont stanovuje správce fondu, proto může činit i několik let. Investiční riziko je nízké, ale naproti tomu váže finanční prostředky (Janda, 2011).

Nemovitostní fondy

Tyto fondy skupují budovy, které se dají pronajmout jako je např. administrativní budova, maloobchodní centrum nebo logistický park. V aktuální situaci otevřené podílové fondy neinvestují do bytů. Z důvodu přetlaku tuzemských developerských projektů na trhu. Při diverzifikaci platí, že jedna nemovitost nemůže překročit hranici 20 % hodnoty majetku fondu. Tento fond zajišťuje likvidu tím, že v portfoliu drží minimálně 20 % majetku v likvidních nástrojích to představuje nástroje peněžního trhu a dluhopisy se splatností do 3 let. Na českém trhu je jen pár otevřených realitních fondů, jelikož jsou nabízeny veřejnosti teprve od roku 2006 (Tůma, 2014).

3.2.2 Benchmark

Jedná se o srovnávání konkrétních fondů mezi sebou, kteří se zaměřuje na stejný segment kapitálového trhu. Obsahuje především porovnání mezi výnosem a investičními nástroji, do kterých fond investuje, a to se týká také podkladových aktiv, která fond spravuje (Janda, 2011).

3.3 Investiční portfolio

3.3.1 Výnosnost a měření výkonnosti

Výnosnost je investičním kritériem podle, kterého se se udává míra zhodnocení peněžních prostředků vložených do konkrétních investičních instrumentů za určité časové období.

Výnos většiny cenných papírů se skládá ze dvou parametrů. Prvním z nich je dlouhodobý trend a druhým je krátkodobí výkyv cenných papírů (Rejnuš, 2016; Kohout, 2013).

Hodnocení výkonnosti

Pro investora je to důležitá informace o výkonnosti portfolia z důvodu, že si může utvořit představu o dosažení výnosu, jak s rizikem, tak bez něho, a to umožňuje investorovi se rozhodnout ex ante nebo zhodnocením úspěšnosti provedené investice ex post. Metody, které se využívají pro hodnocení výkonnosti portfolií fondů, jsou buď jednodimenzionální, nebo dvojdimenzionální (Veselá, 2019).

Jednodimenzionální metoda

Tato metoda zohledňuje pouze jedno hledisko, a to je výnosová míra, riziko spojené s investicí se tady nezohledňuje, dále slouží pro výpočet roční výnosové míry z instrumentů emitovaných otevřenými fondy. Toto platí pro otevřený fond.

Pro výpočet uzavřeného fondu je potřeba provést úpravu a to, že místo dosazení údaje o čisté hodnotě aktiv je nezbytné dosadit údaje o tržním kurzu na začátku a na konci uvažovaného období.

U uzavřených fondů lze stanovit případně obchodovaného podílového listu diskont nebo prémii, a to pomocí údajů o čisté hodnotě aktiv spolu s údajem o aktuálním tržním kurzu instrumentu. Pokud je rozdíl mezi nimi kladný jedná se o prémii, je-li rozdíl záporný jedná se o diskont.

Tato kalkulace je snadná a pro vstupní data nenáročná, ale vypovídající schopnost tohoto postupu je omezená, a to z důvodu, že nebere v potaz úroveň rizika (Veselá, 2019).

Dvojdimenzionální metody

Takzvané moderní metody pro měření výkonnosti portfolia fondů. Tyto metody berou v úvahu jak výnosovou míru, tak riziko konkrétního portfolia. Výnos je zastoupen dodatečnou výnosovou měrou, která je určena rozdílem mezi výnosovou měrou portfolia a bezrizikovou výnosovou měrou, ta je chápána jako výchozí výnosová míra ke konkrétnímu instrumentu či portfoliu s nulovým rizikem. Dvojdimenzionálně je možné měřit výkonnost portfolií fondů díky indexům nebo pomocí Jensenovy metody měření výkonnosti, která umí změřit výkonnost absolutně (Veselá, 2019).

Sharpeův index

Slouží k měření výkonnosti portfolia fondu zohledňuje celkové riziko portfolia pomocí směrodatné odchylky, které lze chápat jako míra volatility výnosové míry portfolia fondu. Zohledňuje celkové riziko portfolia, proto je důležité mít na paměti, že nerozlišuje mezi systematickými a jedinečnými riziky. Vypočtenou hodnotu Sharpeova indexu je potřeba komparovat s hodnotou daného indexu vypočtenou pro portfolio jiného fondu nebo pro tržní portfolio. Pokud vypočtená hodnota určitého fondu převyšuje vypočtenou hodnotu pro tržní portfolio znamená to, že hodnota fondu má vyšší výkonnost než tržní benchmark tzn., že fond je nad výnosový oproti trhu (Veselá, 2019).

Treynorův index

Výpočet je založen na podobném principu jako Sharpeův index, ale pro výpočet je využíván beta faktor portfolia, což představuje míru systematického (tržního) rizika tzn. jen část celkového rizika.

Vypočtenou hodnotu pro dané portfolio je potřeba komparovat s hodnotou Treynorůva indexu pro jiné portfolio nebo pro portfolio tržní. Jedná se o relativní ukazatel, který slouží pouze pro srovnání. Z pohledu vypovídající hodnoty uvažuje s diverzifikací jedinečného rizika, a z důvodu toho, že počítá jen s rizikem systematickým měřením beta faktorem (Veselá, 2019).

Jensenova metoda

Tato metoda je jediná z dvojdímenzionálních metod, která je schopna změřit výkonnost absolutně. Určuje přesnou informaci o kolik procentních bodů má konkrétní portfolio vyšší nebo nižší výkonnost oproti jinému portfoliu či než tržnímu portfoliu. Dále zohledňuje systematické riziko portfolia čímž uvažuje o možnosti diverzifikace jedinečného rizika. Jensenova metoda komparuje vztah mezi dosaženou dodatečnou výnosovou měrou a výnosovou měrou, jež je požadována s ohledem na výši beta faktoru s respektováním kladného vztahu mezi výnosem a systematickým rizikem (Veselá, 2019).

Alfa faktor

Udává přesnou odpověď na to, zda je výkonnost portfolia konkrétního z fondu vyšší nebo nižší než výkonnost jiného portfolia fondu, popřípadě o kolik a také udává, zda je portfolio fondu vyšší nebo nižší v komparaci s tržním portfoliem a o kolik. Pokud je tento faktor kladný představuje to, že konkrétní fond výkonnostně předstihl tržní benchmark naopak, pokud je alfa faktor záporný znamená to, že trh zhodnotil prostředky více než konkrétní fond (Veselá, 2019).

Tracking error

Do českého jazyka lze přeložit jako chyba sledování. Tato metoda měří, jak přesně se shodují výnosy fondu a výnosy srovnávacího indexu. Přesnost je definována pomocí směrodatné odchylky rozdílů mezi výnosy fondu a indexu. Tracking error měří aktivní riziko tzn., jak moc fond kolísá kolem svého indexu oproti tomu volatilita měří celkové riziko fondu.

Pokud je tracking error ve výši 1 % ročně neznámá to, že fond zaostal za benchmarkem o procento, ale znamená to, že přibližně v 95 % případů by se výnos fondu měl pohybovat v intervalu benchmark ± 2 % a to jsou dvě směrodatné odchylky (Tůma, 2014).

3.3.2 Rizikovost

Míra rizika obsahuje každá investice. Jelikož primárním cílem investorů je dosažení co nejvyšší výkonnosti, lze to v daném případě charakterizovat jako nejistota investora, zda se mu podaří z investičního instrumentu získat očekávanou výnosnost (Rejnuš, 2016).

Druhy investičního rizika

Investoři v praxi musí zohledňovat různá rizika, které mohou ohrozit jejich očekávaný výnos z jednotlivých investičních variant (Rejnuš, 2016).

Riziko změn úrokové míry

Nebezpečí spočívá v možné volatilitě úrokových sazeb, a to z důvodu, že jejich změny významně ovlivňují tržní ceny všech druhů obchodovatelných finančních instrumentů. Pro investory kdy, již mají zakoupené finanční instrumenty tím pádem je mají i ve svém portfoliu je považováno zvýšení úrokové míry za nepříznivé. Riziko změn úrokových měr je považováno za nediverzifikovatelné riziko (Rejnuš, 2016).

Inflační riziko

Souvisí s nebezpečím růstu cenové hladiny, to má negativní dopad na reálnou výnosnost finanční investic. Při stoupající cenové hladině většině finančních instrumentů roste nominální míra výnosu, ale to neplatí pro reálné hodnoty. Reálné míry výnosu finančních investic mohou být velice nízké, dokonce i záporné při vysoké míře inflace. S růstem inflace se zvyšují velikosti všech druhů nominálních úrokových sazeb a tržní ceny jednotlivých druhů investičních finančních instrumentů vykazují zvýšenou volatilitu a díky tomu mohou začít i klesat. Inflační riziko je považováno za nediverzifikovatelné riziko (Rejnuš, 2016).

Riziko insolvence

Neboli kreditní riziko představuje platební neschopnost emitenta dostát svým závazkům včas nebo vůbec. Toto riziko je označováno jako jedinečné vztahující se ke konkrétnímu finančnímu instrumentu (Rejnuš, 2016).

Riziko likvidity

Je možné označit jako za nediverzifikovatelné riziko, tak i za riziko jedinečné, to z důvodu, že se jedná o vznik nebezpečné situace, kdy držitel investičního instrumentu ztratil na nějakou dobu volbu zpětného odkupu a tím tedy přeměny na peněžní hotovost. Toto riziko může být spojeno s konkrétním investičním instrumentem nebo s charakterem trhu, na kterém je obchodován (Rejnuš, 2016).

Riziko měnové

Ovlivňuje výnos investičních instrumentů denominované v cizích měnách. Proti tomuto riziku se lze zajisti a částečně ho lze i předvídat. Jedná se o nediverzifikovatelné riziko (Rejnuš, 2016).

3.3.3 Likvidita

Představuje, jak rychle se konkrétní finanční instrument bezztrátově přemění zpět v hotové peníze. Z nástrojů finančního trhu jsou likvidní především cenné papíry obchodovatelné na veřejných, sekundárních především organizovaných trzích a konkrétně je to např. otevřený podílový fond. Likviditu ovlivňuje mnoho faktorů, jedním z hlavních faktorů je změna agregátní poptávky, která ovlivňuje obecně všechny finanční instrumenty obchodované na dané finančním trhu zároveň. Pokud agregovaná poptávka roste obecně se hodnotí pozitivně z důvodu, že stoupá důvěra investorů v dobře se rozvíjející ekonomiku. Naopak pokud agregovaná poptávka dlouhodobě klesá přináší to ohrožení finančních instrumentů z důvodu, že současně klesá i likvidita, to způsobuje zvýšení rizikovosti posléze pokles tržních cen finančních instrumentů (Rejnuš, 2016).

3.3.4 Volatilita

Se označuje jako míra kolísavosti kurzů akcií, dluhopisů, měn, komodit. Volatilita se vypočítává z historických dat je pouze inspirací budoucí kolísavosti, která nemusí být přesná. Zároveň vypočítaná hodnota může být různá z důvodu, že lze počítat z libovolné délky historické řady. Dále se volatilita nemusí počítat místo toho se lze spolehnout na dlouhodobé statistiky. Volatilitě se dá rozumět tak, že ovlivňuje výši pravděpodobných budoucích výnosů, popřípadě odhadnout interval možných budoucích výnosů, dále se

volatilita může využít pro hodnocení výkonnosti portfolií případně z ní lépe pochopit vliv rizika inflace a rizika kolísání cizích měn (Kohout, 2013).

3.3.5 Zdanění investic

V současné době platí, že výnos z cenných papírů nakoupených po 1. 1. 2014 podléhá dani, jestliže se prodá dříve než za 3 roky. Před rokem 2014 platil tzv. šestiměsíční časový test po uplynutí tohoto testu nepodléhal výnos zdanění.

Lze se vyhnout držení cenných papírů po 3 roky a nedanit to, pokud poplatník prodá podílové listy nebo jiné cenné papíry za maximálně 100 000 Kč, ale pokud poplatník přesáhne zmíněnou částku už bude muset podat daňové přiznání.

Daň z dividend se vztahuje také na dividendy z investičních fondů, zisk z toho plynoucí bude snížen daní, která představuje 15 % a to bez ohledu na splnění časového testu. Proto se doporučuje raději kupovat reinvestiční fondy.

Pokud fyzické osoby zahrnou podílové listy do svého obchodního majetku, pak se výnosy daní bez ohledu na časový test, proto je výhodnější investovat mimo podnikání tedy soukromě (Tůma, 2014).

3.3.6 Poplatky

Inkasují správci fondů od investorů tyto poplatky musí každý fond transparentně zveřejňovat oproti některým jiným odvětvím (Tůma, 2014).

Vstupní poplatky

Jako první poplatek, který investor uvidí je ten vstupní, ten se uhradí na začátku investice. Sazba poplatku se na českém trhu různí, ale pro orientaci jsou uvedené v tabulce č. 1.

Tabulka č. 1: Všeobecné sazby vstupních poplatků

Fondy	Poplatky v %
Krátkodobé	0-0,5
Dluhopisové	1-2,5
Zajištěné	0-3
Smíšené	2-5
Akciové	3-5

Zdroj: Vlastní zpracování (Tůma, 2014)

Obecně platí, že vstupní poplatek je u jedné společnosti stejný pro všechny druhy fondů i když investujete prostřednictvím některé fondové platformy umožňující nákup fondů od více správců. Zároveň pokud chce investor přestoupit v rámci jedné smlouvy do dynamičtějšího fondu už neplatí vstupní poplatek, ale správce pouze strhne doplatek rozdílu mezi sazbami (Tůma, 2014).

Výstupní poplatek

U některých investičních společnostech se investor setká s tímto poplatkem, který nahrazuje vstupní poplatek. Obecně je výstupní poplatek odstupňován podle doby držení, aktivuje se v případě, že investor ukončí dříve, než je stanovená doba např. po dobu tří let je stanovena výše poplatku 3 % a od 4. roku se změní na 0 %. Obecně většina investičních společností neúčtuje vstupní a výstupní poplatek zároveň (Tůma, 2014).

Manažerský poplatek

Neboli správní poplatek je účtován jako určité procento průměrné hodnoty čistého obchodního jmění (NAV) fondu. Z tohoto poplatku správci hradí své náklady na provoz, mzdy manažerů portfolia či případnou odměnu distributorovi fondu. Sazby management fee podle tabulky č. 2 platí pro konkrétní druhy fondů v ČR, které jsou ve většině registrovány v zahraničí, tak obecně platí i pro EU (Tůma, 2014).

Tabulka č. 2: Sazby správních poplatků

Fondy	Sazba v %
Krátkodobé	0,2-05
Dluhopisové	0,5-1
Smíšené	1-2
Akciové	1,5-2

Zdroj: Vlastní zpracování (Tůma, 2014)

Poplatek se neúčtuje jednorázově, ale strhává se průběžně tzn., za každý kalendářní den fond účtuje $1/365$ roční sazby, jelikož rok má 365 dní. Konečném výsledku strhne určené procento z průměrné výše majetku (Tůma, 2014).

Výkonnostní poplatek

U některých fondů se účtuje k manažerskému poplatku. Tento poplatek představuje správní poplatek, který se strhává bez ohledu na to, zda hodnota podílového listu roste či klesá, díky tomu má správce do určité míry jistý příjem. Výkonnostní poplatek neboli performance fee lze stanovit podle podílu z celkové kladné výkonnosti fondu nebo podle podílu z kladné výkonnosti fondu nad konkrétní pevně danou úroveň např. 8 % z výnosu nad 4 % a jako poslední možnost je podle podílu z výkonosti fondu nad jeho benchmark. U této třetí možnosti investiční společnost uplatňují princip přílivové značky neboli high watermark. Výkonnostní poplatek se strhává, jestliže hodnota podílového listu dosáhla nového historického maxima (Tůma, 2014).

Celková nákladovost

Kromě poplatku za správu musí také investor zaplatit určitý poplatek depozitáři nebo auditorovi tento poplatek se pohybuje do maximálně 0,2 % objemu majetku. Zkratka TER neboli total expense ratio představuje ukazatel celkové nákladovosti. Dále se investor může setkat ongoing charges to představuje to samé jako TER, jen bez započítání výkonnostní odměny ta se uplatňuje zvlášť (Tůma, 2014).

