

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Bakalářská práce**

**Kolektivní investování**

**Jan Porvich**

**© 2015 ČZU v Praze**

# ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomických teorií

Provozně ekonomická fakulta

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jan Porvich

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

**Kolektivní investování**

Název anglicky

**Collective investment**

---

### Cíle práce

Úvodní část této práce bude zaměřena na kapitálový trh a na možnosti investování v rámci České republiky. Bude proveden popis charakteristiky investičních fondů. V praktické části bakalářské práce bude provedena analýza vybraných akciových a podílových fondů a následné srovnání těchto fondů.

### Metodika

Bakalářská práce bude zpracována na základě studia odborné literatury a vědeckých publikací.

Poznatky z odborné literatury budou použity pro analýzu, porovnání a vyhodnocení vybraných fondů v rámci praktické části práce.

## Doporučený rozsah práce

30 – 40 stran

---

### Doporučené zdroje informací

Budík, Josef. Finanční investování. 1.vyd. Praha:Vysoká škola nanční a  
správní, 2011, 195 s. ISBN:978-80-7408-047-0

LIŠKA, Václav a Jan GAZDA. Kapitálové trhy a kolektivní  
investování. 1. vyd. Praha: Professional publishing, 2004,525 s.

ISBN 80-86419-23-1.

Steaigauf, Slavomír. 1.vydání.Praha:Grada Publishing a.s., 2003. 191 s. ISBN80-247-

0247-9 ZLÁMAL, Jaroslav, Finance a nanční trhy: Olomouc : luridicum Olomoucense  
nákladem Právnické

fakulty Univerzity Palackého v Olomouci, 2009, 114s. ISBN: 978-80-903400-7-7



---

### Předběžný termín obhajoby

2015/06 (červen)

### Vedoucí práce

Ing. Kamila Sluková

Elektronicky schváleno dne 3.

9. 2014

**doc. Ing. Josef Brčák, CSc.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2014

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 08. 03. 2015

### Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Kolektivní investování" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autor uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 16. 3. 2015

---

## Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Kamile Slukové za odborné vedení, připomínky a konzultace, které mi poskytla během zpracování této práce.

# Kolektivní investování

---

## Collective investment

### Souhrn

Bakalářská práce je zaměřena na kolektivní investování v České republice.

Úvodní část teoretické práce se zabývá finančním investováním, členěním fondů, výhodami a nevýhodami kolektivního investování. Dále se teoretická část bakalářské práce věnuje historickému vývoji kolektivního investování na území České republiky a ve světě. Poslední kapitola teoretické části se věnuje právní úpravě spojené s kolektivním investováním.

Praktická část práce je zaměřena na vývoj počtů subjektů kapitálového trhu. Dále zde dochází k analýze vybraných podílových akciových fondů z hlediska vývoje aktiv a vývoje výkonnosti fondů během sledovaného období.

V závěru práce jsou vybrané akciové fondy komparovány.

**Klíčová slova:** kolektivní investování, kapitálový trh, akciový fond, podílový fond, investiční fond

### Summary

The bachelor's thesis is focused on collective investment in the Czech Republic.

Introduction part of the theoretical section is engaged in financial investment, division of funds, pros and cons of collective investment. In the next part is described historical development of collective investment in the Czech Republic and in the world. The last chapter of theoretical section is focused on legislation of the collective investment.

The practical section is focused on development of quantity of subjects in capital market, followed by analysis of selected equity mutual funds from the aspect of development of assets and development of efficiency of mutual funds during tracked period.

In conclusion of the thesis, selected equity funds are compared.

**Keywords:** collective investment, capital market, equity fund, mutual fund, investment fund

# 1 Obsah

2	Úvod.....	8
3	Cíl a metodika práce.....	9
3.1	Cíl práce.....	9
3.2	Metodika práce.....	9
4	Teoretická část .....	11
4.1	Finanční investování .....	11
4.1.1	Investiční trojúhelník.....	12
4.2	Kolektivní investování .....	13
4.3	Členění investičních fondů .....	13
4.3.1	Fondy kolektivního investování.....	14
4.3.2	Fondy kvalifikovaných investorů .....	14
4.4	Vývoj kolektivního investování .....	15
4.4.1	Vývoj kolektivního investování v České republice po r. 1990.....	15
4.4.2	Historie kolektivního investování ve světě.....	16
4.5	Právní úprava kolektivního investování v ČR .....	18
4.5.1	Zákon č. 240/2013 Sb.....	18
4.5.2	Další právní vztahy .....	19
4.5.3	Princip ochrany investorů.....	19
5	Analytická část.....	21
5.1	Subjekty kapitálového trhu .....	21
5.2	Investiční fondy dle struktury aktiv .....	22
5.3	Podílové fondy dle struktury aktiv .....	23
5.4	Analýza vybraných podílových fondů .....	25
5.4.1	Investiční společnost České spořitelny, a.s., TOP STOCKS - otevřený podílový fond .....	25

5.4.2	AXA CEE Akciový fond, otevřený podílový fond AXA investiční společnost, a.s.....	27
5.4.3	Fond globálních značek otevřený podílový fond ČP INVEST investiční společnost, a.s.....	28
5.4.4	ČSOB akciový mix, ČSOB Asset Management, a. s., investiční společnost, otevřený podílový fond .....	30
5.5	Porovnání vybraných akciových podílových fondů.....	31
5.5.1	Komparace vývoje aktiv ve fondech 2007-2013 .....	31
5.5.2	Komparace vývoje výkonnosti fondů 2007-2013.....	33
6	Závěr.....	35
7	Použitá literatura .....	36
7.1	Knižní zdroje.....	36
7.2	Internetové zdroje.....	36
8	Seznam grafů .....	38
9	Seznam obrázků .....	38
10	Seznam tabulek .....	38
11	Seznam příloh .....	38
12	Přílohy .....	39



## 2 Úvod

Kolektivní investování se u široké veřejnosti těší značné oblibě, během posledních 25 let zažilo enormní rozvoj a to díky pádu komunistického režimu a s ním spojenému přechodu na tržní ekonomiku po roce 1989.

Kolektivní investování je oblíbené především jako forma spoření, u které jsou relativně vysoké výnosy s určitou mírou rizika, ovšem investice není tak riziková, jako přímá investice na burzovních trzích či investice do nemovitostí.

Drobné investory, kteří pocházejí z různých sociálních vrstev napříč populací, přitahuje především pravidelné investování a s ním spojené výnosy. Pro investory je investice do podílových fondů relativně jednoduchým a dostupným procesem. V České republice existuje rozmanitá nabídka podílových fondů, ve které si vybere konzervativní i dynamický investor. Stačí mít volné finanční prostředky, vybrat si vhodný podílový fond, podepsat smlouvu a zaslat finanční obnos. O zbytek už se postarají správci zvoleného fondu.

Fondy kolektivního investování vydávají pravidelné a velmi podrobné zprávy o svém hospodaření, takže každý investor má přehled, jak se jeho investice vyvíjí. Důležitý je především výběr solidního fondu, vzhledem k faktu, že investice do podílových fondů nejsou pojištěné. Neméně důležitá je správná diverzifikace portfolia, jelikož platí, že v rámci kolektivního investování propad jednoho aktiva, vyrovnají výnosy z ostatních aktiv v portfoliu. Strukturu portfolia drobný investor není schopen ovlivnit, protože závisí na portfolio manažerovi a investiční strategii daného fondu, ale měl by ji brát v potaz při výběru správného fondu.

Před podepsáním smlouvy a počátkem investování do podílových fondů by se každý investor, především ten méně zkušený, měl poradit s nezávislým finančním poradcem, který by měl být schopen pomoci správně zvolit investiční produkt.

## **3 Cíl a metodika práce**

### **3.1 Cíl práce**

Hlavní cíl teoretické části bakalářské práce je vymezení pojmu kolektivního investování, určení ideální struktury investic z hlediska investičního trojúhelníku, to znamená výnos, riziko a likvidity, dále členění fondů a seznámit s vývojem finančních trhů a kolektivního investování v České republice po roce 1990 a ve světě. Vedlejším cílem teoretické části bakalářské práce je stanovit výhody a nevýhody při kolektivním investování.

Hlavním cílem analytické části bakalářské práce je potvrzení či vyvrácení hypotézy, že s rostoucím množstvím aktiv v podílovém fondu, roste jeho výkonnost. Dílčím cílem je analýza čtyř vybraných podílových fondů a zhodnotit vývoj podílových a investičních fondů na území České republiky.

### **3.2 Metodika práce**

Bakalářská práce se skládá z teoretické a analytické části. Teoretická východiska jsou zpracována na základě odborné literatury, odborných internetových zdrojích a platné právní úpravě, stěžejním zdrojem je zákon č.240/2013 Sb., který kompletně změnil právní úpravu investičních společností a fondů a systému investování. Teoretická část práce se zabývá vymezením pojmu kolektivního investování, členěním investičních fondů. Práce se zaměřuje na historický vývoj kolektivního investování na území České republiky i ve světě. Poslední kapitola teoretické části se zabývá platnou právní úpravou kolektivního investování v České republice.