3.3.7 Pravidelné vs jednorázové investování

Jednorázové investování představuje to, že se vloží určitá částka peněžních prostředků do některého z investičních nástrojů např. do akcií či prostřednictvím podílových listů do podílových fondů. Poté už pouze sleduje a kontroluje vývoj hodnoty investice.

Naopak pravidelné investování představuje to, že se bude investovat po menších částkách, zato pravidelně. Příkladem může být, pokud se budou investovat jednotky tisíc korun měsíčně do určitého investičního nástroje, a tomu se říká pravidelné investování. Pravidelná investice může znamenat, že se investuje jednou ročně či každý týden nebo den, záleží pouze na investorovi (Janda, 2011).

Pravidelné investování má větší predispozice k rentabilitě oproti jednorázovému investování, a to především z důvodu toho, že pravidelná investice v průběhu času zprůměruje nákupní cenu aktiv i v případě, kdy dochází ke kolísání v době nejistoty nebo hospodářského rozmachu (Janda, 2011).

3.4 Investiční strategie

3.4.1 Konzervativní investiční strategie

V této strategii se vysoký výnos nepovažuje za nejdůležitější, ale stará se pouze a jedině o minimalizaci výkyvů hodnoty portfolia, proto se konzervativní strategie uplatňuje především na peněžním trhu. Využívá se při potřebě uložit krátkodobě peníze. Konzervativní portfolio je složeno z nástrojů peněžního trhu, to představuje až dvě třetiny a zbylou část obvykle tvoří dluhopisy do výše jedné třetiny (Kohout, 2013).

3.4.2 Vyvážená investiční strategie

Vyvážená více konzervativní strategie

Při využití této strategie investor předpokládá výnos kolem 6 %, při míře rizika, která dosahuje přibližně hodnoty 7,9 %. Složení investičního portfolia se skládá zhruba z poloviny dluhopisy a z druhé poloviny akciemi (Kohout, 2013).

Vyvážená více agresivní strategie

Tato strategie je pouze o jeden procentní bod ambicióznější než strategie více konzervativní, ale míra rizika může přesahovat 10 % a to je o poznání výší rozdíl oproti zmíněné strategií. Investiční portfolio je složeno menší části dluhopisy tato část představuje přibližně jednu třetinu zbylou část portfolio tvoří především akcie (Kohout, 2013).

3.4.3 Dynamická investiční strategie

Tato strategie je pro spekulativní investory je charakterizována vysokou volatilitou. Příkladem může být, když hodnota portfolio začne klesat v řádu desítek procent hned po nákup, tato ztráta na začátku investice se může dorovnávat i řadu let, ale pokud podstoupí investor tyto rizika může také výnos jeho portfolio náležitě růst a atakovat 10 % zhodnocení. Složení investičního portfolio je z velké části tvořena akciemi, které představují až 90 % portfolio, zbytek tvoří dluhopisy (Kohout, 2013).

4 Vlastní práce

V praktické části je využita deskriptivní metoda a komparace otevřených podílových fondů investičních společností, kterými jsou Conseq Funds investiční společnost, a. s., Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika a Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s. Tato část diplomové práce se zaměří na analýzu vybraných otevřených podílových fondů, které jsou řízeny aktivní správou. Tzn., že jsou řízeny investičním manažerem, jehož rozhodnutí představuje odchylku od benchmarku.

Zvolené parametry pro komparaci otevřených podílových fondů jsou:

- výkonnost
- rizikovost
- poplatky

Jelikož tato práce obsahuje tři strategie, jsou vybrané od každé zvolené společnosti tři druhy otevřených podílových fondů. Tzn. jeden pro investora s konzervativní, vyváženou a dynamickou strategií. Pro potřeby komparace jsou vybrány otevřené podílové fondy se stejným druhem aktiv u jednotlivých strategií. Tzn., že je komparace provedena v rámci jedné strategie a není napříč strategiemi. Vybrané otevřené podílové fondy jsou denominovány v českých korunách a jejich historie se pohybuje od nejstaršího fondu, jenž vznikl v roce 1998, až po nejmladší fond, který vznikl v roce 2013. Vybrané otevřené podílové fondy investičních společností.:

Conseq Funds investiční společnost, a.s.

- Dluhopisový fond – Conseq Invest Dluhopisový A
- Smíšený fond – Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF
- Akciový fond – Conseq Invest Akcie Nové Evropy A

Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika

- Dluhopisový fond – Sporobond
- Smíšený fond – Vyvážený Mix FF
- Akciový fond – Sporotrend

Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.

- Dluhopisový fond – Fond konzervativní
- Smíšený fond – Fond balancovaný konzervativní
- Akciový fond – Fond ropy a energetiky, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.

4.1 Vybrané společnosti

4.1.1 Conseq Funds investiční společnost, a. s.

Charakteristika společnosti

Ryze česká společnost, jež vznikla v roce 2011 rozšířením skupiny a spadá do skupiny Conseq Investment Management, a. s., která byla založena v roce 1994. Jejím zakladatelem je Jan Vedral, který také vede jeden z nejzkušenějších týmů specializujících se na investice na finančních trzích ve středoevropském regionu.

Společnost se zaměřuje na retailové produkty, kde se zabývá obhospodařováním investičních fondů a zahraničních investičních fondů. Dále se zabývá prováděním administrace investičních fondů a zahraničních investičních fondů.

Společnost působí na českém kapitálovém trhu a několik posledních let také na polském a slovenském trhu. Je součástí skupiny, která zaměstnává přes 120 000 zaměstnanců a obhospodařuje aktiva v objemu 70 miliard korun českých pro zhruba 500 000 klientů.

4.1.1.1 Konzervativní strategie

Pro konzervativní strategie byl vybrán otevřený podílový fond Conseq Invest Dluhopisový A.

Tabulka č. 3: Základní informace otevřeného podílového fondu Conseq Invest

Dluhopisový A

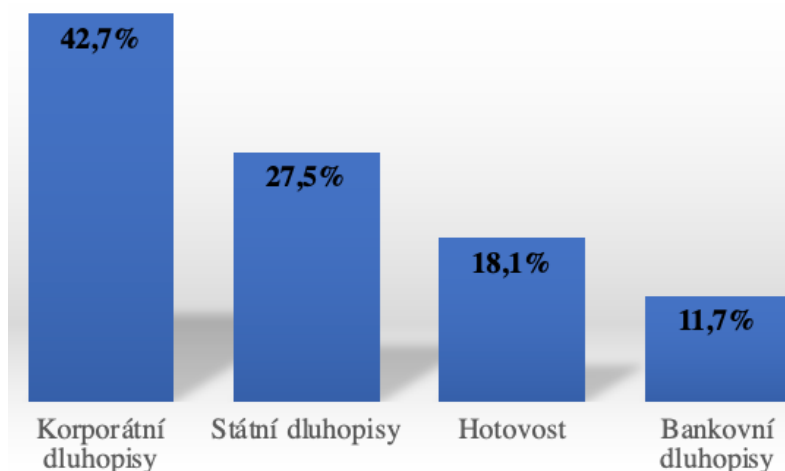
Investiční společnost	Conseq Invest plc
Investiční manažer	Conseq Funds investiční společnost, a.s.
Depozitář fondu	BNP Paribas Securities Services Dublin Branch
Administrátor	BNP Paribas Fund Services Dublin Limited
Auditor	PricewaterhouseCoopers
Manažer fondu	Jan Vedral, Ondřej Matuška, Jan Schiller
Objem aktiv fondu	4 552 130 000 Kč
Počet titulů v portfoliu	92
Typ fondu	Dluhopisový
ISIN	IE0031282662
Datum založení	11. 9. 2000
Investiční horizont	min. 3 roky
Měna denominace	CZK

Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Invest Dluhopisový A, 2021)

Cílem tohoto otevřeného podílového fondu je překonání benchmarku, který je aktuálně Bloomberg Effas Czech Govt All >1 Yr TR, a to prostřednictvím investování do diverzifikované portfolia cenných papírů s pevným výnosem. Díky překonání benchmarku dochází ke zhodnocení, které se měří v českých korunách. Tento benchmark, který představuje tržní kapitalizací vážený index všech státní dluhopisů denominovaných v českých korunách se splatností delší než jeden rok, vypočítává a zveřejňuje ho společnost Bloomberg.

Struktura portfolia fondu Conseq Invest Dluhopisový A je tvořena dluhopisy, které jsou emitované a garantované českou vládou nebo vládou členské země OECD, ČNB nebo centrální bankou členské země OECD, dále to mohou být komerční banky či korporace.

Graf č. 1: Struktura portfolia dle druhu aktiv Conseq Invest Dluhopisový A



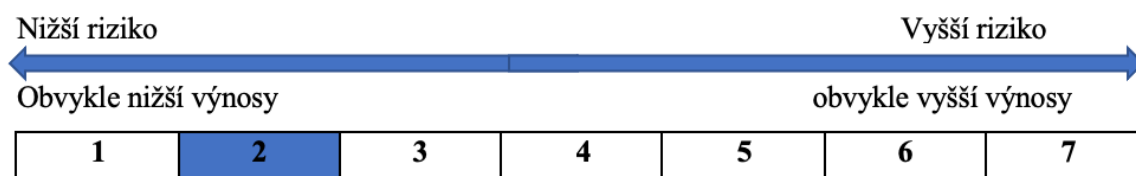
Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Invest Dluhopisový A, 2021)

Z grafu č. 1 vyplývá, že tento otevřený podílový fond je tvořen zejména korporátními dluhopisy, a poté až státními dluhopisy. Dále je z grafu č. 1 vidět, že hotovost je ve struktuře fondu zastoupena skoro z jedné pětiny.

Z hlediska regionálního zaměření portfolia fondu je tento otevřený podílový fond zaměřen především na Českou republiku (59,56 %), zbylá část je značně diverzifikována především na země OECD jako jsou Norsko (7,44 %), Německo (5,13 %), Nizozemí (5,08 %) a další.

V měnovém rozdělení tohoto fondu převládá koruna česká (91,1 %), dále jsou zastoupeny další čtyři měny, kterými jsou norská koruna (6,40 %), polský zlotý, švédská koruna a euro.

Obrázek č. 1: Rizikovost fondu Conseq Invest Dluhopisový A



Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Invest Dluhopisový A, 2021)

Stanovuje se na základě historie fondu, kdy se volatilita historických hodnot pohybovala na hodnotách 0,5-2 %. Míra rizika je určena především tím, že tento fond je

tvořen především korporátními a státními dluhopisy. Rizikovost je na úrovni 2 ze 7. To představuje menší riziko a je s tím spojen nižší výnos na základě historických dat fondu.

Tabulka č. 4: Poplatky a nákladovost Conseq Invest Dluhopisový A

Vstupní poplatek	max. 5 % (r. 2021 2,5 %)
Výstupní poplatek	není
Poplatky za správu, (TER)	1,21 % z průměrné čisté hodnoty aktiv
Výkonnostní poplatek	8 % z čistého výnosu v kalendářním roce

Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Invest Dluhopisový A, 2021)

Poplatková strategie fondu je tvořena jednorázovým poplatkem, kterým je vstupní poplatek ten může dosahovat hodnoty až 5 %, je účtován buď před uskutečněním investice, nebo před vyplacením jejího výnosu. Zbývající dva poplatky za správu a výkonnost se účtují v průběhu investice.

4.1.1.2 Vyvážená strategie

Pro vyváženou strategii byl vybrán otevřený podílový fond Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF.

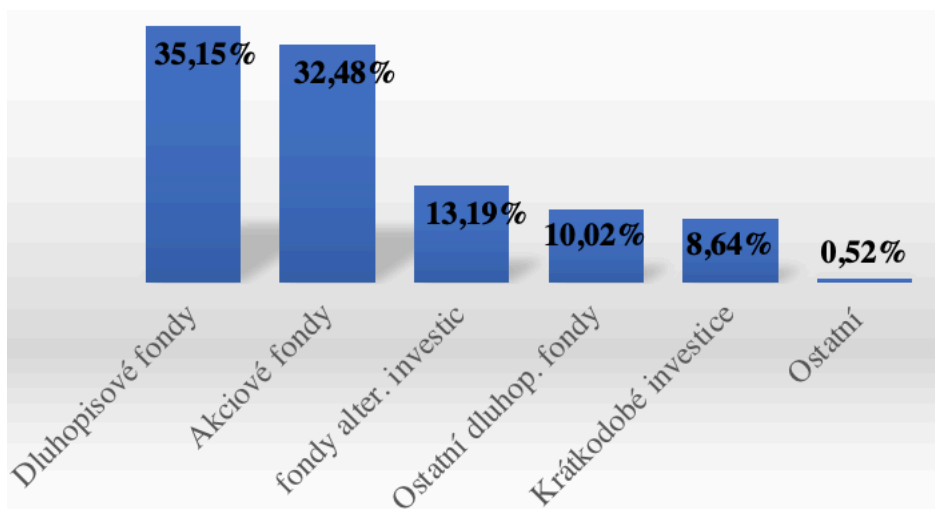
Tabulka č. 5: Základní informace otevřeného podílového fondu Conseq Private Invest
vyvážené portfolio, OPF

Investiční společnost	Conseq Funds investiční společnost, a.s.
Investiční manažer	Conseq Funds investiční společnost, a. s.
Depozitář fondu	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.
Administrátor	Conseq Funds investiční společnost, a. s.
Auditor	KPMG Česká republika, s. r. o.
Manažer fondu	Jan Vedral, Anne-Françoise Blüher, Adam Šperl
Objem aktiv fondu	953 400 000 Kč
Počet titulů v portfoliu	45
Typ fondu	Smíšená aktiva
ISIN	CZ0008474186
Datum založení	19. 12. 2013
Investiční horizont	min. 5 let
Měna denominace	CZK

Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF, 2021)

Investičním cílem fondu je dosažení zhodnocení svěřených prostředků ve středním až dlouhodobém horizontu. Prostředkem dosažení tohoto cíle je překonání výkonnosti benchmarku. Fond nekopíruje žádný index, ale sleduje benchmark složený z těchto indexů: index českých státních dluhopisů s vahou 35 %, index globálních státních dluhopisů s vahou 10 %, index světových akcií s vahou 26 %, index akcií rozvíjejících se trhů s vahou 9,1 %, index středo – východoevropských akcií s vahou 4,9 % a index, který vznikne denním úročením geometrického průměru sazby peněžního trhu pro CZK 6M PRIBOR (PRIB06M Index) snížený o 0,35 % v dané investiční periodě s vahou 15 %.

Graf č. 2: Struktura portfolia dle druhu aktiv Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF



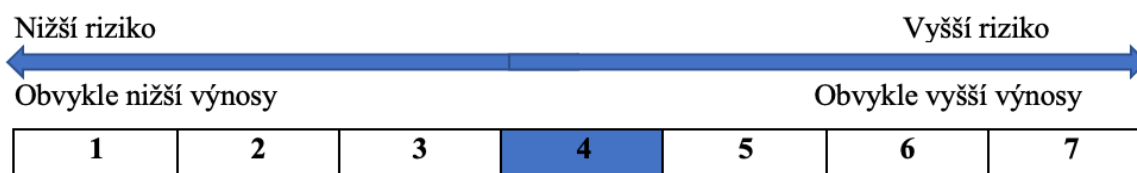
Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF, 2021)

Fond dle grafu č. 2 investuje především do dluhopisových fondů (35 %), jakými jsou Conseq Invest Dluhopisový B, Conseq korporátních dluhopisů A, také do akciových fondů (32,5 %), které jsou zastoupeny např. Conseq Invest Akcie Nové Evropy B, BNP Paribas Asia ex-Japan Equity I, ale i do spousty dalších. Dále jsou investice fondu v alternativních fondech a krátkodobých investicích.

Regionální rozložení portfolia dle akciových fondů je zaměřeno na Evropu jako celek, ale s důrazem na Středoevropský region. Následně na Severní Ameriku, Asii včetně Japonska, Latinskou Ameriku a další rozvíjející se trhy.

Měnové rozložení portfolia fondu je z převážné části v koruně české (81,2 %), dále portfolio obsahuje další tři měny, a to jsou euro (10, 20 %), americký dolar (6, 30 %) a japonský jen (2, 30 %).

Obrázek č. 2: Rizikovost fondu Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF



Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF, 2021)

Rizikovost fondu představuje, jak moc dochází k volatilitě fondu na základě historických dat. Syntetický ukazatel je pravidelně přepočítáván. Fond byl na této stupnici zařazen do úrovně 4 ze 7. Tzn., že hodnota fondu kolísala středně a jeho úrovně rizika a výnosu byly ohodnoceny jako relativně střední.

Tabulka č. 6: Poplatky a nákladovost Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF

Vstupní poplatek	max. 4 %
Výstupní poplatek	není
Poplatky za správu, (TER)	1,67 % z průměrné čisté hodnoty aktiv
Výkonnostní poplatek	20 % z výkonnosti nad benchmark

Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF, 2021)

Poplatková a nákladová politika fondu se skládá z jednorázového poplatku, a to vstupního v maximální výši 4 %, který se vypočítává z hodnoty vydaných podílových listů. Poplatek se účtuje buď před provedením investice, nebo před vyplacením výnosů z investice. Druhým poplatkem je poplatek za správu fondu, který se hradí v průběhu roku a poslední poplatek se účtuje v případě zvláštních podmínek, které nastanou, pokud fond překoná výkonnost benchmarku.

4.1.1.3 Dynamická strategie

Pro dynamickou strategii byl vybrán otevřený podílový fond Conseq Invest Akcie Nové Evropy A.

Tabulka č. 7: Základní informace otevřeného podílového fondu Conseq Invest Akcie Nové Evropy A

Investiční společnost	Conseq Invest plc
Investiční manažer	Conseq Funds investiční společnost, a.s.
Depozitář fondu	BNP Paribas Fund Services Dublin Branch
Administrátor	BNP Paribas Fund Services Dublin Limited
Auditor	PricewaterhouseCoopers
Manažer fondu	Martin Pavlík, Jan Vedral
Objem aktiv fondu	3 888 920 000 Kč
Počet titulů v portfoliu	58
Typ fondu	Akciový
ISIN	IE0031283306
Datum založení	11. 9. 2000
Investiční horizont	Min. 5 let
Měna denominace	CZK

Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Invest Akcie Nové Evropy A, 2021)

Investičním cílem fondu je zhodnocení svěřených finančních prostředků v dlouhodobém časovém horizontu skrze překonání benchmarku. Sledovaný benchmark je složen z polského indexu WIG30 (40 % zastoupení), českého indexu PX (25 % zastoupení), indexu jihovýchodní Evropy SETX EUR (20 % zastoupení) a maďarského indexu (15 % zastoupení). Výnosy z hospodaření fondu se reinvestují v souladu s politikou fondu.

Rizikovost fondu je na úrovni 6 ze 7, vypočítává se z historických dat. Jelikož fond spadá do šesté úrovně, dosahoval relativně vysokých výnosů, ale také čelil vyššímu riziku. Také docházelo k volatilitě, která se pohybovala v průběhu roku mezi 15 % až 25 %. Fond investoval do cenných papírů, které podléhaly běžným výkyvům trhu a dalším rizikům spojeným s investicemi. Fond investuje do rozvíjejících se trhů a faktory s tím spojené byly nutné zohlednit oproti vyspělým trhům.

Tabulka č. 8: Poplatky a nákladovost Conseq Invest Akcie Nové Evropy A

Vstupní poplatek	max. 5 %
Výstupní poplatek	není
Poplatky za správu, (TER)	1,55 %
Výkonnostní poplatek	8 %

Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Invest Akcie Nové Evropy A, 2021)

Poplatková a nákladová politika fondu se skládá ze vstupního poplatku, který se účtuje jednorázově, a to v maximální výši 5 %, vypočítává se z hodnoty vydaných akcií. Poplatek se účtuje buď před provedením investice, nebo před vyplacením výnosů z investice. Druhý poplatek se účtuje v průběhu roku s názvem Poplatek za správu fondu, vypočítává se z průměrné čisté hodnoty fondu. Výkonnostní poplatek se účtuje v případě zvláštních podmínek, které nastanou, pokud fond překoná výkonnost benchmarku, jež se vypočítává z čistého výnosu fondu v kalendářním roce.

4.1.2 Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika

Charakteristika společnosti

Společnost je členem mezinárodní skupiny Erste Group. Vznikla prostřednictvím fúze se společností Investiční společnost České spořitelny, a. s. v roce 2015, která poté zanikla. Fúze se uskutečnila z důvodu posílení Erste Asset Management GmbH na kapitálovém trhu, zvýšení finanční stability a rozšíření nabídky produktů koncovým klientům. Společnost se zabývá především obhospodařováním a administrací standardních a alternativních investičních fondů, správou individuálních portfolií jednotlivých zákazníků a investičním poradenstvím ve vztahu k investičním nástrojům. Společnost Erste

Asset Management GmbH se stará o více než 450 000 klientů. Vedoucí společnosti Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika je Martin Řezáč.

4.1.2.1 Konzervativní strategie

Pro konzervativní strategie byl vybrán otevřený podílový fond Sporobond.

Tabulka č. 9: Základní informace otevřeného podílového fondu Sporobond

Investiční společnost	Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika
Investiční manažer	Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika
Depozitář fondu	Česká spořitelna, a. s.
Administrátor	Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika
Auditor	PricewaterhouseCoopers Audit, s.r.o.
Manažer fondu	Ing. Martin Šmíd
Objem aktiv fondu	18 645 712 078 Kč
Počet titulů v portfoliu	x
Typ fondu	Dluhopisový
ISIN	CZ0008472263
Datum založení	31. 3. 1998
Investiční horizont	Min. 3 roky
Měna denominace	CZK

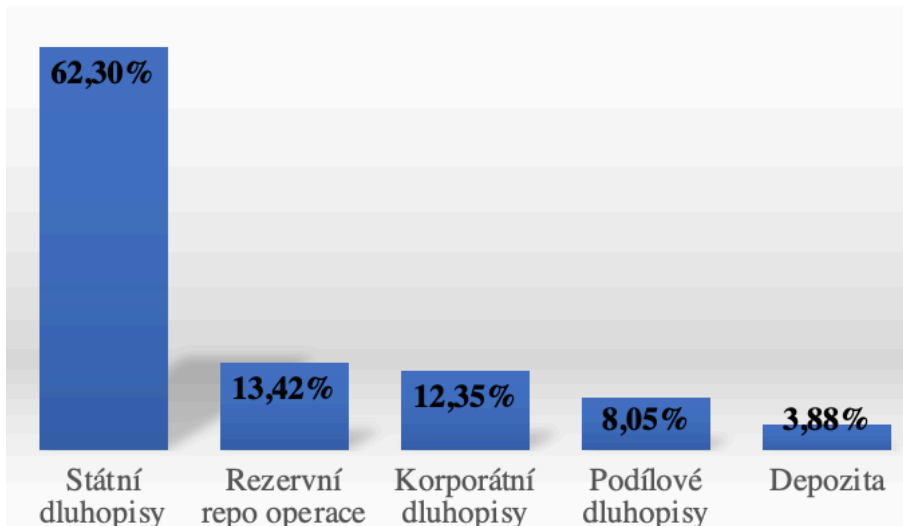
Zdroj: Vlastní zpracování (Sporobond, 2021)

Cílem otevřeného podílového fondu je zhodnocení investic klientů za předpokladu minimalizovat riziko v horizontu 2 let. Způsob, jakým chce fond dosáhnout svého cíle je prostřednictvím investování do široce diverzifikovaného portfolia cenných papírů s fixním nebo variabilním úrokovým výnosem a aktivním řízením úrokového rizika. Dále je tento fond je aktivně řízen a nesleduje žádný index.

Struktura fondu je složena především ze státních dluhopisů s fixním kupónem v českých korunách nebo ze státních dluhopisů jiných zemí, kde je měnové riziko obvykle

zajištěno. Dalšími položkami portfolia jsou korporátní dluhopisy, bankovní depozit, pokladniční poukázky.

Graf č. 4: Struktura portfolia dle druhu aktiv Sporobond



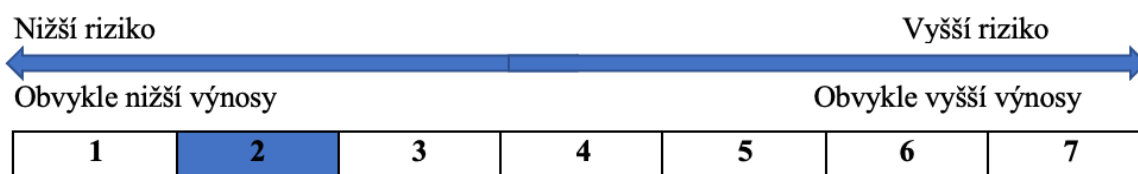
Zdroj: Vlastní zpracování (Sporobond, 2021)

V grafu č. 4 lze vidět, že fond je tvořen především státními dluhopisy (62,30 %) a to téměř ze dvou třetin, poté je tvořen rezervními repo operacemi (13,42 %) a korporátními dluhopisy (12,35 %), které dohromady představují přibližně jednu čtvrtinu portfolia. Zbylá část portfolia je zastoupena podílovými dluhopisy a depozitem.

Dle regionu je portfolio fondu tvořeno ze tří čtvrtin investic do cenných papírů, které jsou emitované v České republice – konkrétně České státní dluhopisy. Dále je fond diverzifikován v minoritním zastoupení v dalších několika zemích, jako jsou Francie (6,83 %), Lucembursko (4,07 %) a další.

V měnovém rozdělení tohoto fondu je zastoupena ze 100 % korunu česká.

Obrázek č. 4: Rizikovost fondu Sporobond



Zdroj: Vlastní zpracování (Sporobond, 2021)

Rizikovost je založena na základě historie fondu, kdy se volatilita historických hodnot pohybovala na nízké úrovni hodnotícího ukazatele. Míra rizika je určena především tím, že tento fond je tvořen zejména státními dluhopisy. Úroveň rizika 2 ze 7 stupňů představuje menší riziko a s tím je spojen také nižší výnos na základě historických dat fondu.

Tabulka č. 10: Poplatky a nákladovost Sporobond

Vstupní poplatek	Max. 2,5 %
Výstupní poplatek	Není
Celková nákladovost fondu	0,72 %
Výkonnostní poplatek	Není

Zdroj: Vlastní zpracování (Sporobond, 2021)

Poplatková strategie fondu je tvořena jednorázovým vstupním poplatkem, který může být účtován maximálně do výše 2,5 % jako poplatek za obstarání nákupu podílových listů. Celková nákladovost se odráží od výkonnosti fondu a není účtována přímo a také neobsahuje 5 % daň ze zisku hrazenou podílovým fondem.

4.1.2.2 Vyvážená strategie

Pro vyváženou strategii byl vybrán otevřený podílový fond Vyvážený Mix FF.

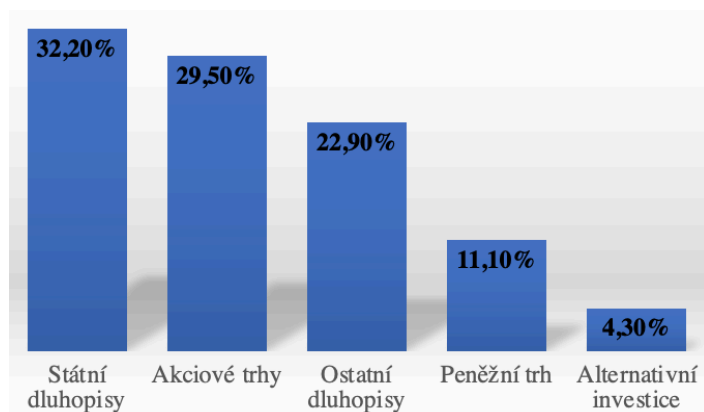
Tabulka č. 11: Základní informace otevřeného podílového fondu Vyvážený Mix FF

Investiční společnost	Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika
Investiční manažer	Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika
Depozitář fondu	Česká spořitelna, a. s.
Administrátor	Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika
Auditor	PricewaterhouseCoopers Audit, s.r.o.
Manažer fondu	Tomáš Ondřej, Mgr., CFA
Objem aktiv fondu	3 336 912 729 Kč
Počet titulů v portfoliu	x
Typ fondu	Smíšený opatrný
ISIN	CZ0008472339
Datum založení	1. 5. 2000
Investiční horizont	Min. 3 roky
Měna denominace	CZK

Zdroj: Vlastní zpracování (Vyvážený Mix FF, 2021)

Cílem fondu je dlouhodobě zhodnotit podílové listy skrze investice do akcií, a to až do úrovně 30 % hodnoty fondu. Dále fond investuje do dalších cenných papírů, jako jsou dluhopisy. Složení portfolia se nepřizpůsobuje žádnému indexu, a proto manažer fondu rozhoduje o jednotlivých investicích.

Graf č. 5: Struktura portfolia dle druhu aktiv Vyvážený Mix FF



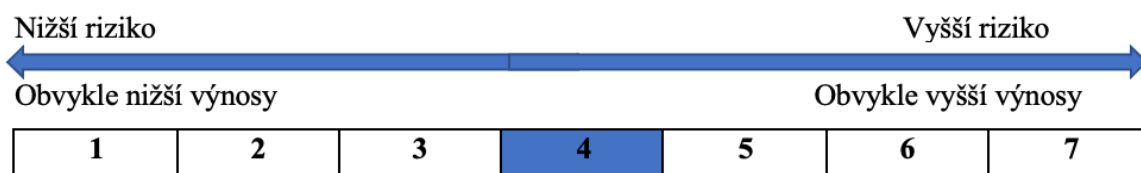
Zdroj: Vlastní zpracování (Vyvážený Mix FF, 2021)

Otevřený podílový fond tvoří dle grafu č. 5 z jedné třetiny státní dluhopisy, které jsou především emitovány v rámci Evropy. Dále struktura fondu obsahuje akciové trhy. Ty jsou zastoupeny americkými, evropským, asijskými a japonskými akciemi. Z jedné pětiny je portfolio fondu zastoupeno ostatními dluhopisy, které představují komunální či korporátní dluhopisy. Alternativní investice mohou být zastoupeny např. drahými kovy či jinými nerostnými surovinami.

Portfolio fondu dle regionu je přibližně ze sedmdesáti procent tvořeno ostatními cennými papíry. Ty jsou zastoupeny evropskými dluhopisy, peněžními trhy a dalšími cennými papíry. Dále jsou v portfoliu americké akcie ve výši 16,70 %, asijské akcie včetně japonských akcií (7,20 %) a akcie evropské (5,60 %).

Otevřený podílový fond je tvořen z celé části měnového rozdělení pouze z koruny české.

Obrázek č. 5: Rizikovost fondu Vyvážený Mix FF



Zdroj: Vlastní zpracování (Vyvážený Mix FF, 2021)

Tento ukazatel představuje, jak moc dochází ke kolísavosti fondu na základě historických dat. Syntetický ukazatel je pravidelně přepočítáván. Fond byl na této stupnici zařazen do úrovně 4 ze 7. To představuje, že hodnota podílových listů kolísala středně a úroveň rizika a výnosu byly relativně střední. Měnové riziko je v akciové složce aktivně řízeno díky dostupným zajišťovacím instrumentům. Emitenti dluhopisů a nástrojů peněžního trhu, do kterých fond investoval, mohou být neschopni dostát svým závazkům, to buď z části, nebo zcela úplně.

Tabulka č. 12: Poplatky a nákladovost Vyvážený Mix FF

Vstupní poplatek	Max. 5 %
Výstupní poplatek	Není
Celková nákladovost fondu	1,62 %
Výkonnostní poplatek	Není

Zdroj: Vlastní zpracování (Vyvážený Mix FF, 2021)

Poplatková politika fondu je složena z jednorázového poplatku zastoupeného vstupním poplatkem, který může dosáhnout až 5 %. Je účtován distributorem před uskutečněním, nebo před vyplacením investice. Aktuální hodnotu vstupního poplatku se lze dozvědět na pobočkách České spořitelny. Druhou částí poplatkové politiky fondu je celková nákladovost fondu, která se účtuje v průběhu roku. Hodnota obsažená v tabulce č. 12 je za rok 2019. Nezahrnuje daň z příjmu ve výši 5 %, kterou platí fond.

4.1.2.3 Dynamická strategie

Pro dynamickou strategii byl vybrán otevřený podílový fond Sporotrend.