První část analytické části práce se věnuje vývoji investičních a podílových fondů na území České republiky, ke kterému byly použity informace z webových stránek České národní banky. Hlavní část práce se zabývá analýzou vybraných akciových podílových fondů z hlediska spravovaných aktiv a následná časová komparace jejich výkonnosti. Fondy byly vybrány dle následujících kritérií: akciový podílový fond, učený pro dynamického investora, vedený v České koruně, investující do nejúspěšnějších společností na globálních trzích, byl založen před rokem 2010, fondy mají rozdílného obhospodařovatele. Pro analýzu a komparaci podílových fondů byla použita data

z výročních zpráv podílových fondů. Vybrané akciové podílové fondy byly analyzovány každý samostatně a následně došlo ke komparaci.

## 4 Teoretická část

Pod pojmem investování si většina lidí představí investici do nové nemovitosti nebo do více nemovitostí, z nichž jim poté plyne určitý pasivní příjem. V ČR je pojem investování spojen s kuponovou privatizací z 90. let minulého století. Z mikroekonomického hlediska je investice popisována jako „*ekonomická činnost, při níž se subjekt (stát, podnik, jednotlivec) vzdává své současné spotřeby, s cílem zvýšení produkce statků v budoucnosti*“ [1].

### 4.1 Finanční investování

Investor si může k potenciálnímu zhodnocení svých volných finančních prostředků vybrat ze široké škály možných alternativ, od komodit, nemovitostí, uměleckých sbírek po finanční investici, kterou reprezentují akcie společností, podílové fondy, termínované vklady a další investice. Investor si investiční produkt vybírá na základě očekávaného výnosu, který roste s výškou rizika daného aktiva či na základě likvidnosti aktiva.

Z finančních investic rozeznáváme tři hlavní aktiva: hotovost – „*tzv. hotovostní ekvivalenty v různých formách, jako například hotovost na běžném účtu, termínovaných vkladech nebo depozitní certifikáty a jiné*“ [3], dluhopisy, akcie.

Hotovost patří mezi aktiva s nejnižším rizikem, je vhodná pro krátkodobé investice s investičním horizontem do jednoho roku. S velice nízkým rizikem se investorovi dostane i nižší výnos v porovnání s ostatními aktivy, výnos často dorovná inflaci, pokud se odečtou daně, může nastat situace, že výnos nestačí ani na pokrytí inflace.

Dluhopisy spadají do kategorie s nízkým až středním rizikem. Dluhopis je v podstatě forma úvěru, přičemž dluhopis může vydat společnost, vláda (vládní dluhopisy) nebo město (komunální dluhopisy). Investor nakoupí určité množství dluhopisů a po určité době dostane úrok z tohoto dluhopisu. Dluhopisy se uzavírají zpravidla na dobu několika let. S nákupem rizikovějších dluhopisů roste výše výnosu.

Akcie je nejrizikovější aktivum z finančních investic. Akcie představuje určitý podíl v akciové společnosti. Je historicky dokázáno, že akcie dosahují vyšším výnosům než dluhopisy či hotovost [3].

### 4.1.1 Investiční trojúhelník

Investiční trojúhelník je tvořen třemi faktory, výnos, likvidita, riziko, které ovlivňují investici. U každé investice vždy jeden faktor převažuje, nelze nalézt investiční produkt, který by byl dokonale vyvážen. Ideální struktura investičního trojúhelníku by měla mít vysoký výnos, malé riziko a vysokou likviditu [6].

#### *Likvidita*

Likvidita označuje rychlost procesu, během kterého se investice přemění na finanční prostředky. Míra likvidity může být určena smluvními podmínkami (stavební spoření, termínované vklady), ovšem u většiny aktiv je likvidita určena nabídkou a poptávkou. Nízkou likviditu mají investice do nemovitostí, starožitností, či umění, o které je velice malý zájem na trhu. Naopak velice vysokou likviditu mají podílové fondy, kde se o odkup postará investiční společnost výkupem za aktuální kurz. Absolutně nejlikvidnějším aktivem jsou označovány akcie kotované na burze cenných papírů [6].

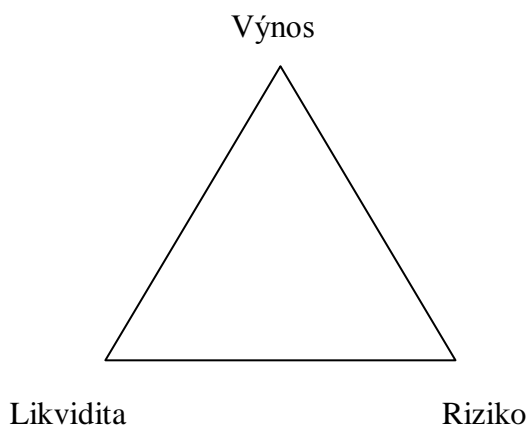
#### *Riziko*

Riziko označuje „*stupeň nejistoty spojený v případě investování s očekávaným výnosem*“ [6]. Investor může zastávat tři základní postoje k riziku

- averze k riziku
- neutrální postoj
- sklon k riziku

Rizikovost investice se dá ovlivnit diverzifikací portfolia nebo zvýšením investičního horizontu [6].

**Obrázek 1** Investiční trojúhelník



Zdroj: vlastní zpracování

## Výnos

Výnosem se rozumí rozdíl mezi kupní a prodejní cenou aktiva. Výnos bývá velice často přeceňován, ne zřídka se stává, že investor svou investici vybírá podle výnosnosti z minulosti. Při investování platí, že výnosy z let minulých, nejsou zárukou výnosů v letech budoucích. Nejvyšších výnosů dosahují akciové fondy, naopak nejméně výnosné jsou fondy peněžních trhů.

Výnos je zpravidla snížen o poplatky, které má každý investiční fond individuální, inflaci a daně [6].

## 4.2 Kolektivní investování

Na finančních trzích se investor rozhoduje o investování přímo nebo nepřímo. Kolektivní investování spadá do nepřímého investování, což znamená, že investor ke své investici potřebuje společnost pro zprostředkování investice na finančním trhu.

Kolektivní investování je založeno na principu sdružení finančních prostředků drobných investorů. Investor se tímto postupem snaží dosáhnout mnohem efektivnějšího zhodnocení svého vkladu, snížení rizik a diverzifikaci.

Hlavní výhodou kolektivního investování je v tom, že obchodní společnost, ke které drobný investor vložil svůj vklad, snižuje riziko spojené s investicí a to tím, že investice probíhá v rámci více oblastí, díky většímu kapitálu, neboli zisk z jedné oblasti vykrývá ztrátu z jiné. Další zásadní výhodou je, že obchodní společnost má k dispozici sofistikovanější obchodní systémy na sledování a vývoj kapitálových trhů. O správnou diverzifikaci portfolia se stará portfolio manažer, který je ve výhodě při hledání správné investice než jednotlivý investor.

Nevýhodou jsou často vysoké poplatky za správu kapitálu. Vložením peněžních prostředků do obchodní společnosti investor přichází o ovlivnění druhu investice. Další nevýhodou je existence neseriózních společností, u kterých není hlavním cílem investovat za cílem získání zisku pro své investory [2].

## 4.3 Členění investičních fondů

Investiční fondy se dají rozdělit na fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů.

#### 4.3.1 Fondy kolektivního investování

Fondem kolektivního investování se rozumí právnická osoba se sídlem v České republice, která je oprávněna shromažďovat finanční prostředky od veřejnosti vydáváním akcií. Investování společných finančních prostředků předchází určení strategie a rozložení rizika ve prospěch vlastníků akcií.

Za fond kolektivního investování se taktéž považuje podílový fond nebo akciová společnost, která shromažďuje finanční prostředky alespoň od dvou fondů kolektivního investování nebo od srovnatelných zahraničních fondů [7].

##### Standardní fondy

*„Standardním fondem je fond kolektivního investování, který splňuje požadavky práva Evropské unie“* [7] a je zapsán v seznamu vedeném Českou národní bankou [7].

##### Speciální fondy

*„Speciálním fondem je fond kolektivního investování, který nesplňuje požadavky práva Evropské unie“* [7] a není zapsán v seznamu vedeném Českou národní bankou [7].

#### 4.3.2 Fondy kvalifikovaných investorů

Fondem kvalifikovaných investorů se rozumí

- a) právnická osoba se sídlem v České republice, která je oprávněna shromažďovat finanční prostředky od více kvalifikovaných investorů vydáváním cenných papírů. Kvalifikovaní investoři se stávají společníky, kteří provádějí investování na základě investiční strategie určené ve prospěch kvalifikovaných investorů.
- b) podílový fond, který vydává podílové listy na základě finančních prostředků od kvalifikovaných investorů. Společné peněžní prostředky se investují na základě investiční strategie ve prospěch vlastníků podílových listů [7].
- c) svěřenecký fond *„jehož statut určuje více kvalifikovaných investorů jako obmyšlených, kterými jsou zakladatel tohoto svěřeneckého fondu nebo ten, kdo zvýšil majetek tohoto svěřeneckého fondu smlouvou, a který je zřízen za účelem investování na základě určené investiční strategie ve prospěch jeho obmyšlených“* [7].