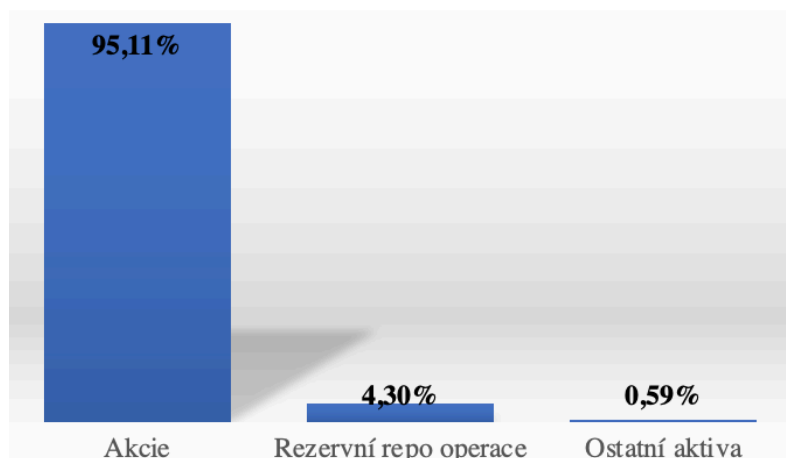
Tabulka č. 13: Základní informace otevřeného podílového fondu Sporotrend

Investiční společnost	Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika
Investiční manažer	Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika
Depozitář fondu	Česká spořitelna, a. s.
Administrátor	Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika
Auditor	PricewaterhouseCoopers Audit, s.r.o.
Manažer fondu	Ing. Radim Kramule
Objem aktiv fondu	1 382 073 975 Kč
Počet titulů v portfoliu	x
Typ fondu	Akciový
ISIN	CZ0008472289
Datum založení	31. 3.1998
Investiční horizont	Min. 5 let
Měna denominace	CZK

Zdroj: Vlastní zpracování (Sporotrend, 2021)

Cílem fondu je zhodnocení dlouhodobé investice vlastníků podílových listů prostřednictvím investování fondu do akcií společností z nových členských zemí Evropské unie. Otevřený podílový fond je řízen aktivně, přičemž nekopíruje žádný index, ale přihlíží k benchmarku, který je složen z 35 % z MSCI Poland Net Return PLN Index, z 35 %, z PX-TR net Index, z 15 % z MSCI Hungary Net Return HUF Index a z 15 % z MSCI Romania Net Total Return Index.

Graf č. 6: Struktura portfolia dle druhu aktiv Sporotrend



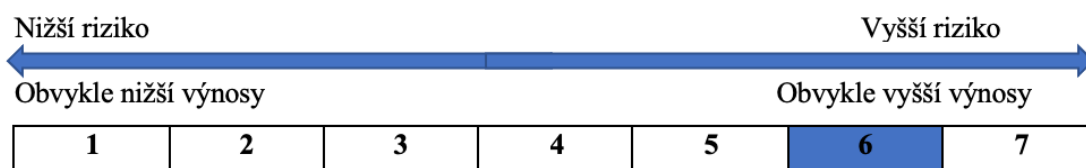
Zdroj: Vlastní zpracování (Sporotrend, 2021)

Struktura portfolia fondu je tvořena téměř jen akciemi, které jsou zastoupeny z 95,11 % skladby portfolia. Akcie jsou zastoupeny především ze zemí středoevropského a východoevropského regionu. Díky této investici je dosahováno vyššího zhodnocení, ale je s tím spojeno také vyšší riziko volatility oproti akciím společností z vyspělých zemí.

Z regionálního hlediska se portfolio skládá ze dvou nejvíce zastoupených zemí, kterými jsou Polsko (31,83 %) a Česká republika (29,06 %), které dohromady obsahují přibližně 60 % regionálního zaměření portfolia. Dále se portfolio zaměřuje na země, jako jsou Maďarsko (15,13 %), Rumunsko (9,76 %) a další země, jež jsou zastoupeny v jednotkách procent.

Měnová politika portfolia otevřeného podílového fondu je diverzifikována do mnoha měn. Největší zastoupení mají polský zlotý (31,87 %), koruna česká (26,77 %) a maďarský forint (15,21 %). Tyto tři měny představují skoro tři čtvrtiny měnové politiky portfolia, což odpovídá regionálnímu zaměření portfolia.

Obrázek č. 6: Rizikovost fondu Sporotrend



Zdroj: Vlastní zpracování (Sporotrend, 2021)

Portfolio otevřeného podílového fondu je zařazeno podle rizikovosti fondu na úroveň 6 ze 7 možných. To je založeno na historických datech. Udělení úrovně šest procento fond byl z důvodu toho, že volatilita podílových listů byla silnější, a to jak z rizika zrát, tak výnosové šance byly relativně vyšší. Dále to bylo z důvodu toho, že může docházet k nepředvídatelným výkyvům na finančních trzích, a proto se investiční společnost nemůže zavázat k dosažení určených cílů.

Tabulka č. 14: Poplatky a nákladovost Sporotrend

Vstupní poplatek	Max. 5,75 %
Výstupní poplatek	Není
Celková nákladovost fondu	2,34 %
Výkonnostní poplatek	Není

Zdroj: Vlastní zpracování (Sporotrend, 2021)

Poplatková politika fondu je zastoupena jednorázovým vstupním poplatkem, který v maximu může dosáhnout hodnoty 5,75 %. Účtuje se buď před uskutečněním investice, nebo před vyplacením investice. Aktuální hodnotu tohoto poplatku lze zjistit na pobočkách České spořitelny. Poté je zde ještě jeden poplatek, kterým je celková nákladovost fondu. Ta se účtuje v průběhu roku. V tabulce č. 14 je uvedena za rok 2019. Tato položka neobsahuje daň z příjmu (5 %), kterou platí otevřený podílový fond.

4.1.3 Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.

Společnost působí na tuzemském trhu od roku 1991 ještě pod názvem ČP INVEST investiční společnost a. s. až do roku 2016, kdy došlo k fúzi a sloučení s Generali Investments CEE, a.s. Investiční společnost spadá pod skupinu Generali, která je jedním z největších globálních poskytovatelů pojištění. Dle údajů Asociace pro kapitálový trh České republiky je největší investiční společností na českém trhu.

Zaměřuje se na poskytování služeb v oblasti kolektivního investování a správy aktiv, nabízí komplexní produktovou nabídku a služby individuálním investorům i institucím. Společnost poskytuje profesionální služby v oblasti správy aktiv především municipalitám, nadacím a institucionálním investorům, mezi které patří převážně

pojišťovací a zajišťovací společnosti a penzijní fondy, a to díky svému silnému analytickému zázemí.

Ředitelem společnosti a zároveň předsedou představenstva je Ing. Josef Beneš. Investiční společnost spravuje aktiva v hodnotě přesahující 353 mld. korun českých a stará se o více než 120 000 klientů.

4.1.3.1 Konzervativní strategie

Pro konzervativní strategii byl vybrán otevřený podílový Fond konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.

Tabulka č. 15: Základní informace otevřeného podílového fondu Fond konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.

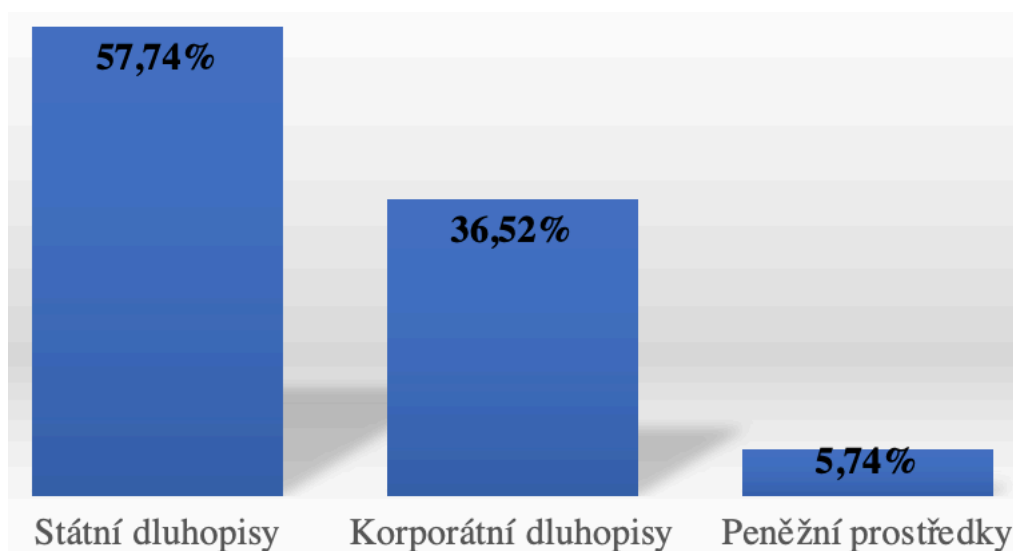
Investiční společnost	Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.
Investiční manažer	Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.
Depozitář fondu	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.
Administrátor	Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.
Auditor	Ernst & Young Audit, s. r. o. do konce roku 2020 (včetně auditu celoročních výkazů) KPMG Česká republika Audit, s. r. o. od roku 2021
Manažer fondu	Martin Pecka
Objem aktiv fondu	3 898 894 803 Kč
Počet titulů v portfoliu	77
Typ fondu	Dluhopisový
ISIN	CZ0008474145
Datum založení	11. 10. 2001
Investiční horizont	Min. 1 rok
Měna denominace	CZK

Zdroj: Vlastní zpracování (Fond konzervativní, 2021)

Cílem fondu je dosažení zhodnocení aktiv nad úroveň krátkodobých úrokových sazeb, dosahovat vysoké likvidity a nízkého kolísání v krátkodobém až střednědobém

časovém horizontu. Fond je řízen aktivně a nekopíruje ani nesleduje žádný konkrétní index či ukazatel. Investiční manažer má plnou odpovědnost za výběr aktiv do majetku fondu. Zisk fondu se nepoužívá k výplatě dividend, ale zisk je reinvestován zpět do hospodaření fondu.

Graf č. 7: Struktura portfolia dle druhu aktiv Fond konzervativní, otevřený podílový fond
Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování (Fond konzervativní, 2021)

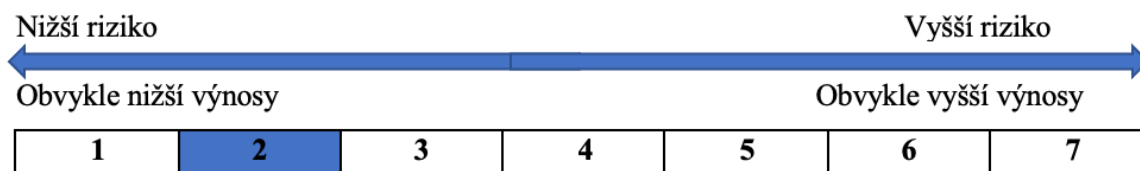
V grafu č. 7 je vidět, že portfolio fondu je tvořeno zejména státními dluhopisy (57,74 %), které tvoří více než polovinu portfolia. Poté fond ještě obsahuje korporátní dluhopisy, které jsou zastoupeny z více než jedné třetiny (36,52 %), a posledním zástupcem jsou peněžní prostředky (5,74 %). Státní a korporátní dluhopisy jsou převážně emitovány nebo zaručené Českou republikou. Fond také investuje do peněžních prostředků, které se skládají z vkladů u bank či ze státních pokladničních poukázek, popřípadě směnek.

Dle regionálního rozdělení je portfolio zaměřeno především na Českou republiku, která tvoří víc než polovinu (52,16 %) portfolia, za ní jsou zastoupeny Spojené státy americké (10,57 %). Dále je portfolio zaměřeno především na země Evropy, jako jsou Maďarsko (9,7 %), Německo (4,4 %), Francie (3,85 %), Nizozemí (2,14 %) a další.

Měnová politika portfolia obsahuje tři měny. Především korunu českou (59,03 %), která je v portfoliu zastoupena více než polovinou, dále jsou ve fondu ještě dvě měny, a to

jsou euro (35,44 %), které tvoří více než jednu třetinu měnové politiky fondu a americký dolar (5,53 %).

Obrázek č. 7: Rizikovost fondu Fond konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování (Fond konzervativní, 2021)

Fond byl zařazen dle obrázku č. 7 do úrovně 2 ze 7 možných úrovní. Zařazení do této rizikové skupiny je na základě historických výkyvů hodnot za posledních 5 let a také je to odrazem investiční politiky fondu. Zařazení do skupiny dvě představuje nižší míru rizika, ale také nabízí nižší výnos, který je více předvídatelný.

Tabulka č. 16: Poplatky a nákladovost Fond konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.

Vstupní poplatek	0,5 %
Výstupní poplatek	není
Celková nákladovost fondu	0,51 %
Výkonnostní poplatek	Není

Zdroj: Vlastní zpracování (Fond konzervativní, 2021)

Poplatková a nákladová politika fondu je tvořena ze vstupního poplatku, který je jednorázový. Výše vstupního poplatku se uvádí k aktuální hodnotě cenného papíru. V tabulce č. 16 je udáváno maximum vstupního poplatku. Investorovi může být účtován před uskutečněním nebo před vyplacením investice.

Celková nákladovost fondu je položka, která se přímo neúčtuje investorovi, ale odrazí se ve výkonnosti fondu. Celková nákladovost fondu obsahuje náklady a jiné hrazené

platby z majetku třídy fondu za uplynulý rok, a proto se může každý rok měnit a zároveň zohledňuje významné změny v aktuálním roce.

4.1.3.2 Vyvážená strategie

Pro vyváženou strategii byl vybrán otevřený podílový Fond balancovaný konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.

Tabulka č. 17: Základní informace otevřeného podílového fondu Fond balancovaný konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.

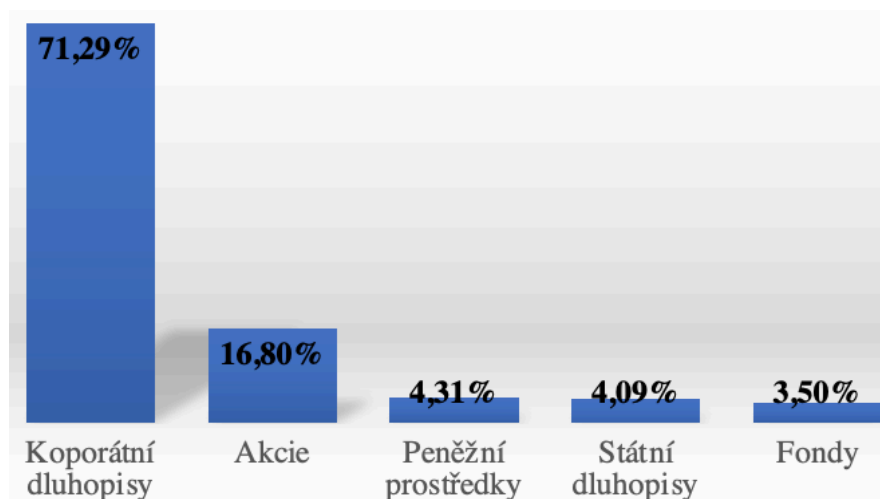
Investiční společnost	Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.
Investiční manažer	Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.
Depozitář fondu	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.
Administrátor	Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.
Auditor	Ernst & Young Audit, s. r. o. do konce roku 2020 (včetně auditu celoročních výkazů) KPMG Česká republika Audit, s. r. o od roku 2021
Manažer fondu	Daniel Kukačka
Objem aktiv fondu	2 355 340 025 Kč
Počet titulů v portfoliu	93
Typ fondu	Smíšený
ISIN	CZ0008471760
Datum založení	28. 11. 2001
Investiční horizont	Min. 5 let
Měna denominace	CZK

Zdroj: Vlastní zpracování (Fond balancovaný konzervativní, 2021)

Cílem je zhodnotit aktiva fondu v dlouhodobém horizontu a zároveň investovat do širokého portfolia převoditelných dluhopisových cenných papírů či akcií. Fond je řízen

aktivně a nekopíruje žádný ukazatel či index, manažer fondu odpovídá za výběr aktiv do majetku fondu. Fond je fondem, který svůj zisk reinvestuje zpět do hospodaření fondu.

Graf č. 8: Struktura portfolia dle druhu aktiv Fond balancovaný konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.