## 4.4 Vývoj kolektivního investování

Následující kapitola je zaměřena na historický vývoj kolektivního investování na území České republiky a ve světě.

### 4.4.1 Vývoj kolektivního investování v České republice po r. 1990

Pro rozvoj kolektivního investování v České republice byla zcela zásadní kupónová privatizace, během které se vytvářely první fondy. „Divokému“ vývoji na českém trhu také velice pomohla nedostatečná právní legislativa a dozor ze strany státu.

Finanční služby v ČR během devadesátých let 20. století zažily radikální přeměnu. Finanční trh se začal rozvíjet a to nejen díky kupónové privatizaci. „*Dovolujeme si říci, že šlo o tak závažné systémové a funkční změny, jakými ekonomické oblasti neprošly žádné jiné instituce než subjekty finančního trhu, žádné jiné struktury, které spoluvytvářely náš celkový transformační proces*“ [2].

Vývoj kolektivního investování v ČR se dá rozdělit na 3 periody.

První perioda byla ve znamení dříve zmíněné kupónové privatizace, 1993-1999, během které docházelo ke vzniku tzv. uzavřeným privatizačním fondům. Privatizační fondy svá aktiva nakupovaly pomocí investičních kupónů.

Druhá perioda, perioda tříbení trhu, proběhla mezi lety 1999-2002. Během této periody došlo na českém trhu k zániku neseriozních společností a vzniku nových investičních společností, které již nebyly spojeny s kuponovou privatizací. Nově vzniklé společnosti svá aktiva nakupovaly za finanční prostředky investorů.

Třetí perioda probíhá od roku 2002 do současnosti. „*Současnému trhu kolektivního investování dominují korunové otevřené fondy*“ [2].

Před rokem 1990 existovalo v ČR jen 5 bank a centrální banka, tento počet se během pěti let zvětšil více než 10 krát, během pěti let na území ČR existovalo 55 bank a centrální banka, z těchto 55+1 bank se pět dostala do nucené správy. Z tohoto čísla se dá usoudit, že nárůst byl opravdu razantní. K roku 2014 Česká národní banka eviduje 44 bank a žádná banka není v nucené správě. Investiční fondy zaznamenaly taktéž výrazný vzestup a poté útlum svého rozvoje. Během let 90. existovalo v ČR přes 100 investičních společností, které spravovaly 614 fondů. Ke konci roku 2013 Česká národní banka eviduje jen 24 investičních společností, které spravují celkově 269 fondů.



Mezi lety 1990 – 1993 česká společnost kumulovala peněžní rezervy a to především prostřednictvím běžných a termínovaných vkladů. Tento jev se vysvětluje díky „vzniku nezaměstnanosti, snižování sociálních jistot a zvyšování politických nejistot, zejména v souvislosti s rozdělením státu“ [2].

Roky 1994 – 1997 se v ČR zvyšovala spotřeba domácností a to především díky rozvoji privátních služeb a růstem disponibilních důchodů domácností.

Od roku 1997 – 1998 v České republice došlo k markantnímu útlumu rozvoje zapříčiněním stagnací a depresí. Došlo k poklesu růstu mezd, což se projevilo na psychologii domácností a s ní spojenou menší spotřebou a větší kumulací financí do bankovních produktů.

Po roce 1998 dochází k mírnému růstu spotřeby. Růst spotřeby domácností se dá vysvětlit meziročním růstem mezd a nízkou inflací. Domácnosti se ale stále straní investování a své volné finanční prostředky spíše spoří [2].

#### 4.4.2 Historie kolektivního investování ve světě

Celosvětová historie kolektivního investování se dá rozdělit na období před rokem 1980 a po roce 1980. Určité formy sdruženého investování se objevují prakticky od dob vzniku peněz.

Za první zmínku o kolektivním investování, tak jak se blíží dnešní formě, se považuje založení předchůdce fondů The Foreign and Colonial Government Trust, který byl založen roku 1868 v Londýně ve Velké Británii. „Účelem fondu bylo poskytnout investorovi skromných prostředků tutéž výhodu, jakou mají velcí kapitalisté [...] rozložením rizika mezi množství různých akcií“ [2]. Trust fondy umožnily drobným investorům přístup k nákupu cenných papírů na londýnské burze, ke které se jiným způsobem neměli jak dostat. Samozřejmě fond nabízel velikou výhodu ve formě profesionálního spravování vložených prostředků. Trust fondy se těšily obrovské oblibě především ve Skotsku v 70. letech minulého století. Veškerý kapitál trust fondu byl fixní – „trust byl akciová společnost kotovaná na regionální burze a skotský akcionář kupoval nebo prodával akcie trustu pouze na tomto trhu“ [2].

Ve Spojených státech amerických roku 1924 vznikl Massachusetts Investors Trust of Boston. Tento trust fond se stal prvním fondem na světě, který nebyl kotován na burze,

tudíž jeho hodnota nezávisela na nabídce a poptávce, ale na čistém obchodním jmění. Massachusetts Investors Trust of Boston začínal s čistým majetkem v hodnotě 50 000 USD a měl pouze 200 akcionářů. K 31. 05. 2014 má fond čistá aktiva v hodnotě 6 940,38 mil. USD.

**Tabulka 1 Fondy peněžního trhu v letech 1974 – 1990 (tis. USD)**

Rok	Počet fondů	Celková aktiva	Rok	Počet fondů	Celková aktiva
1974	15	1715	1983	307	162 549
1975	36	3696	1984	329	209 731
1976	48	3686	1985	348	207 535
1977	50	3888	1986	360	228 346
1978	61	10 858	1987	389	254 676
1979	76	45 214	1988	432	272 293
1980	96	74 448	1989	463	358 719
1981	159	181 910	1990	508	414 700
1982	281	206 608			

Zdroj: vlastní zpracování, zdroj dat [5]

V raných 90. letech došlo v rámci kolektivního investování k zásadním změnám. Fondy zaznamenaly obrovský přísun kapitálu od drobných investorů. Největšího přílivu kapitálu se dočkaly otevřené podílové fondy. Příčin tohoto jednání je mnoho, za největší příčinu se považuje kulturní revoluce v USA, která nastala po recesi. Prostí občané se začali starat o své úspory a o možnosti, jak lze peníze investovat. Investování se stalo v podstatě módní záležitostí a investoval prakticky každý, od vyšších vrstev společnosti až po ty nižší. Tato vlna se po letech přesunula i do Evropy.

Zásluhou téměř skvělých ekonomických podmínek se po 90. letech vytvořilo ideální prostředí pro růst podílových fondů. „*Silný růst ekonomiky i firemních zisků, nízká inflace, technologická inovace, býčí trh na akciových burzách a relativně nízké úrokové sazby, to vše vedlo ke zvýšené popularitě investic do cenných papírů včetně podílových fondů*“ [2]. V rozmezí let 1990 – 2000 rostl objem aktiv amerických fondů s roční mírou 19,5 %. Během 90. let se nově začali investoři zajímat o hybridní fondy typu: fondy fondů, smíšené fondy, realitní fondy [2].

## 4.5 Právní úprava kolektivního investování v ČR

Právní úprava kolektivního investování se dočkala v roce 2013 nové legislativní podoby – zákon číslo 240/2013 Sb., Zákon o investičních společnostech a investičních fondech ze dne 3. července 2013.

### 4.5.1 Zákon č. 240/2013 Sb.

Stěžejním právním dokumentem v oblasti kolektivní investování na území České republiky je zákon č. 240/2013 Sb., Zákon o investičních společnostech a investičních fondech, který zpracovává příslušné předpisy Evropské unie a upravuje podmínky pro obhospodařování a administraci investičních fondů a zahraničních investičních fondů.

Zákon č. 240/2013 Sb. se celkově dělí na XVI částí.

<i>„Část I.</i>	<i>§ 1- § 4</i>	<i>Úvodní ustanovení</i>
<i>Část II.</i>	<i>§ 5 - § 37</i>	<i>Obhospodařovatel</i>
<i>Část III.</i>	<i>§ 38 - § 59</i>	<i>Administrátor</i>
<i>Část IV.</i>	<i>§ 60 - § 84</i>	<i>Depozitář</i>
<i>Část V.</i>	<i>§ 60 - § 84</i>	<i>Hlavní podpůrce</i>
<i>Část VI.</i>	<i>§ 92 - § 204</i>	<i>Investiční fondy</i>
<i>Část VII.</i>	<i>§ 205 - § 271</i>	<i>Fondy kolektivního investování</i>
<i>Část VIII.</i>	<i>§ 272 - § 293</i>	<i>Fondy kvalifikovaných investorů</i>
<i>Část IX.</i>	<i>§ 294 - § 327</i>	<i>Nabízení investic</i>
<i>Část X.</i>	<i>§ 328 - § 344</i>	<i>Přeshraniční obhospodařování</i>
<i>Část XI.</i>	<i>§ 345 - § 454</i>	<i>Zrušení, přeměny a jiné majetkové dispozice</i>
<i>Část XII.</i>	<i>§ 455 - § 478</i>	<i>Oznamovací povinnosti</i>
<i>Část XIII.</i>	<i>§ 479 - § 533</i>	<i>Řízení o žádostech</i>
<i>Část XIV.</i>	<i>§ 534 - § 598</i>	<i>Dohled české národní banky</i>
<i>Část XV.</i>	<i>§ 599 - § 622</i>	<i>Správní delikty</i>
<i>Část XVI.</i>	<i>§ 623 - § 677</i>	<i>Společná, přechodná a závěrečná ustanovení“</i>

[7].

#### 4.5.2 Další právní vztahy

- Zákon č. 241/2013Sb., Zákon o změně některých zákonů v souvislosti s přijetím zákona o investičních společnostech a investičních fondech a s přijetím přímo použitelného předpisu Evropské unie upravujícího vypořádání některých derivátů
- nařízením vlády č. 242/2013 Sb., o sdělení klíčových informací speciálního fondu a o způsobu poskytování sdělení a statutu speciálního fondu v jiné než listinné podobě
- nařízením vlády č. 243/2013 Sb., o investování investičních fondů a o technikách k jejich obhospodařování
- vyhláškou České národní banky č. 244/2013 Sb., o bližší úpravě některých pravidel zákona o investičních společnostech a investičních fondech
- vyhláškou České národní banky č. 246/2013 Sb., o statutu fondu kolektivního investování
- nařízením Komise (EU) č. 583/2010 ze dne 1. července 2010, kterým se provádí Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o klíčové informace pro investory a podmínky, které je třeba splnit při poskytování klíčových informací pro investory nebo prospektu na jiném trvalém nosiči, než je papír, nebo prostřednictvím internetových stránek [4].

#### 4.5.3 Princip ochrany investorů

Princip ochrany investorů, především těch drobných, zaujímá v kolektivním investování zásadní postavení, je tomu kvůli ochraně majetku investorů. Právní úprava zakotvuje základní principy ochrany investorů, kterými jsou.

- kolektivní investování mohou provádět jen kapitálové obchodní společnosti s minimální výší základního jmění, kterou určuje zákon a zvláštním povolením,
- společnosti, provozující kolektivní investování, nesmějí vykonávat jinou podnikatelskou činnost,
- osoby, které jsou v orgánech těchto společností, musí být bezúhonné,

- při investování do bezpečných majetkových hodnot je nutno respektovat princip rozptýlení rizik,
- je zabráněno vzniku monopolního nebo dominantního postavení jedné investiční společnosti,
- je zajištěna kontrola činnosti investičních společností a investičních fondů [2].

## 5 Analytická část

K listopadu roku 2014 eviduje Česká národní banka celkem 89 investičních fondů a celkem 189 podílových fondů. V roce 2009 ČNB evidovala 46 investičních fondů a 135 podílových fondů. Z těchto dat vyplývá, že od roku 2010 se počet investičních na území ČR zvýšil o 48,3 % a počet podílových fondů stoupl o 28,6 % [13].

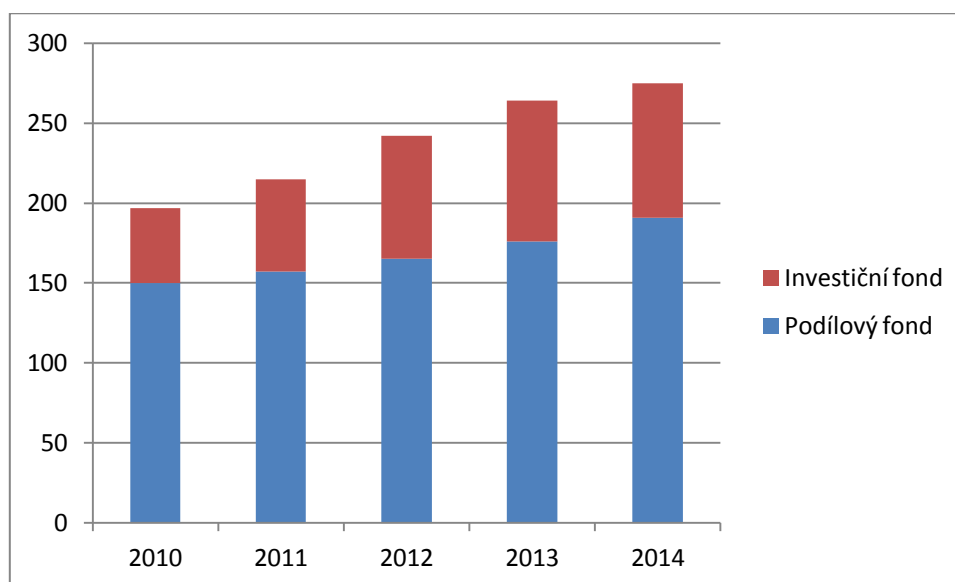
### 5.1 Subjekty kapitálového trhu

Na grafu číslo 1 je možné vidět vývoj investičních fondů a podílových fondů. Od roku 2010 ČNB eviduje přibývající množství registrovaných investičních i podílových fondů.

Investiční fondy se během sledovaného období rozrostly ze 47 fondů v roce 2010 na 84 fondů v roce 2014. Nárůst počtu investičních fondů probíhal od roku 2010 – 2013. V roce 2014 došlo ke snížení o čtyři subjekty, z 88 fondů v roce 2013 na 84 v roce 2014.

Podílové fondy zvyšovaly své počty od roku 2010, 150 fondů, do roku 2014, 191 fondů. Nejvyšší nárůst počtů podílových fondů byl zaznamenán mezi lety 2013 a 2014, kdy se celkový počet podílových fondů zvýšil o 15 fondů. [14]

**Graf 1 Subjekty kapitálového trhu 2010 – 2014**

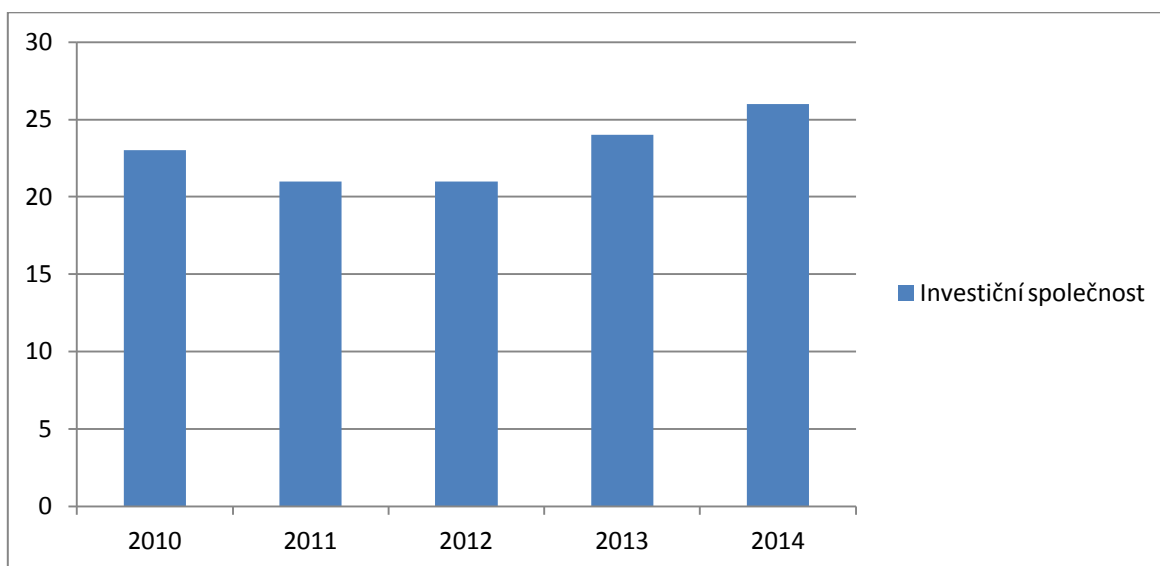


Zdroj: vlastní zpracování, zdroj dat [14]

Graf číslo 2 představuje vývoj investičních společností na území České republiky registrovaných u ČNB. Od roku 2010 se jejich počet zvýšil o pouhé tři subjekty. V roce

2011 a 2012 byl celkový počet investičních společností. Během roku 2013 přibyly tři společnosti a v roce 2014 přibyly dvě investiční společnosti [14].