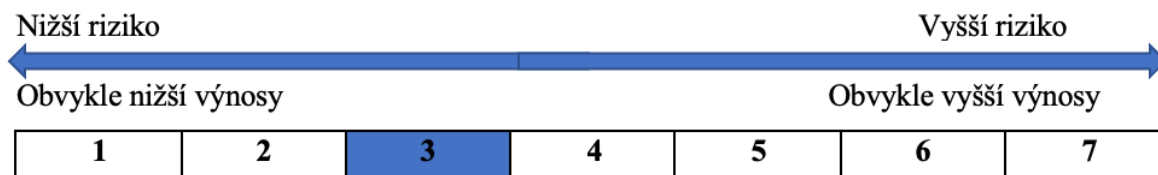
Zdroj: Vlastní zpracování (Fond balancovaný konzervativní, 2021)

Struktura portfolia obsahuje převážně korporátní dluhopisy (71,29 %), které jsou zastoupeny jak firemními dluhopisy, tak dluhopisy finančních institucí či dluhopisy nadnárodních institucí. Portfolio je složeno z akcií (16,8 %), jako jsou prioritní akcie nebo depozitní certifikáty, dále jsou v portfoliu položky, které tvoří minoritní zastoupení v portfoliu a těmi jsou peněžní prostředky (4,31 %), státní dluhopisy (4,09 %) a fondy (3,5 %).

Regionální rozdělení akcií v portfoliu je v celku rovnoměrně zastoupeno řadou vyspělých zemí. Především jsou to státy ze společenství OECD, jako jsou USA (4,46 %), Česká republika (4,39 %), Německo (2,52 %), Francie (1,98 %), Polsko (1,88 %), Rusko (1,33 %), Čína (1,1 %) a další.

Měnová politika portfolia obsahuje několik měn. Fond je zaměřen především na americký dolar (65,24 %), další měnou ve fondu je euro (26,7 %), jež přesahuje svým zastoupením více než jednu čtvrtinu, a nejmenší zastoupení má koruna česká (7,67 %), která je v minoritním zastoupení v měnovém rozdělení fondu.

Obrázek č. 8: Rizikovost fondu Fond balancovaný konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování (Fond balancovaný konzervativní, 2021)

Dle obrázku č. 8 je fond zařazen do 3. úrovně rizikovosti ze 7 možných úrovní, a to na základě historických dat za posledních 5 let. Úroveň tohoto syntetického ukazatele představuje středně vysoké riziko a středně vysoký výnos. Dále zohledňuje volatilitu investic fondu ve vztahu s jeho rizikovostí a odkazuje na způsob investiční politiky a investování fondu.

Tabulka č. 18: Poplatky a nákladovost Fond balancovaný konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.

Vstupní poplatek	4 %
Výstupní poplatek	není
Celková nákladovost fondu	2,15 %
Výkonnostní poplatek	Není

Zdroj: Vlastní zpracování (Fond balancovaný konzervativní, 2021)

Poplatková a nákladová politika fondu je tvořena z jednorázového poplatku, kterým je vstupní poplatek, ten se uvádí k aktuální hodnotě cenného papíru. V tabulce č. 18 je udávána hodnota tohoto poplatku v maximální výši a může být investorovi účtován před uskutečněním nebo před vyplacením investice.

Celková nákladovost fondu je položka, která se přímo neúčtuje investorovi, ale odrazí se ve výkonnosti fondu. Celková nákladovost fondu obsahuje náklady a jiné hrazené platby z majetku třídy fondu za uplynulý rok, a proto se může každý rok měnit a zároveň zohledňuje významné změny v aktuálním roce.

4.1.3.3 Dynamická strategie

Pro dynamickou strategii byl vybrán otevřený podílový Fond ropy a energetiky, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.

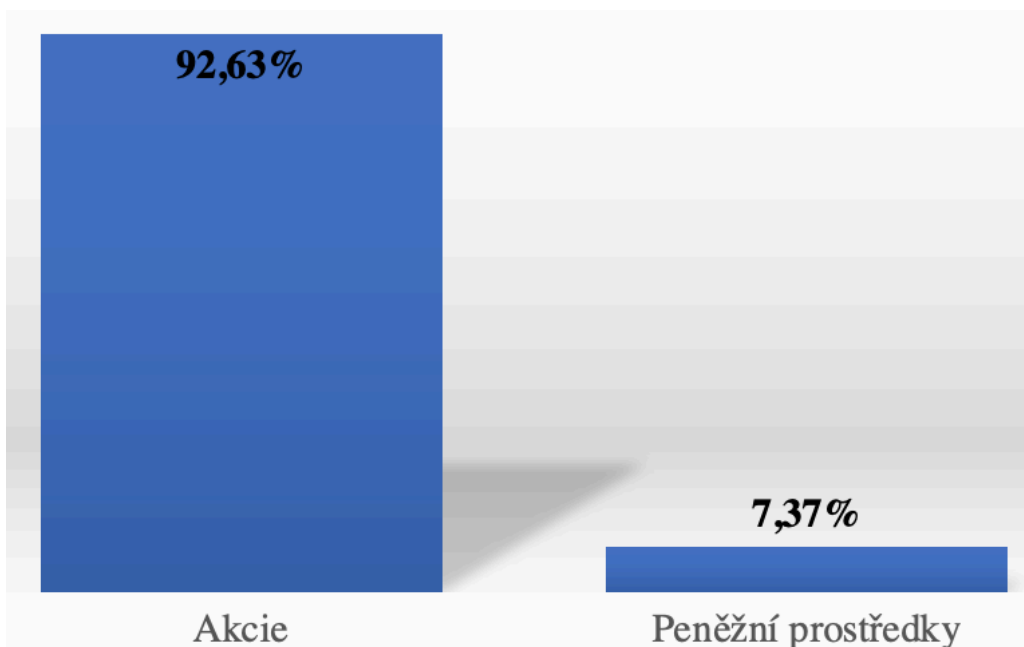
Tabulka č. 19: Základní informace otevřeného podílového fondu Fond ropy a energetiky, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.

Investiční společnost	Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.
Investiční manažer	Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.
Depozitář fondu	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.
Administrátor	Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.
Auditor	Ernst & Young Audit, s. r. o.
Manažer fondu	Martin Pecka
Objem aktiv fondu	1 206 941 086 Kč
Počet titulů v portfoliu	48
Typ fondu	Akciový
ISIN	CZ0008474152
Datum založení	11. 10. 2001
Investiční horizont	Min. 8 let
Měna denominace	CZK

Zdroj: Vlastní zpracování (Fond ropy a energetiky, 2021)

Investiční cíl fondu představuje zhodnocení aktiv prostřednictvím investic do širokého portfolia převoditelných cenných papírů v dlouhodobém časovém horizontu. Fond je řízen aktivně, nesleduje a nekopíruje žádný konkrétní index nebo benchmark, zodpovědnost je plně na manažerovi portfolia, což představuje výběr aktiv do majetku fondu. Fond neslouží k výplatě podílu na zisku, ale k reinvestování v rámci hospodaření fondu.

Graf č. 9: Struktura portfolia dle druhu aktiv Fond ropy a energetiky, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.



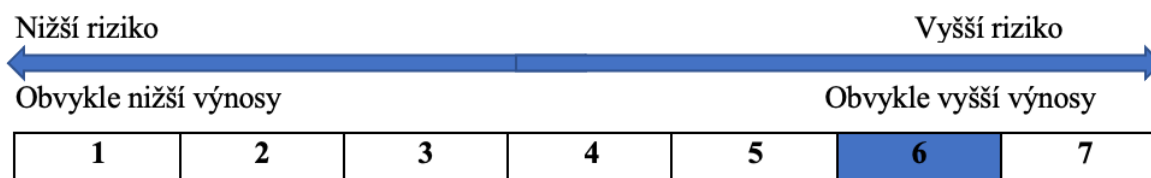
Zdroj: Vlastní zpracování (Fond ropy a energetiky, 2021)

Struktura fondu je tvořena dvěma položkami, kterými jsou akcie a peněžní prostředky. Akcie tvoří téměř 93 % portfolia. Fond investuje především do společností podnikajících v ropném a energetickém sektoru. Jedná se zejména o těžbu, zpracování, obchodování nebo transport ropy, uhlí, plynu a služby s tím spojené. Fond doplňkově investuje do nástrojů peněžního trhu (7,37 %), jež představují cenné papíry s krátkou splatností a vysokou likviditou. Jsou jimi např. státní pokladniční poukázky či vklady u bank.

Z regionálního hlediska je portfolio zaměřeno na společnosti působící ve Spojených státech amerických, atakující 41 % zastoupení. Poté je portfolio zaměřeno na firmy působící v dalších zemích, to především z Evropy, jakými jsou Francie (11 %), Španělsko, Itálie, Finsko, Rakousko, a v dalších zemích ze společenství OECD. Portfolio se může doplňkově zaměřit i na společnosti působící v rozvíjejících se zemích.

Měnová politika portfolia fondu obsahuje tři měny, jsou jimi především euro a americký dolar, které jsou v portfoliu zastoupeny z 96 %, jako další měna ve fondu je koruna česká zastoupena 3 %.

Obrázek č. 9: Rizikovost fondu Fond ropy a energetiky, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování (Fond ropy a energetiky, 2021)

Fond je na syntetickém ukazateli rizikovosti fondu na úrovni 6 ze 7 možných úrovní, to představuje potencionálně vysoké riziko a vysoký výnos. Ukazatel se stanovuje na základě historických dat za posledních 5 let. Zohledňuje volatilitu investic fondu ve vztahu s jeho rizikovostí a odkazuje na způsob investiční politiky a investování fondu.

Tabulka č. 20: Poplatky a nákladovost Fond ropy a energetiky, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.

Vstupní poplatek	4 %
Výstupní poplatek	Není
Celková nákladovost fondu	2,67 %
Výkonnostní poplatek	Není

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Fond ropy a energetiky, 2021)

Poplatková a nákladová politika fondu je tvořena z jednorázového poplatku, kterým je vstupní poplatek, ten se uvádí k aktuální hodnotě cenného papíru. V tabulce č. 20 je udáváno maximum vstupního poplatku a může být investorovi účtována před uskutečněním, nebo před vyplacením investice.

Celková nákladovost fondu je položka, která se přímo neúčtuje investorovi, ale odrazí se ve výkonnosti fondu. Celková nákladovost fondu obsahuje náklady a jiné hrazené platby z majetku třídy fondu za uplynulý rok, a proto se může každý rok měnit a zároveň zohledňuje významné změny v aktuálním roce.

4.2 Komparace vybraných otevřených podílových fondů

Podle stanovených kritérií se provede komparace jednotlivých otevřených podílových fondů, jež jsou denominovány v korunách českých s aktivní správou portfolia. Investiční společnosti, které nabízejí komparované otevřené podílové fondy, jsou Conseq Funds investiční společnost, a. s., Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika a Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.

4.2.1 Konzervativní strategie

Pro konzervativní strategii jsou vybrány dluhopisové otevřené podílové fondy. Od společností Conseq Funds investiční společnost, a. s., Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika a Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s. Sporobond od společnosti Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika. Ta je nejstarší fondem, jenž vznikl v roce 1998 a zároveň je fondem, který spravuje největší objem majetku v hodnotě přes 18 miliard Kč.

Tabulka č. 21: Charakteristika dluhopisových fondů

Fond	Vznik	Objem majetku	TER	Rizikovost	Min. investice	Vstupní poplatek
Dluhopisový A	11. 9. 2000	4 575 059 308 Kč	1,21 %	2	10 000 Kč	Max. 5 %
Sporobond	31. 3. 1998	18 645 712 078 Kč	0,72 %	2	300 Kč	Max. 2,5 %
Fond konzervativní	11. 10. 2001	3 898 894 803 Kč	0,51 %	2	500 Kč	Max. 0,5 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Vybrané fondy mají historii minimálně 8 let, což je dostatečná doba na to, aby se historická data fondu dala komparovat a měřit objektivně. Tyto fondy jsou denominovány v koruně české a spravují majek v miliardách korun českých. Jejich historie je starší než požadované minimum ke komparaci.

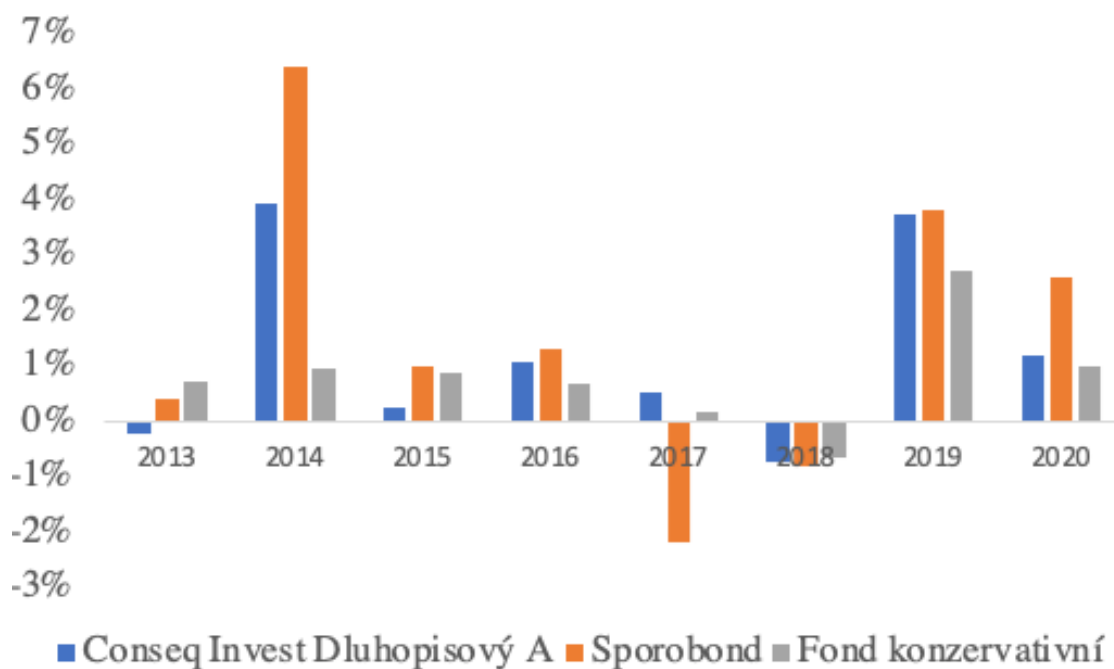
Všechny vybrané otevřené podílové fondy umožňují investorům zpětný odkup podílových listů a investovat jednorázově či pravidelně.

4.2.1.1 Kritéria hodnocení

1) Výkonnost

Jako první kritérium pro hodnocení dluhopisových otevřených podílových fondů je kritérium výkonnosti fondu. Vybrané fondy mají požadovanou dobu existence pro komparaci jejich výkonnosti podle ročních výnosů. Tento ukazatel je u otevřených podílových fondů jeden z nejsledovanějších a u investorů získává vyšší sledovanost. V kritériu výkonnosti fondu je zahrnuta i celková nákladovost fondu.

Graf č. 10: Roční výkonnost dluhopisových fondů v letech 2013–2020



Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Invest Dluhopisový A, 2021; Sporobond, 2021; Fond konzervativní, 2021)

První rok, kterým začíná komparace je rok 2013. Zde je vidět mírný růst do jednoho procentního bodu, až na Conseq Invest Dluhopisový A ten ukazuje pokles v řádu desetin procentního bodu.

V roce 2014 je vidět rapidní, neobvyklý růst v řádu vyšších jednotek procent všech podílových fondů, důvodem je zvýšení HDP české ekonomiky.

V roce 2015 a 2016 se všechny fondy drží v mírném růstu pohybujícím se kolem hodnoty jednoho procenta. Důvody jsou stále stejné, a to, že česká ekonomika, na kterou jsou fondy zaměřeny, stále prosperuje.

V roce 2017 stagnovaly dva ze tří podílových fondů, ale v roce 2018 došlo k propadu v řádu desetin procentního bodu. Z těchto dvou roků lze odhadovat, že byl na trhu nepříznivý vývoj státních i korporátních dluhopisů, ze kterých se především tvoří portfolia srovnávaných fondů.

Ale v roce 2019 nastal rapidní růst oproti předešlým dvěma rokům, a to v řádu jednotek procent.

V roce 2020 pokračoval růst všech zmíněných otevřených podílových fondů, a to navzdory koronavirové pandemii.

2) Rizikovost

Druhým kritériem pro posouzení otevřených podílových fondů je míra rizika.