**Graf 2 Počet investičních společností, 2010 - 2014**



Zdroj: vlastní zpracování, zdroj dat [14]

## 5.2 Investiční fondy dle struktury aktiv

Počet investičních fondů se v České republice během sledovaného období, 2010 – 2014, absolutně zvýšil o 43 fondů. K listopadu 2014 je u ČNB registrováno právě 84 fondů.

Většinový podíl investičních fondů se zaměřuje na investice do nemovitostí, celkem ČNB eviduje 66 nemovitostních investičních fondů, růstový trend u nemovitostních fondů nastal mezi lety 2010 až 2013, v roce 2014 (listopad) byl zaznamenán prozatímní pokles.

Dluhopisové investiční fondy tvoří v České republice pouze Protos, uzavřený investiční fond, a.s. jehož obhospodařovatelem je Investiční kapitálová společnost KB, a.s., investice fondu směřují hlavně do primárních emisí státních dluhopisů.

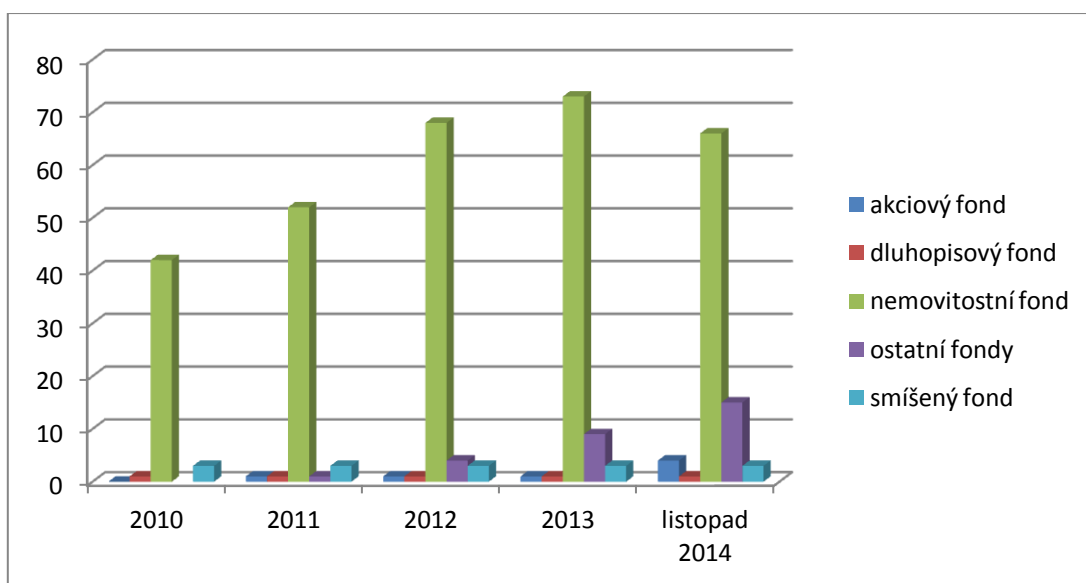
Akciové investiční fondy zaznamenaly mezi lety 2010-2013 stejný vývoj jako dluhopisové fondy, byly zastupovány pouze jedním fondem a to fondem Arca Capital CEE, uzavřený investiční fond, a.s., který obhospodařuje Arca Capital CEE, UIF. Fond Arca Capital své investice směřuje do malých a středních podniků především na území České republiky a Slovenské republiky, dále v oblastech nových členských zemí Evropské

unie. V roce 2014 dle ČNB vznikly další 3 akciové investiční fondy, které vykazují stejného obhospodařovatele ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost.

Smíšené investiční fondy od roku 2010 nezaznamenaly žádnou novou registraci u ČNB. K listopadu 2014 jsou v České republice registrovány tři investiční fondy.

Počet ostatních investičních fondů se od roku 2010 zvýšil z nulového počtu na 15. Prvním smíšeným investičním fondem registrovaným u ČNB po roce 2010 se stal fond TTP invest, uzavřený investiční fond, a. s., který je obhospodařovaný společností QI investiční společnost, a.s. Dle ČNB QI investiční společnost, a.s. obhospodařuje, k listopadu 2014, 6 smíšených fondů, tedy 40% všech smíšených fondů registrovaných u ČNB [13].

**Graf 3 Počet investičních fondů – 2010- 11.2014**



Zdroj: vlastní zpracování, zdroj dat [13]

### 5.3 Podílové fondy dle struktury aktiv

Dle údajů z ČNB je k listopadu 2014 registrováno celkem 191 podílových fondů. Od roku 2010 se jedná o nárůst o 61 fondů.

Jak je vidět na grafu číslo 4, od roku 2010 existuje trend v registraci dluhopisových podílových fondů, jejichž počet dynamicky vzrostl z 27 na 66, což znamená pětiletý nárůst o 244 %. Z celkového množství fondů registrovaných k listopadu 2014 je 16 fondů obhospodařováno společností ČP INVEST investiční společnost, a.s.



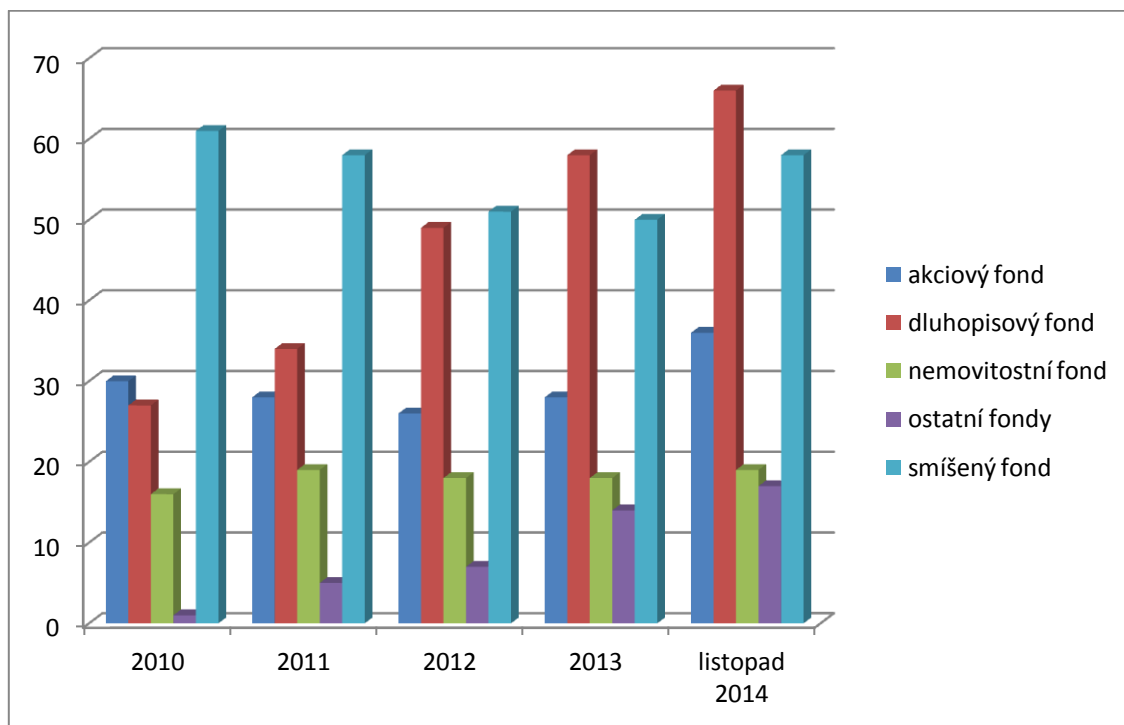
Akciové podílové fondy nezaznamenávají tak velký nárůst jako dluhopisovou fondy. Od roku 2010 se jejich počet zvýšil z 30 na 36, přičemž v roce 2012 ČNB evidovala pouze 26 registrovaných akciových podílových fondů. Investiční společnost České spořitelny, a.s. obhospodařuje 25 % z 36 fondů registrovaných k listopadu 2014.

Nemovitostní podílové fondy vzrostly během sledovaného období z 16 na 19 fondů. Z údajů ČNB vyplývá, že veškeré nemovitostní fondy jsou registrované na pražské adresy.

Ostatní podílové fondy se během pětiletého sledovaného období dynamicky rozrostly z jednoho registrovaného fondu na 17 fondů. Největší nárůst ostatních fondů se uskutečnil mezi lety 2012 a 2013, meziroční změna činila 7 nových fondů.

Smíšené podílové fondy prožily korekci v počtu registrací. Od roku 2010 se jejich počet pravidelně snižoval z 61 na 50 fondů v roce 2013. K listopadu 2014 jejich počet stoupl k 58 [12].