Tabulka č. 22: Hodnoty volatility a Beta fondu

Fond	Volatilita	Beta fondu
Dluhopisový A	1,89 %	0,77
Sporobond	2,33 %	0,67
Fond konzervativní	0,74 %	0,01

Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Invest Dluhopisový A, 2021; Sporobond, 2021; Fond konzervativní, 2021)

Jeden z ukazatelů, jež investoři sledují je ukazatel volatility otevřeného podílového fondu. Ten říká, o kolik kolísaly výnosy investice kolem jejich průměru v dlouhodobém časovém horizontu, což umožňuje investorům představit si, jaká bude kolísavost výnosu jejich případné investice. Ale jelikož je ukazatel volatility založen na minulosti, nelze se na něj 100 % spolehnout. Z tabulky č. 22 lze vyčíst, že nejvyšší volatilitu má fond Sporobond (2,33 %). Tzn., že hodnota výnosu od průměru kolísá o 2,33 %, a to směrem nahoru, ale i

dolů. Druhou nejvyšší volatilitu má fond Dluhopisový A (1,89 %) a nejlépe v tomto srovnání vychází Fond konzervativní (0,74 %).

Je-li parametr Beta určitého otevřeného podílového fondu jedna znamená to, že cenné papíry v tomto fondu mají stejnou míru rizika jako cenné papíry v tržním portfoliu. Je-li hodnota parametru Beta větší než 1, znamená to, že cenné papíry fondu jsou rizikovější než cenné papíry v tržním portfoliu. Pokud je parametr Beta menší než 1, představuje to, že cenné papíry fondu jsou méně rizikové oproti cenným papírům v tržním portfoliu. Z tabulky č. 22 je patrné, že všechny fondy jsou konzervativní, a tedy minimálně rizikové. Nejvyšší hodnotu Beta parametru má fond Dluhopisový A (0,77). Tzn., že portfolio fondu je o 0,23 méně kolísavé oproti tržnímu portfoliu. Další dva fondy jsou také v rozmezí pod jedničkou a to znamená, že cenné papíry v těchto fondech jsou méně rizikové oproti cenným papírům v tržním portfoliu.

3) Poplatky

Tabulka č. 23: Poplatková a nákladová politika fondů

Název fondu	Dluhopisový A	Sporobond	Fond konzervativní
Vstupní poplatek	Max. 5 %	Max. 2,5 %	Max. 0,5 %
Výstupní poplatek	Není	Není	Není
Celková nákladovost (TER)	1,21 %	0,72 %	0,51 %
Výkonnostní poplatek	8 %	Není	Není

Zdroj: Vlastní zpracování

Vstupní poplatek je v maximální výši u fondu Conseq Invest Dluhopisový A. Činí 5 %. Ale dle informací k 18.2.2021 je vstupní poplatek snižen na polovinu maxima, což představuje 2,5 %. U fondu Sporobond je maximální poplatek 2,5 %, ale obvykle se pohybuje vstupní poplatek okolo 1 %. Fond konzervativní účtuje maximální vstupní poplatek ve výši 0,5 % a to je rozhodně nejméně ze všech vybraných fondů. Výstupní poplatek neúčtuje ani jeden z vybraných fondů.

Celková nákladovost je jedním z nejdůležitějších ukazatelů, který rozhoduje při výběru otevřeného podílového fondu. Nejvyšší celkovou nákladovost má fond Conseq

Invest Dluhopisový A (1,21 %), druhý nejvyšší celkovou nákladovost má fond Sporobond (0,72 %), nejnižší nákladovost má Fond konzervativní od společnosti Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s., který dosahuje pouze 0,51 % celkové nákladovosti fondu. A z tohoto pohledu je tedy nejlepší.

Výkonnostní poplatek, který se účtuje pouze na základě zvláštních podmínek má pouze fond od společnosti Conseq Funds investiční společnost, a. s., který je ve výši 8 % z čistého výnosu třídy A v kalendářním roce.

4.2.2 Vyvážená strategie

Pro vyváženou strategii jsou vybrány smíšené otevřené podílové fondy. Od společností Conseq Funds investiční společnost, a. s., Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika a Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s. Nejstarším fondem je Vyvážený Mix FF, který vznikl v roce 2000 a zároveň obhospodařuje největší objem majetku v hodnotě přes 3 miliardy Kč.

Tabulka č. 24: Charakteristika smíšených fondů

Fond	Vznik	Objem majetku	TER	Rizikovost	Min. investice	Vstupní poplatek
Private Invest vyvážené portfolio	19. 12. 2013	953 400 000 Kč	1,67 %	4	10 000 Kč	4 %
Vyvážený Mix FF	1. 5. 2000	3 336 912 729 Kč	1,62 %	4	300 Kč	5 %
Fond balancovaný konzervativní	28. 11. 2001	2 355 340 025 Kč	2,15 %	3	500 Kč	3 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Vybrané fondy mají historii minimálně 8 let, což je dostatečná doba na to, aby se historická data fondu dala komparovat a měřit objektivně. Tyto fondy jsou denominovány v koruně české a spravují majek v nižších miliardách korun českých.

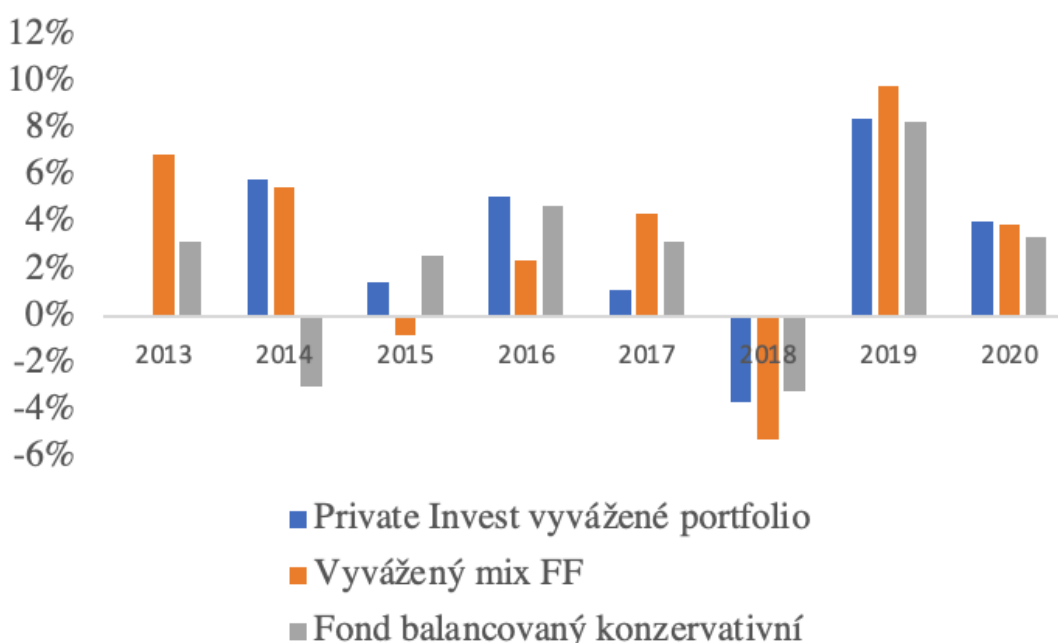
Všechny vybrané otevřené podílové fondu umožňují investorům zpětný odkup podílových listů a investovat jednorázově či pravidelně.

4.2.2.1 Kritéria hodnocení

1) Výkonnost

Jako první kritérium pro hodnocení smíšených otevřených podílových fondů je kritérium výkonnosti fondu. Vybrané fondy mají požadovanou dobu existence pro komparaci jejich výkonnosti podle ročních výnosů. Tento ukazatel je u otevřených podílových fondů jeden z nejsledovanějších a u investorů získává vyšší sledovanost. V kritériu výkonnosti fondu je zahrnuta i celková nákladovost fondu.

Graf č. 11: Roční výkonnost smíšených fondů v letech 2013–2020



Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF, 2021; Vyvážený Mix FF, 2021; Fond balancovaný konzervativní, 2021)

První rok, kterým začíná komparace je rok 2013, zde je vidět stagnace fondu Private Invest vyvážené portfolio, zbylé dva fondy vykazují růst. A to v řádu jednotek procent.

V roce 2014 fond balancovaný konzervativní klesl až o 3 % oproti zbylým dvěma fondům, jež rostly v jednotkách procent. Pokles fondu balancovaný konzervativní byl z důvodu toho, že se dařilo méně státním a korporátním dluhopisům vydávaných především emitenty v České republice.

V roce 2015 rostly fondy od společností Conseq Funds investiční společnost, a. s. a Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s. v řádu jednotek procent. Oproti tomu fond ze společnosti Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika klesl o 0,8 % díky nepříznivou situaci na trhu cenných papírů, do kterých investoval.

V roce 2016 a 2017 rostly všechny fondy až do úrovně 4 %, ale v roce 2018 došlo k propadu v řádu jednotek procent. Tento propad představoval pouze výkyv, jelikož všechny vybrané fondy rostly v roce 2019, a to tak, že atakoval hranici 10 %.

V roce 2020 pokračoval růst všech zmíněných otevřených podílových fondů, a to navzdory koronavirové pandemii, ale růst byl o polovinu menší oproti roku 2019.

2) Rizikovost

Tabulka č. 25: Hodnoty volatility a Beta fondu

Fond	Volatilita	Beta fondu
Private Invest vyvážené portfolio	5,60 %	0,29
Vyvážený Mix FF	Nezveřejňuje se	Nezveřejňuje se
Fond balancovaný konzervativní	4,66 %	0,40

Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF, 2021; Vyvážený Mix FF, 2021; Fond balancovaný konzervativní, 2021)

Ukazatel volatility říká, o kolik kolísaly výnosy investice kolem jejich průměru v dlouhodobém časovém horizontu, což umožňuje investorům představit si, jaká bude kolísavost výnosu jejich případné investice. Ale jelikož je ukazatel volatility založen na minulosti, nelze se na něj 100 % spolehnout. Z tabulky č. 25 lze vyčíst, že nejvyšší volatilitu má fond Private Invest vyvážené portfolio (5,6 %). Tzn., že hodnota výnosu od průměru kolísá o 5,6 %, a to směrem nahoru, ale i dolů. Druhou nejvyšší volatilitu má Fond Balancovaný konzervativní (4,66 %) a poslední fond je Vyvážený Mix FF, ale ten na základě e-mailové komunikace parametr volatility nezveřejňuje.

Je-li parametr Beta určitého otevřeného podílového fondu jedna, znamená to, že cenné papíry v tomto fondu mají stejnou míru rizika jako cenné papíry v tržním portfoliu. Je-li hodnota parametru Beta větší než 1, znamená to, že cenné papíry fondu jsou rizikovější než cenné papíry v tržním portfoliu. Pokud je parametr Beta menší než 1,

představuje to, že cenné papíry fondu jsou méně rizikové oproti cenným papírům v tržním portfoliu. Z tabulky č. 25 je patrné, že fondy jsou méně kolísavé oproti portfoliu trhu. Nejvyšší hodnotu Beta parametru má Fond Balancovaný konzervativní (0,40). Tzn., že portfolio fondu je o 0,60 méně kolísavé oproti tržnímu portfoliu. Fond Private Invest vyvážené portfolio (0,29) je také méně kolísavý oproti trhu a fond Vyvážený Mix FF na základě e-mailové komunikace parametr Beta nezveřejňuje.

3) Poplatky

Tabulka č. 26: Poplatková a nákladová politika fondů

Název fondu	Private Invest vyvážené portfolio	Vyvážený Mix FF	Fond balancovaný konzervativní
Vstupní poplatek	Max. 4 %	Max. 5 %	Max. 4 %
Výstupní poplatek	Není	Není	Není
Celková nákladovost (TER)	1,67 %	1,62 %	2,15 %
Výkonnostní poplatek	20 %	Není	Není

Zdroj: Vlastní zpracování

Vstupní poplatek je uveden v maximální výši v tabulce č. 26. U fondu Private Invest vyvážené portfolio činí 4 % z hodnoty vydaných podílových listů. U fondu Vyvážený Mix FF je maximální vstupní poplatek 5 %, což je nejvyšší možný vstupní poplatek z vybraných fondů, ale obvykle se pohybuje vstupní poplatek okolo 1,5 %. Fond balancovaný konzervativní účtuje maximální vstupní poplatek ve výši 4 %. Výstupní poplatek neúčtuje ani jeden z vybraných fondů.

Celková nákladovost je jedním z nejdůležitějších ukazatelů, který rozhoduje při výběru otevřeného podílového fondu. Nejvyšší celkovou nákladovost má Fond balancovaný konzervativní (2,15 %), jako druhý nejvyšší si ji účtuje fond Private Invest vyvážené portfolio (1,67 %) a nejmenší celkovou nákladovost fondu má fond Vyvážený Mix FF (1,62 %).

Výkonnostní poplatek, který se účtuje pouze na základě zvláštních podmínek má pouze fond od společnosti Conseq Funds investiční společnost, a. s., který je ve výši 20 % z výkonnosti nad benchmark.

4.2.3 Dynamická strategie

Pro dynamickou strategii jsou vybrány akciové otevřené podílové fondy. Od společností Conseq Funds investiční společnost, a. s., Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika a Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s. Sporotrend od společnosti Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika je nejstarší fondem, jenž vznikl v roce 1998 a fondem, který spravuje největší objem majetku v hodnotě téměř 4 miliard korun českých je fond Akcie Nové Evropy A od společnosti Conseq Funds investiční společnost, a. s.

Tabulka č. 27: Charakteristika akciových fondů

Fond	Vznik	Objem majetku	TER	Rizikovit	Min. investice	Vstupní poplatek
Akcie Nové Evropy A	11. 9. 2000	3 888 920 000 Kč	1,55 %	6	10 000 Kč	5 %
Sporotrend	31. 3. 1998	1 382 073 975 Kč	2,34 %	6	300 Kč	5,75 %
Fond ropný a energetický	11. 10. 2001	1 206 941 086 Kč	2,67 %	6	500 Kč	4 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Vybrané fondy mají historii minimálně 8 let, což je dostatečná doba na to, aby se historická data fondu dala komparovat a měřit objektivně. Tyto fondy jsou denominovány v koruně české a spravují majek v nižších miliardách korun českých.

Všechny vybrané otevřené podílové fondy umožňují investorům zpětný odkup podílových listů a investovat jednorázově či pravidelně.

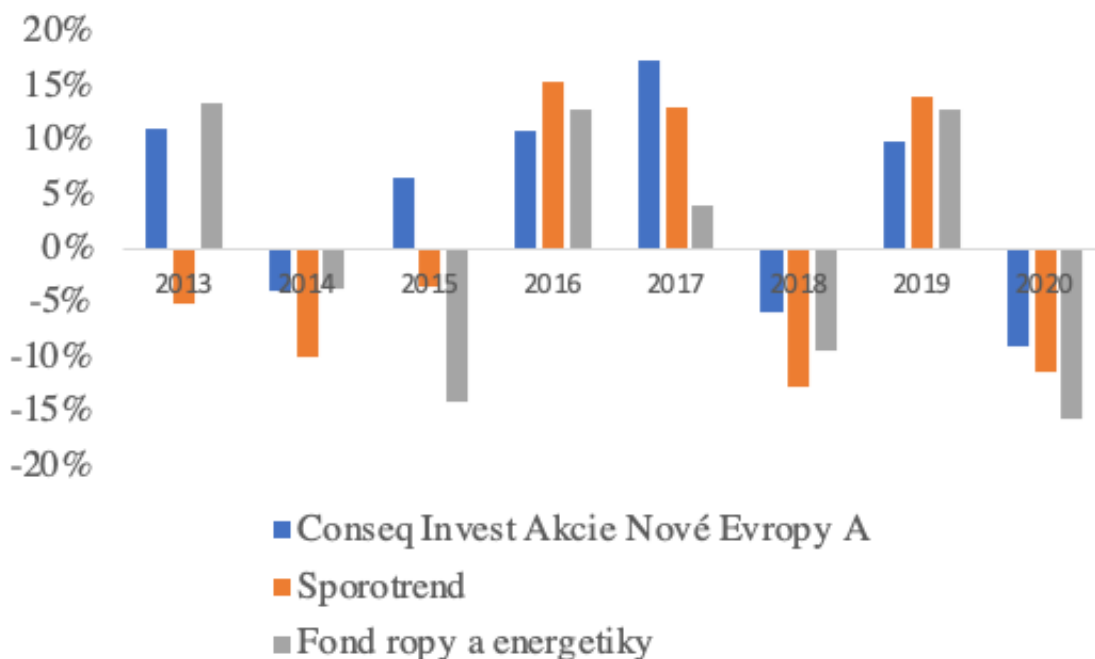
4.2.3.1 Kritéria hodnocení

1) Výkonnost

Jako první kritérium pro hodnocení akciových otevřených podílových fondů je kritérium výkonnosti fondu. Vybrané fondy mají požadovanou dobu existence pro komparaci jejich výkonnosti dle ročních výnosů. Tento ukazatel je u otevřených

podílových fondů jedním z nejsledovanějších a u investorů získává vyšší sledovanost. V kritériu výkonnosti fondu je zahrnuta i celková nákladovost fondu.