**Graf 4 Počet podílových fondů 2010 - 11. 2014**



Zdroj: vlastní zpracování, zdroj dat [12]

## 5.4 Analýza vybraných podílových fondů

K analýze podílových fondů byly vybrány 4 akciové otevřené podílové fondy: AXA CEE Akciový fond, otevřený podílový fond AXA investiční společnost, a.s., Fond globálních značek otevřený podílový fond ČP INVEST investiční společnost, a.s., ČSOB akciový mix, ČSOB Asset Management, a. s., investiční společnost, otevřený podílový fond, Investiční společnost České spořitelny, a.s., TOP STOCKS - otevřený podílový fond.

Veškeré vybrané podílové fondy se zaměřují na akciové investice do nejúspěšnějších akciových titulů a indexů, fondy jsou určené pro dynamické investory s dlouhodobým investičním horizontem. U všech vybraných fondů je velice vysoká rizikovost investice s poměrně vysokým potencionálním výnosem.

### 5.4.1 Investiční společnost České spořitelny, a.s., TOP STOCKS - otevřený podílový fond

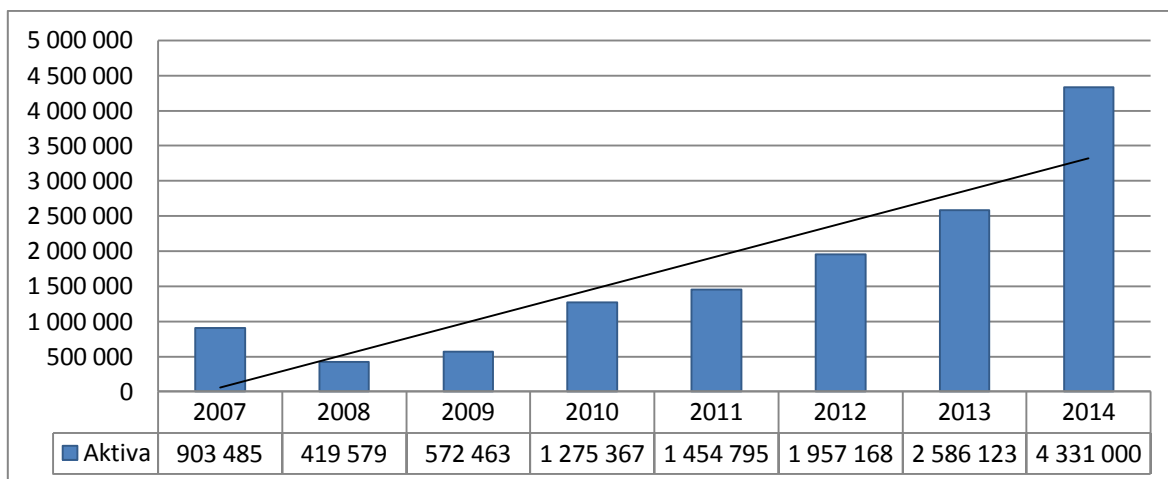
TOP STOCKS - otevřený podílový fond byl založen 28. 08. 2006 a jeho počáteční kapitál činil 167,852 mil Kč. Depozitářem je Česká spořitelna, a.s. Fond je řízený metodou stock picking<sup>1</sup> a jeho rizikovost je dle výroční zprávy stanovena na hodnotu 6 ze stupnice 1-7, tedy velice riziková, ale s potencionálně vysokými výnosy. TOP STOCKS - otevřený podílový fond se zaměřuje na investování do předních světových společností ve svém oboru, snaží se vhodným způsobem diverzifikovat portfolio. Portfolio fondu Top stock tvoří nejvýznamnější pozici cenné papíry společností Sandisk, Dendreon, Alnvlam Pharmaceuticals, On Semiconductors.

Na grafu číslo 5 je vidět vývoj zpravovaných aktiv ve fondu od roku 2007 do roku 2014. Na počátku sledovaného období fond spravoval aktiva ve výši 903,4 mil Kč. Během roku se hodnota aktiv snížila o více než polovinu na 419,6 mil Kč. S rokem 2009 nastal pozvolný nárůst aktiv, během následujících pěti let se hodnota aktiv ve fondu zvýšila téměř 7,6 krát na hodnotu 4,33 mld. Kč [10].

---

<sup>1</sup> Stock picking – cílem je vybírání jednotlivých akcií

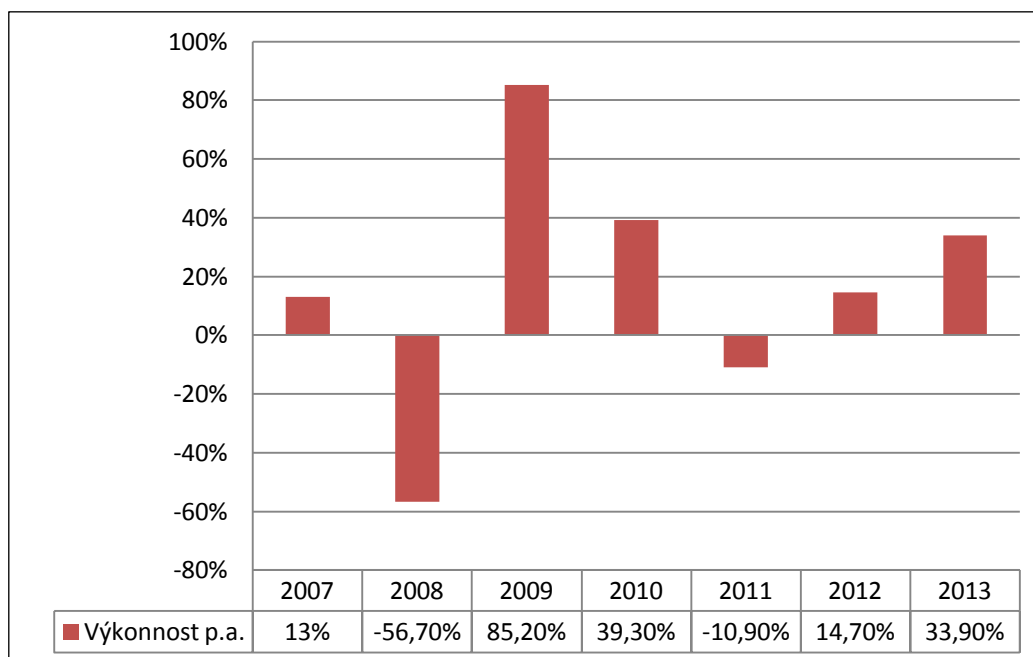
**Graf 5 TOP STOCKS – otevřený podílový fond, vývoj aktiv (tis. Kč)**



Zdroj: vlastní zpracování, zdroj dat [10]

Na grafu číslo 6 je zaznamenána historická výkonnost fondu od roku 2007 do 2013 spolu s rostoucí trendovou funkcí. V roce 2007 měl fond výkonnost 13,0 %, následující rok se dostal do ztráty téměř 57,0 %, což bylo způsobeno globálním ekonomickým propadem během finanční krize. Následující rok 2009 se postaral o nadstandardní výnosy ve výši 85,2 %. V roce 2011 opět došlo ke ztrátě ve výši 10,9 %. V roce 2013 fond dosáhl výkonnosti 33,9 %.

**Graf 6 TOP STOCKS – otevřený podílový fond, historická výkonnost (% p.a.)**



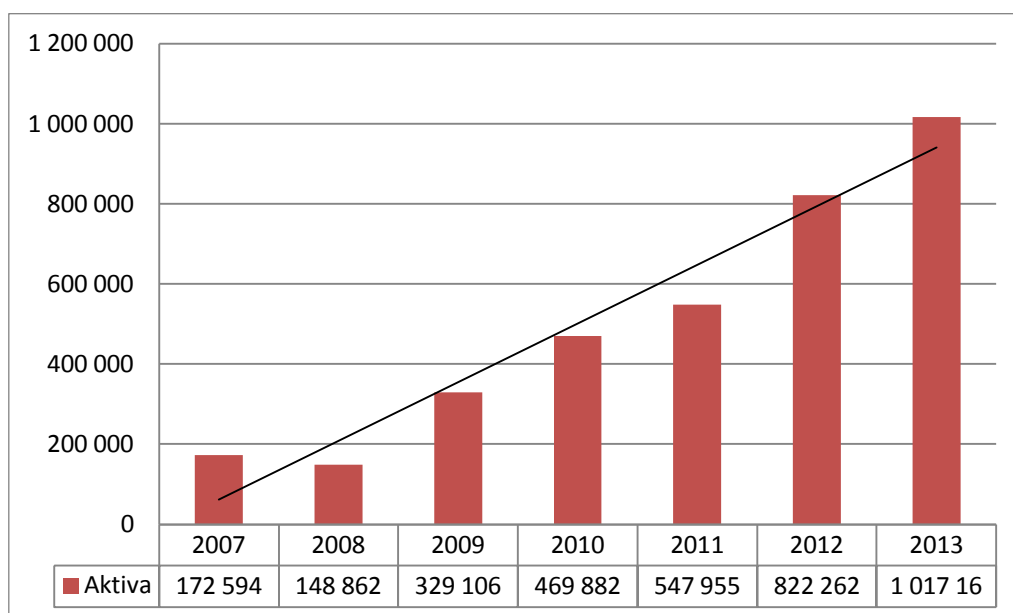
Zdroj: vlastní zpracování, zdroj dat [10]

#### 5.4.2 AXA CEE Akciový fond, otevřený podílový fond AXA investiční společnost, a.s.

AXA CEE Akciový fond, otevřený podílový fond AXA investiční společnost, a.s. vznikl 19. 02. 2007. Akciový fond AXA CEE se zaměřuje na investice do akciových společností, které působících na území střední a východní Evropy, primárně z Polska, České a Slovenské republiky, a jsou lídry ve svém oboru. Portfolio fondu obsahuje akcie společností jakou je například: Tatra banka, a.s., Česká exportní banka, a.s., ČEZ, a.s.