Graf č. 12: Roční výkonnost akciových fondů v letech 2013–2020



Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Invest Akcie Nové Evropy A, 2021; Sporotrend, 2021; Fond ropy a energetiky, 2021)

Srovnání začíná rokem 2013, z grafu č. 12 lze vypočítat, že dva ze tří fondů rostou tempem přes deset procentních bodů, naopak fond Sporotrend klesá o 5 %, a to z důvodu, že se akciím, do kterých investoval nedařilo.

V roce 2014 vybrané fondy vykázaly pokles v jednotkách procent, ale fond Sporotrend vykázal pokles atakující 10 % a navázal na předešlý rok, kdy také klesal, ale o něco pomaleji.

V roce 2015 rostl fond od společností Conseq Funds investiční společnost, a. s. a nastartoval se k růstu do dalších let. Naopak fondy od společností Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s. a fond od Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika stále vykazovaly pokles a byly v útlumu především z toho, že se nedařilo emitentům, na které byly zaměřeny.

Ale v roce 2016 a 2017 se trend obrátil a všechny fondy rostly, a to v rozmezí od 4 % do 17 %.

V posledních třech letech byly fondy, jak na houpačce, když v roce 2018 vykázaly pokles ve vyšších jednotkách procent, až některé překročili hranici 10 % poklesu. Naopak v roce 2019 zaznamenaly vybrané fondy strmý růst přesahující 10 % hranici, ale díky začátku koronavirové krize se v roce 2020 akciový trh, na který jsou fondy zaměřeny, strmě propadl, a proto fondy vykázaly další pokles přesahující 10 %.

2) Rizikovost

Tabulka č. 28: Hodnoty volatility a Beta fondu

Fond	Volatilita	Beta fondu
Akcie Nové Evropy A	15,39 %	0,95
Sporotrend	Nezveřejňuje se	Nezveřejňuje se
Fond ropy a energetiky	24,10 %	0,91

Zdroj: Vlastní zpracování (Conseq Invest Akcie Nové Evropy A, 2021; Sporotrend, 2021; Fond ropy a energetiky, 2021)

Ukazatel volatility říká, o kolik kolísaly výnosy investice kolem jejich průměru v dlouhodobém časovém horizontu, což umožňuje investorům představit si, jaká bude kolísavost výnosu jejich případné investice. Ale jelikož je ukazatel volatility založen na minulosti, nelze se na něj 100 % spolehnout. Z tabulky č. 28 lze vyčíst, že nejvyšší volatilitu má Fond ropy a energetiky (24,10 %). Tzn., že hodnota výnosu od průměru kolísá o 24,10 %, a to směrem nahoru, ale i dolů. Druhou nejvyšší volatilitu má fond Akcie Nové Evropy A (15,39 %) a poslední fond je Sporotrend, ale ten na základě e-mailové komunikace parametr volatility nezveřejňuje.

Je-li parametr Beta určitého otevřeného podílového fondu jedna, znamená to, že cenné papíry v tomto fondu mají stejnou míru rizika jako cenné papíry v tržním portfoliu. Je-li hodnota parametru Beta větší než 1, znamená to, že cenné papíry fondu jsou rizikovější než cenné papíry v tržním portfoliu. Pokud je parametr Beta menší než 1, představuje to, že cenné papíry fondu jsou méně rizikové oproti cenným papírům v tržním portfoliu. Z tabulky č. 28 je patrné, že fondy jsou méně kolísavé oproti portfoliu trhu.

Nejvyšší hodnotu Beta parametru má fond Akcie Nové Evropy A (0,95), tzn., že portfolio fondu je pouze o 0,05 méně kolísavé oproti tržnímu portfoliu. Fond ropy a energetiky (0,91) je také méně kolísavý oproti trhu a fond Sporotrend na základě e-mailové komunikace parametr Beta nezveřejňuje.

3) Poplatky

Tabulka č. 29: Poplatková a nákladová politika fondů

Název fondu	Akcie Nové Evropy A	Sporotrend	Fond ropy a energetiky
Vstupní poplatek	Max. 5 %	Max. 5,75 %	Max. 4 %
Výstupní poplatek	Není	Není	Není
Celková nákladovost (TER)	1,55 %	2,34 %	2,67 %
Výkonnostní poplatek	8 %	Není	Není

Zdroj: Vlastní zpracování

Vstupní poplatek je v maximální výši uveden v tabulce č. 29. U fondu Akcie Nové Evropy A činí 5 % z hodnoty vydaných akcií. U fondu Sporotrend je maximální poplatek ve výši 5,75 %, což je nejvyšší možný vstupní poplatek z vybraných fondů, ale obvykle se pohybuje vstupní poplatek okolo 3 %. Fond ropy a energetiky si účtuje maximální vstupní poplatek ve výši 4 %, ale může se pohybovat i na hranici 2,5 %. Výstupní poplatek neúčtuje ani jeden z vybraných fondů.

Celkovou nákladovost, jeden z nejdůležitějších ukazatelů, který rozhoduje při výběru otevřeného podílového fondu, má nejvyšší Sporotrend (2,34 %), jako druhou nejvyšší celkovou nákladovost si účtuje Fond ropy a energetiky (2,67 %) a nejmenší celkovou nákladovost fondu má fond Akcie Nové Evropy A (1,55 %).

Výkonnostní poplatek, který se účtuje pouze na základě zvláštních podmínek, má pouze fond od společnosti Conseq Funds investiční společnost, a. s., který je ve výši 8 % z čistého výnosu třídy A fondu v kalendářním roce.

5 Výsledky

Zde jsou interpretovány výsledky, které jsou získány na základě analýzy otevřených podílových fondů pro investora s konzervativní, vyváženou a dynamickou strategií.

Hodnocení je rozděleno do tří částí pro každého potencionálního investora s odlišnou strategií je vyčleněna jedna část.

5.1 Zhodnocení fondů pro investora s konzervativní strategií

Na základě komparace dluhopisových otevřených podílových fondů od vybraných společností je vytvořena tabulka, kde jsou přehledně rozdělena zvolená kritéria.

Tabulka č. 30: Komparace dluhopisových otevřených podílových fondů

Dluhopisové fondy	Dluhopisový A	Sporobond	Fond konzervativní
Nejvyšší výkon	3,93 %	6,40 %	2,69 %
Průměrný 2013-2020	1,21 %	1,56 %	0,80 %
Nejmenší propad	-0,75 %	-2,20 %	-0,68 %
Volatilita	1,89 %	2,33 %	0,74 %
Beta	0,77	0,67	0,01
Vstupní poplatek	Max. 5 %	Max. 2,5 %	Max. 0,5 %
Celková nákladovost	1,21 %	0,72 %	0,51 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejvyšší výkon podal fond Sporobond (6,40 % p. a.), a to v roce 2014. Tento fond měl také nejlepší průměrný výnos za sledované období, a to 1,56 % p. a. Fond konzervativní (-0,68 % p. a.) měl nejmenší ze všech nejvyšších propadů z vybraných otevřených podílových fondů za dané období, a to v roce 2018.

Volatilita tedy kolísavost otevřeného podílového fondu byla nejnižší u fondu od společnosti Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s. (0,74 %) a zároveň tento fond (0,01) měl i nejmenší parametr Beta tzn., že Fond konzervativní byl v minulosti nejméně rizikový oproti zbylým fondům.

Z hlediska poplatkové a nákladové politiky fondu je na tom nejlépe Fond konzervativní, jelikož dosahuje nejnižšího maximálního vstupního poplatku, a to 0,5 % z aktuální hodnoty podílového listu, a zároveň je jeho celková nákladovost nejmenší z vybraných otevřených podílových fondů.

5.2 Zhodnocení fondů pro investora s vyváženou strategií

Na základě komparace smíšených otevřených podílových fondů od vybraných společností je vytvořena tabulka, kde jsou přehledně rozdělena zvolená kritéria.

Tabulka č. 31: Komparace smíšených otevřených podílových fondů

Smíšené fondy	Private Invest vyvážené portfolio	Vyvážený Mix FF	Fond balancovaný konzervativní
Nejvyšší výkon	8,45 %	9,80 %	8,29 %
Průměrný 2013-2020	2,81 %	3,36 %	2,42 %
Nejmenší propad	-3,61 %	-5,2 %	-3,16 %
Volatilita	5,6 %	Nezveřejňuje se	4,66 %
Beta	0,29	Nezveřejňuje se	0,40
Vstupní poplatek	Max. 4 %	Max. 5 %	Max. 3 %
Celková nákladovost	1,67 %	1,62 %	2,15 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejvyšší výkon podal fond Vyvážený Mix FF (9,80 % p. a.), a to v roce 2019. Tento fond měl také nejlepší průměrný výnos za sledované období, a to 3,36 % p. a. Fond balancovaný konzervativní (-3,16 % p. a.) měl nejmenší ze všech nejvyšších propadů z vybraných otevřených podílových fondů za dané období, a to v roce 2018.

Volatilita tedy kolísavost otevřeného podílového fondu byla nejnižší u fondu od společnosti Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s. (4,66 %). Nejmenší parametr Beta měl fond od společnosti Conseq Funds investiční společnost, a. s. (0,29) tzn., že Private Invest vyvážené portfolio byl v minulosti nejméně rizikový oproti zbylým fondům.

Z hlediska poplatkové a nákladové politiky fondu je na tom Fond balancovaný konzervativní lépe oproti zbylým fondům z pohledu maximálního vstupního poplatku, jež činí 3 % z aktuální hodnoty podílového listu. Celková nákladovost fondu je nejmenší z vybraných otevřených podílových fondů u fondu Vyvážený Mix FF (1,62 %).

5.3 Zhodnocení fondů pro investora s dynamickou strategií

Na základě komparace akciových otevřených podílových fondů od vybraných společností je vytvořena tabulka, kde jsou přehledně rozdělena zvolená kritéria.

Tabulka č. 32: Komparace akciových otevřených podílových fondů

Akciové fondy	Akcie Nové Evropy A	Sporotrend	Fond ropy a energetiky
Nejvyšší výkon	17,34 %	15,3 %	13,41 %
Průměrný 2013-2020	4,61 %	0,00 %	0,07 %
Nejmenší propad	-8,91 %	-12,7 %	-15,61 %
Volatilita	15,39 %	Nezveřejňuje se	24,10 %
Beta	0,95	Nezveřejňuje se	0,91
Vstupní poplatek	Max. 5 %	Max. 5,75 %	Max. 4 %
Celková nákladovost	1,55 %	2,34 %	2,67 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejvyšší výkon podal fond Akcie Nové Evropy A (17,34 % p. a.), a to v roce 2017. Zároveň měl také tento fond nejlepší průměrný výnos za sledované období a to 4,61 % p. a. a také měl nejmenší ze všech nejvyšších propadů z vybraných otevřených podílových fondů za dané období, a to v roce 2020.

Volatilita tedy kolísavost otevřeného podílového fondu byla nejnižší u fondu od společnosti Conseq Funds investiční společnost, a. s. (15,39 %). Nejmenší parametr Beta měl fond od společnosti Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s. (0,91) tzn., že Fond ropy a energetiky byl v minulosti nejméně rizikový oproti zbylým fondům.

Z hlediska poplatkové a nákladové politiky fondu je na tom Fond ropy a energetiky lépe oproti zbylým fondům z pohledu maximálního vstupního poplatku, jež činí 4 %

z aktuální hodnoty podílového listu. Celková nákladovost fondu je nejmenší z vybraných otevřených podílových fondů u fondu Akcie Nové Evropy A (1,55 %).

6 Závěr

Diplomové práce obsahuje analýzu a komparaci z hlediska výkonnosti, rizikovosti a poplatkové politiky devíti otevřených podílových fondů pro konzervativní, vyváženou a dynamickou investiční strategii z vybraných investičních společností, kterými jsou Conseq Funds investiční společnost, a. s., Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika a Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.

Z výsledků komparace dluhopisových otevřených podílových fondů se nejkompexnějším fondem pro potenciálního investora s konzervativní investiční strategií stal Fond konzervativní od společnosti Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s. a to především z důvodu toho, že byl nejlepší v pěti ze sedmi parametrů. Ačkoliv fond neměl nejvyšší výkonnost a průměrný výkon za sledované období, tak ve zbylých parametrech byl fond nejlepší. Těmito parametry jsou: nejmenší propad z největších propadů všech fondů (-0,68 %), volatilita (0,74 %), parametr Beta (0,01), maximální vstupní poplatek (0,5 %) a celková nákladovost fondu (0,51 %).

Z výsledků komparace smíšených otevřených podílových fondů se nejkompexnějším fondem pro potenciálního investora s vyváženou investiční strategií stal fond Vyvážený Mix FF od společnosti Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika. Ačkoliv fond byl nejlepší pouze ve třech parametrech ze sedmi, tak i přesto je fond nejvhodnější. Fond vynikal v parametrech nejvyšší výkon (9,80 %), průměrný výkon za sledované období (3,36 %) a v celkové nákladovosti fondu (1,62 %). Naopak zaostal v nejmenším propadu z největších propadů fondu a v maximálním vstupním poplatku. V jeho neprospěch byly také hodnoceny volatilita a parametr Beta. Z toho důvodu, že tyto parametry fond nezveřejňuje.

Z výsledků komparace akciových otevřených podílových fondů se nejkompexnějším fondem pro potenciálního investora s dynamickou investiční strategií stal fond Akcie Nové Evropy A od společnosti Conseq Funds investiční společnost, a. s. A to především z důvodu toho, že byl nejlepší v pěti ze sedmi parametrů. Fond byl nejlepší v parametrech, kterými jsou nejvyšší výkon (17,34 %), průměrný výnos za sledované období (4,61 %), nejmenší propad z největších propadů všech fondů (-8,91 %), volatilita (15,39 %) a celková nákladovost fondu (1,55 %). Naopak zaostal v parametru Beta a maximálním vstupním poplatku.

7 Seznam použitých zdrojů

HASLEM, John A. Mutual Funds. Wiley 2009. ISBN 9780470530894.

JANDA, Josef. Spořit nebo investovat?. Praha: Grada, 2011. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-3670-9.

KOHOUT, Pavel. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 7., aktualiz. a přeprac. vyd. Praha: Grada, 2013. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-5064-4.

REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy: učebnice s programem na generování cvičných testů. Praha: Grada Publishing, 2016. ISBN 978-80-247-5871-8.

TŮMA, Aleš. Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-5133-7.

VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2019. ISBN 978-80-7598-212-4.

Internetové zdroje:

Conseq Invest Akcie Nové Evropy A. Conseq [online]. [cit. 2021-03-16]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-invest-akcie-nove-evropy-a>

Conseq Invest Dluhopisový A. Conseq [online]. [cit. 2021-03-16]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-invest-dluhopisovy-a>

Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF. Conseq [online]. [cit. 2021-03-16]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-private-invest-vyvazene-portfolio-opf>

Generali Fond balancovaný konzervativní. GENERALI INVESTMENTS [online]. [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-balancovany-konzervativni.html>

Generali Fond balancovaný konzervativní (CZK), © 2018–2021 Rubikonfin. Rubikonfin [online]. [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: <http://www.rubikonfin.cz/fondy/CZ0008471760/>

Generali Fond konzervativní. GENERALI INVESTMENTS [online]. [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-konzervativni.html>

Generali Fond konzervativní, © 2018–2021 Rubikonfin. Rubikonfin [online]. [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: <http://www.rubikonfin.cz/fondy/CZ0008474145/>

Generali Fond ropy a energetiky. GENERALI INVESTMENTS [online]. [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: <https://www.general-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-ropy-a-energetiky.html>

Generali Fond ropy a energetiky (CZK), © 2018–2021 Rubikonfin. Rubikonfin [online]. [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: <http://www.rubikonfin.cz/fondy/CZ0008474152/>

Informace o společnosti, ©2021 Erste Asset Management. Erste Asset Management [online]. [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: <https://www.erste-am.cz/cs/imprint>

O společnosti. Conseq [online]. [cit. 2021-03-16]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/o-spolecnosti>

Profil společnosti. GENERALI INVESTMENTS [online]. [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: <https://www.general-investments.cz/o-nas.html>

Sporobond, [2021]. Investičním centru České spořitelny [online]. [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472263&ID_NOTATION=

SPOROTREND, ©2021 Erste Asset Management. Erste Asset Management [online]. [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: <https://www.erste-am.cz/cs/privatni-investori/funds/sporotrend/CZ0008472289>

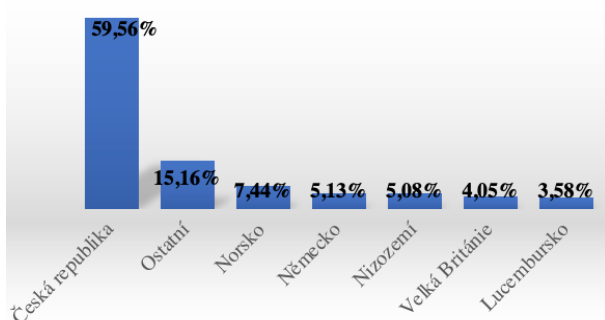
Sporotrend, [2021]. Investičním centru České spořitelny [online]. [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472289&ID_NOTATION=

Vyvážený Mix FF, [2021]. Investičním centru České spořitelny [online]. [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472339&ID_NOTATION=

Zákon č. 240/2013 Sb.: Zákon o investičních společnostech a investičních fondech, © AION CS, s.r.o. 2010-2021. ZÁKONY PRO LIDI [online]. 19.08.2013 [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240>

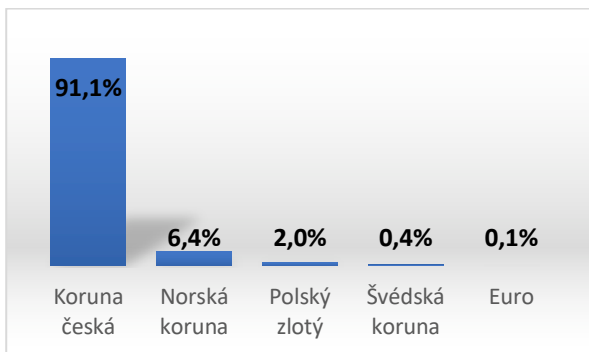
8 Přílohy

Příloha č. 1: Graf struktura portfolia dle regionu Conseq Invest Dluhopisový A



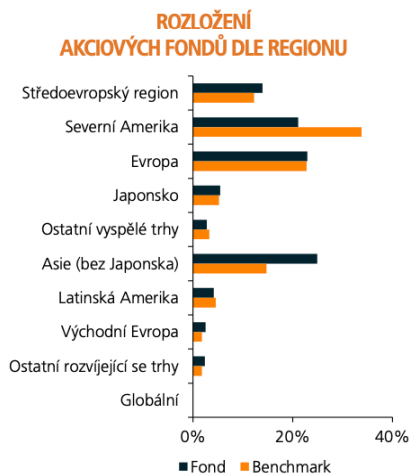
Zdroj: Vlastní zpracování dle Conseq Invest Dluhopisový A

Příloha č. 2: Graf struktura portfolia dle měny Conseq Invest Dluhopisový A



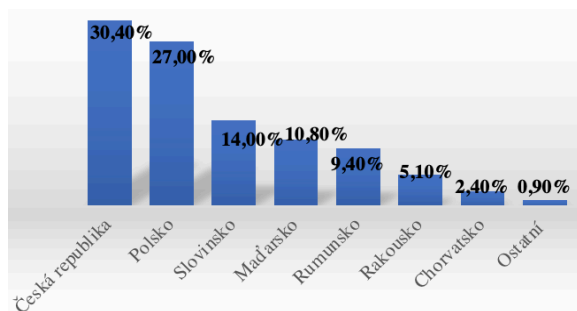
Zdroj: Vlastní zpracování dle Conseq Invest Dluhopisový A

Příloha č. 3: Graf struktura portfolia dle regionu Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF



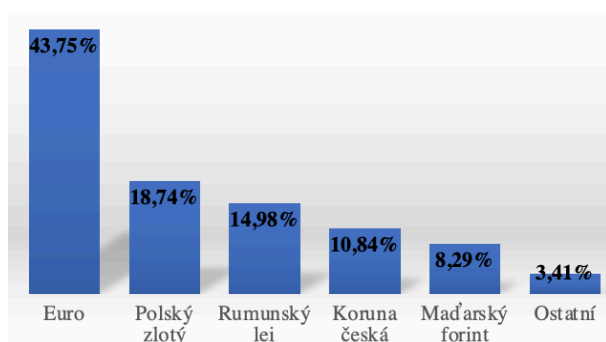
Zdroj: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-private-invest-vyvazene-portfolio-opf>

Příloha č. 4: Graf struktura portfolia dle regionu Conseq Invest Akcie Nové Evropy A



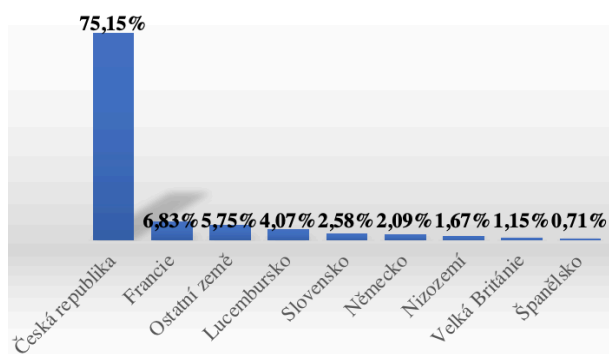
Zdroj: Vlastní zpracování dle Conseq Invest Akcie Nové Evropy A

Příloha č. 5: Graf č. 9 Struktura portfolia dle měny Conseq Invest Akcie Nové Evropy A



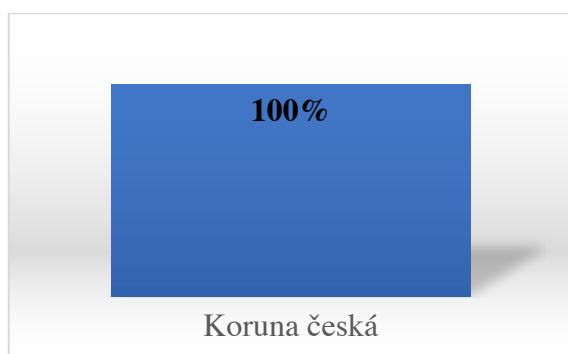
Zdroj: Vlastní zpracování dle Conseq Invest Akcie Nové Evropy A

Příloha č. 6: Graf struktura portfolia dle regionu Sporobond



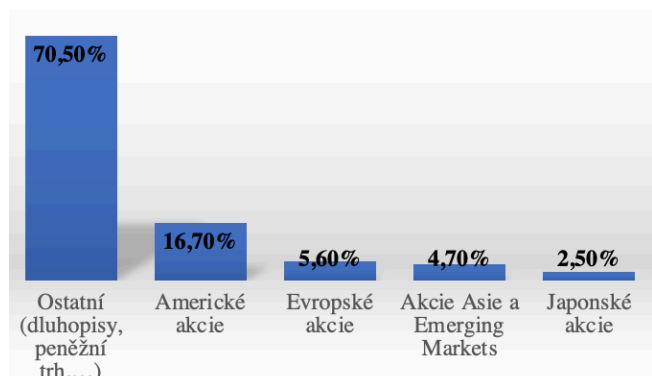
Zdroj: Vlastní zpracování dle Sporobond

Příloha č. 7: Graf č. 12 Struktura portfolia dle měny Sporobond



Zdroj: Vlastní zpracování dle Sporobond

Příloha č. 8: Graf struktura portfolia dle regionu Vyvážený Mix FF



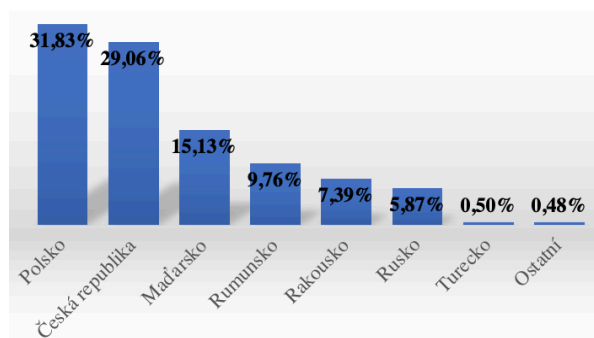
Zdroj: Vlastní zpracování dle Vyvážený Mix FF

Příloha č. 9: Graf č. 15 Struktura portfolia dle měny Vyvážený Mix FF



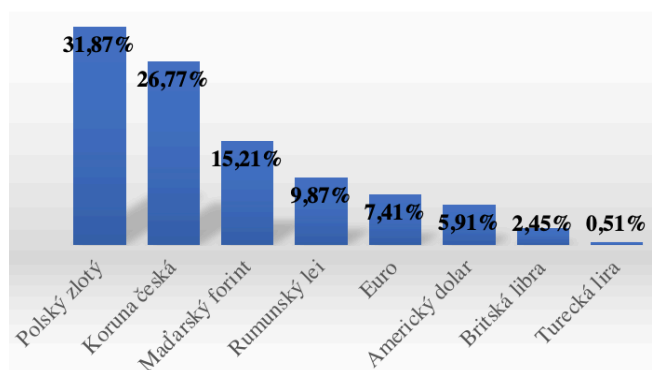
Zdroj: Vlastní zpracování dle Vyvážený Mix FF

Příloha č. 10: Graf struktura portfolia dle regionu Sporotrend



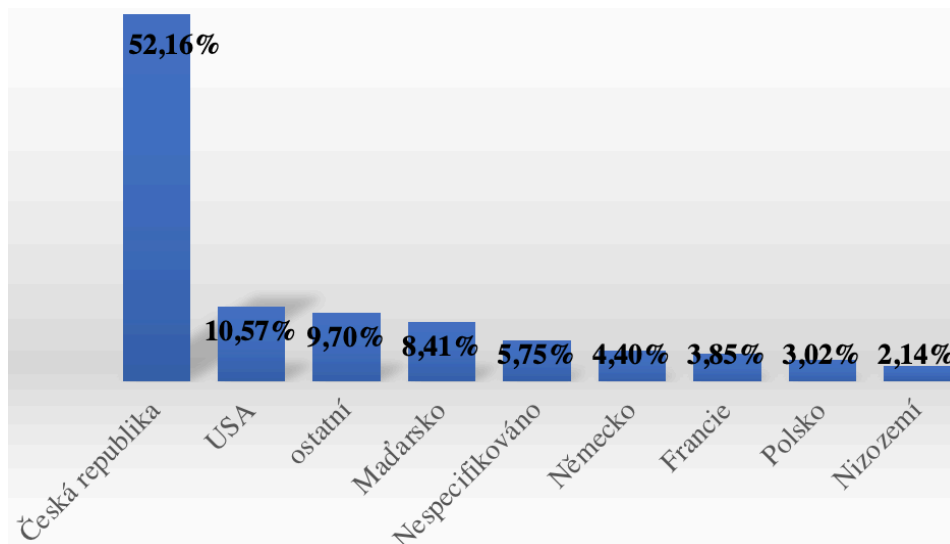
Zdroj: Vlastní zpracování dle Sporotrend

Příloha č. 11: Graf struktura portfolia dle měny Sporotrend



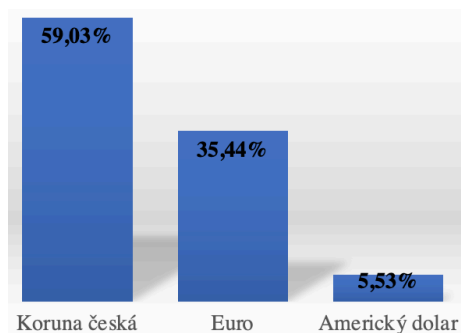
Zdroj: Vlastní zpracování dle Sporotrend

Příloha č. 12: Graf struktura portfolia dle regionu Fond konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.



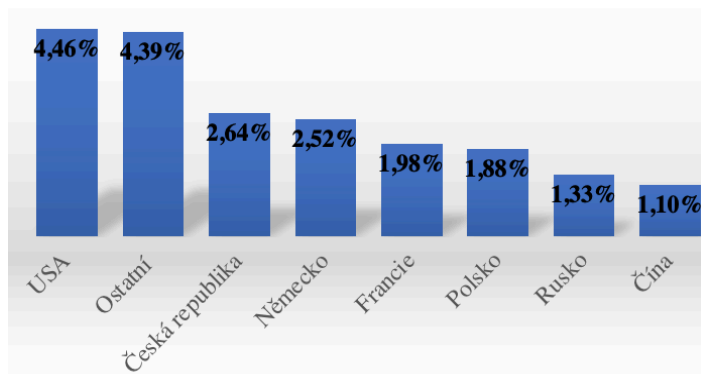
Zdroj: Vlastní zpracování dle Fond konzervativní

Příloha č. 13: Graf struktura portfolia dle měny Fond konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.



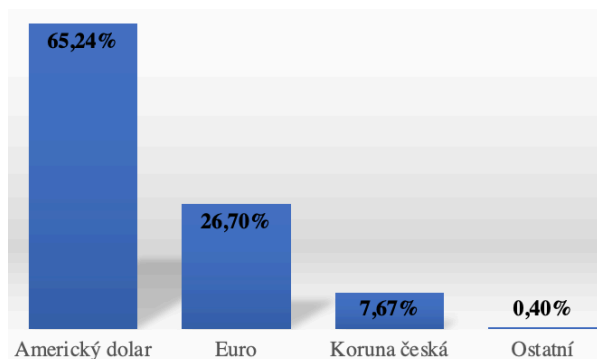
Zdroj: Vlastní zpracování dle Fond konzervativní

Příloha č. 14: Graf struktura portfolia akcií dle regionu Fond balancovaný konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.



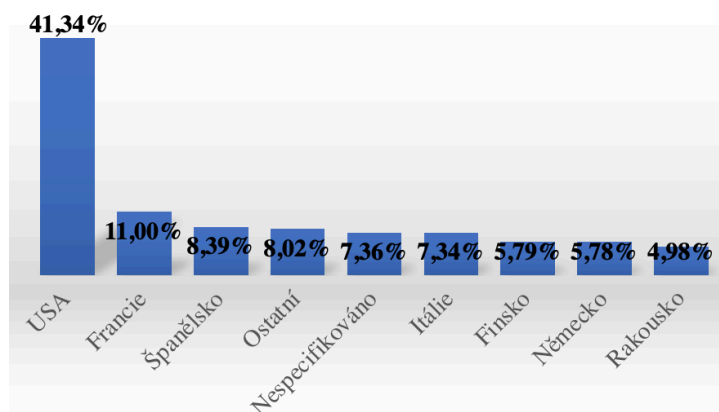
Zdroj: Vlastní zpracování dle Fond balancovaný konzervativní

Příloha č. 15: Graf struktura portfolia dle měny Fond balancovaný konzervativní, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.



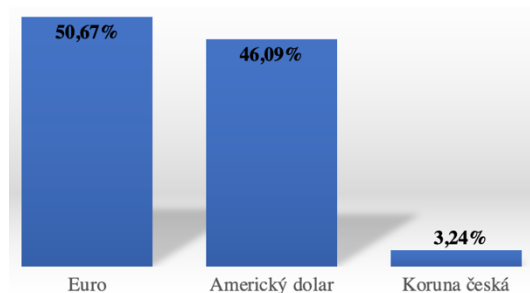
Zdroj: Vlastní zpracování dle Fond balancovaný konzervativní

Příloha č. 16: Graf struktura portfolia dle regionu Fond ropy a energetiky, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle Fond ropy a energetiky, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.

Příloha č. 17: Graf struktura portfolia dle měny Fond ropy a energetiky, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle Fond ropy a energetiky, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.