Jak je patrné z grafu číslo 7, tak Akciový fond AXA CEE získal počáteční aktiva ve výši 172,594 mil Kč. V roce 2008 došlo k úbytku aktiv na hodnotu 148,862 mil Kč. Od roku 2009 již dochází k pravidelnému růstu aktiv a to až na hodnotu 1,017 mld. Kč, které fond dosáhl k 31. 12. 2013 [8].

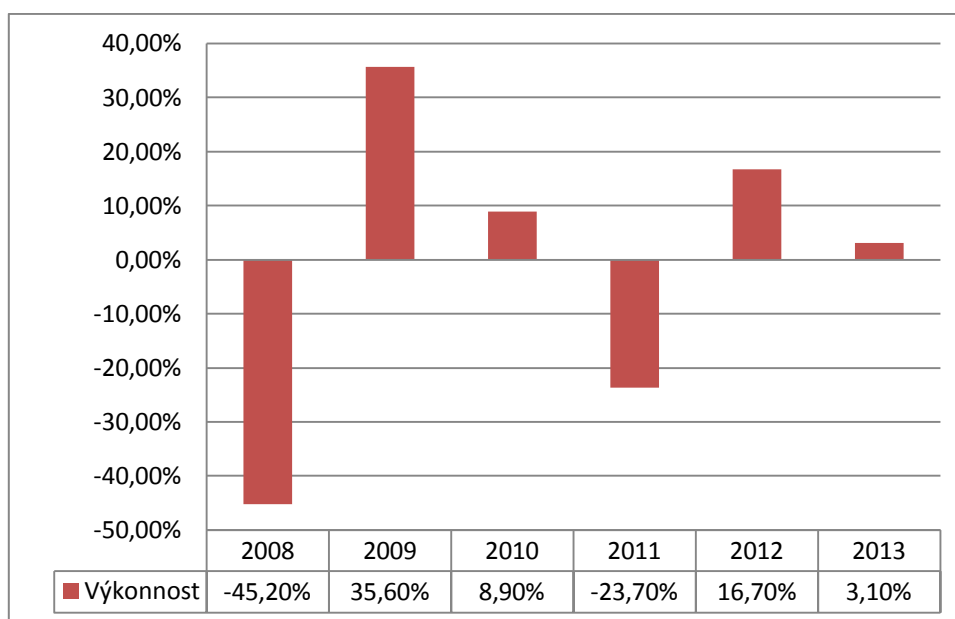
Graf 7 AXA CEE akciový fond, vývoj aktiv (tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování, zdroj dat [8]

Na grafu číslo 8 je možné vidět výkonnost AXA CEE akciového fondu od založení do konce roku 2013 spolu s rostoucí trendovou funkcí. Z grafu je patrné, že ihned po založení, se fond dostal do ztráty 45,0 %, následující rok 2009 již zůstal v kladných číslech a připsal si výkonnost 35,6 %. Mezi lety 2010 a 2011 se fond opět dostal do ztráty. K prosinci 2013 si fond udržel kladnou výkonnost 3,1 %.

**Graf 8 AXA CEE akciový fond výkonnost (% p.a.)**



Zdroj: vlastní zpracování, zdroj dat [8]

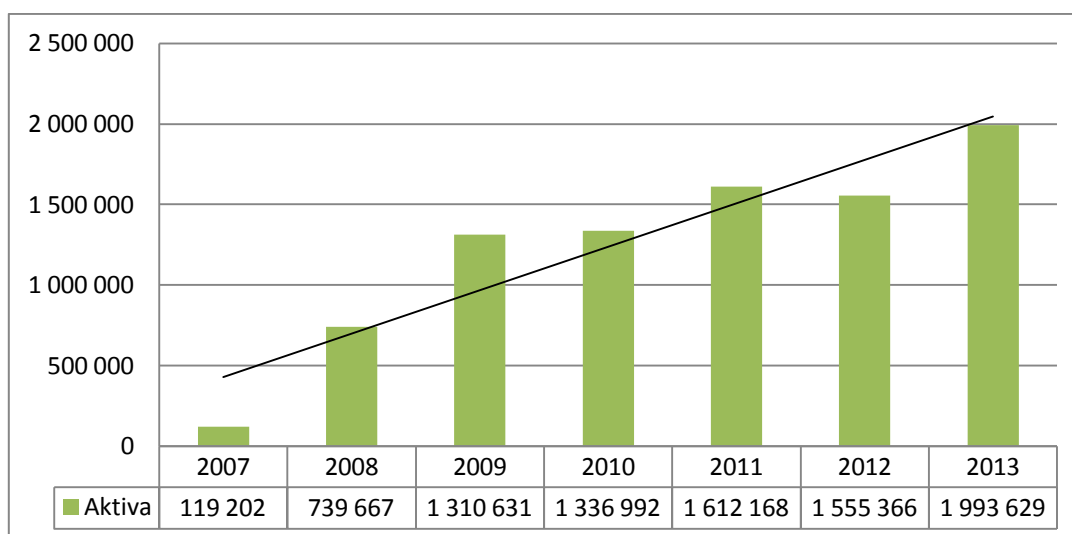
#### **5.4.3 Fond globálních značek otevřený podílový fond ČP INVEST investiční společnost, a.s.**

Fond globálních značek otevřený podílový fond ČP INVEST investiční společnost, a.s. byl založen 6. října 1993. Fond se zaměřuje na investice do akcií společností, které působí na globálních trzích a podle portfolio manažera mají významnou tržní pozici. Portfolia Fondu globálních značek obsahuje cenné papíry společností HARLEY-DAVIDSON INC., United Parcel Service, Boeing, Royal bank of Canada, Porsche automobil HLDG-PFD. Fond je určen pro dynamické investory, spadá do rizikovosti č. 6, tedy velmi rizikový, s investičním horizontem min. 8 let.

Základní kapitál Fondu globálních značek je 91 mil Kč., Depozitářem Fondu je UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

Na grafu číslo 9 je možné vidět vývoj aktiv spravovaných Fondem globálních značek. Od roku 2007, kdy celková hodnota aktiv činila 119,202 mil Kč, se aktiva fondu zvětšila téměř 17 krát na hodnotu 1,993 mld. Kč na konci roku 2013. Během sledovaných sedmi let se počet aktiv každým rokem zvyšoval, výjimku tvoří pouze rok 2012, kdy došlo k meziročnímu poklesu o 3,5 % [7].

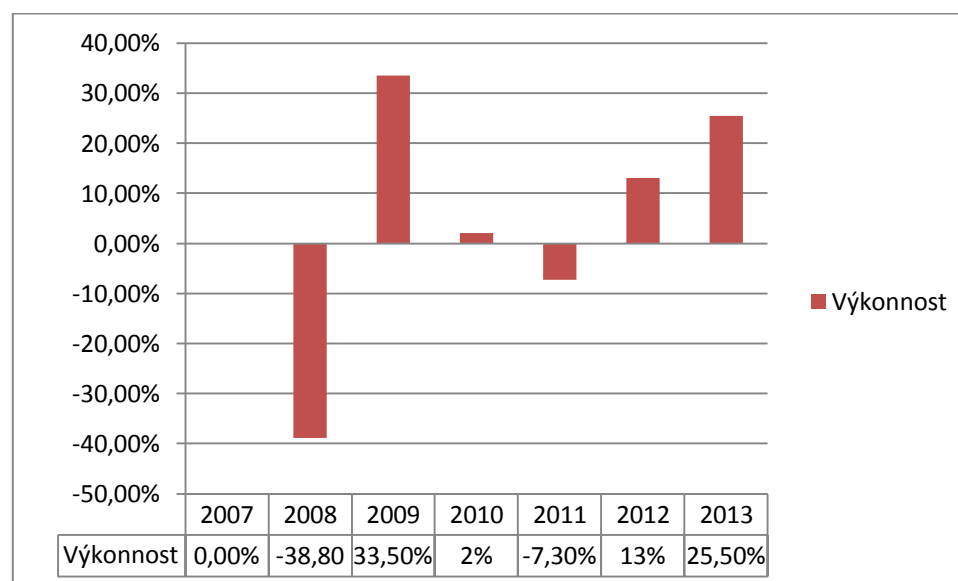
**Graf 9 Fond globálních značek, vývoj aktiv (tis. Kč)**



Zdroj: vlastní zpracování, zdroj dat [9]

Na grafu číslo 10 je možné vidět roční výkonnost fondu od roku 2007 do roku 2013 spolu s rostoucí trendovou funkcí. Roční výkonnost Fondu globálních značek se razantně měnila. Na počátku sledovaného období výkonnost dosahovala přesně 0,00 %. Následující rok došlo k propadu výkonnosti o 38,8 %. Propad, který nastal v roce 2008, fond vykompenzoval nárůstem o 33,5 %, který dosáhl v roce 2009. Během let 2010 a 2011 se fond nedařilo žádným razantním růstem či propadem ve výkonnosti, obrat nastal až s rokem 2012, kdy se meziroční výkonnost pohybovala na hladině 13,0 % a následující rok svou výkonnost fond téměř zhodnotil, připsal si změnu 25,5 %.

**Graf 10 Fond globálních značek, výkonnost (% p.a.)**



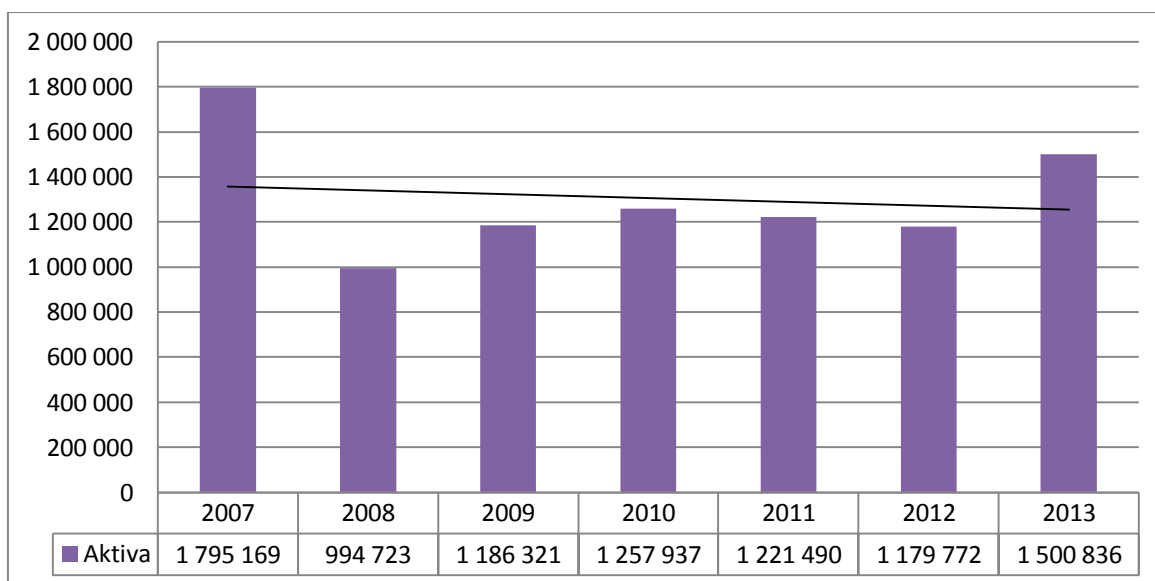
Zdroj: vlastní zpracování, zdroj dat [9]

#### 5.4.4 ČSOB akciový mix, ČSOB Asset Management, a. s., investiční společnost, otevřený podílový fond

ČSOB akciový mix, ČSOB Asset Management, a. s., investiční společnost, otevřený podílový fond byl založen 14. 10. 1999. Depozitářem je Československá obchodní banka, a.s. Fond ČSOB akciový mix je určen dynamickým investorům, kteří hledají dlouhodobou investice s potencionálně vysokým zhodnocením. Dle výročních zpráv fond spadá do 5. kategorie dle rizikovosti a podle portfolio manažera se investiční období doporučuje na sedm a více let.

Fond své finanční prostředky investuje do významných akcií Severní Ameriky, Evropy a Asie, které jsou obsaženy v akciových indexech S&P500, EuroStoxx 50, FTSE 100, Nikkei 225. Nejvýznamnější pozice v portfoliu drží cenné papíry společností APPLE INC, EXXON MOBIL CORP, BAYER AG [11].

Graf 11 ČSOB akciový mix, vývoj aktiv (tis. Kč)



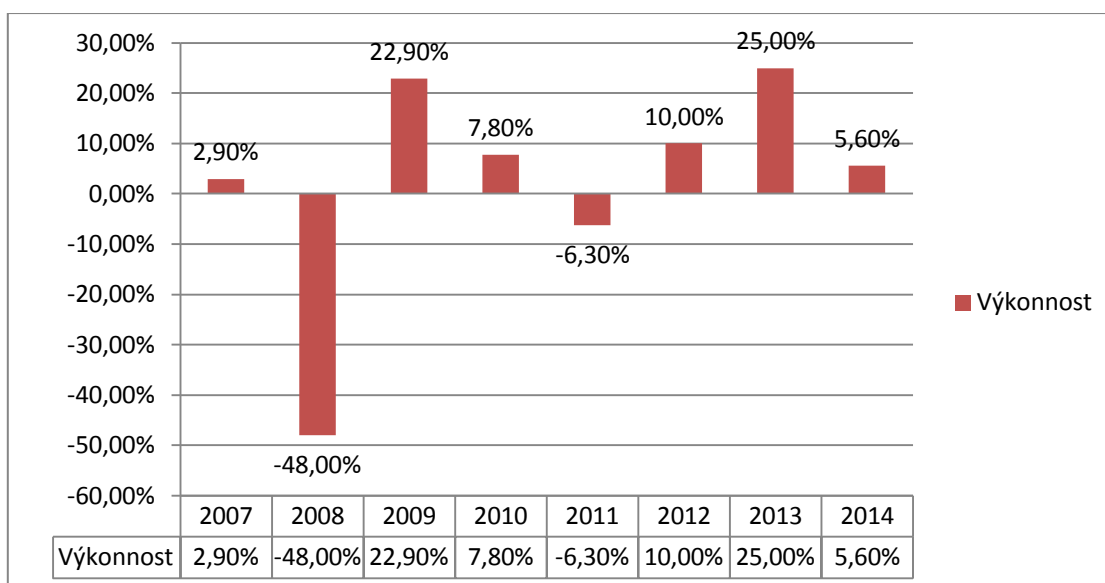
Zdroj: vlastní zpracování, zdroj dat [11]

Graf číslo 11 zobrazuje vývoj aktiv spravovaných fondem spolu s klesající trendovou funkcí. Během sledovaného období došlo k razantnímu poklesu aktiv mezi roky 2007 a 2008, kdy meziroční propad aktiv znamenal 800 mil Kč, což znamená pokles téměř o 45,0 %. Následující dva roky fond svá aktiva zvyšoval v řádech procent. Mezi lety 2011

a 2012 došlo opět k poklesu, obrat nastal až v roce 2013, kdy se hodnota aktiv opět zvýšila a to na 1,5 mld. Kč.

Graf číslo 12 ukazuje roční výkonnost fondu ČSOB akciový mix. Na počátku sledovaného období se fond udržel v kladných číslech s výkonem 2,90 % za rok. Následující dva roky znamenaly obrovské změny ve výkonnosti fondu. V roce 2008 přišel markantní propad o 48,0 %. Hned rok poté fond zaznamenal nárůst o necelých 29,0 %. Od roku 2010 do roku 2012 se již nekonali velké meziroční rozdíly ve výkonnosti fondu, změny se pohybovaly v řádech jednotek procent. Větší pohyb fond zaznamenal až v roce 2013, kdy se dočkal roční výkonnosti 25,0 %.

**Graf 12 ČSOB akciový mix, výkonnost (% , p.a.)**



Zdroj: vlastní zpracování, zdroj dat [11]

## 5.5 Porovnání vybraných akciových podílových fondů

Následující kapitola informuje o komparaci vývoje aktiv a komparaci vývoje výkonnosti u vybraných akciových podílových fondů během let 2007-2013.

### 5.5.1 Komparace vývoje aktiv ve fondech 2007-2013

Na počátku sledovaného období, rok 2007, vybraných akciových podílových fondů měl nejvíce aktiv fond ČSOB akciový mix, který dosáhl hodnoty 1,8 mld. Kč ve srovnání s TOP STOCKS – otevřený podílovým fondem se jedná o dvojnásobnou hodnotu aktiv.



Naopak nejméně aktiv držel Fond globálních značek otevřený podílový fond, celková výše aktiv činila 119 mil Kč.

V roce 2008 se hodnota aktiv u všech sledovaných podílových akciových fondů snížila s výjimkou Fondu globálních značek, který svá aktiva zvýšil o 620 mil Kč. Nejvyšší snížení aktiv zaznamenal fond ČSOB akciový mix, fond svá aktiva snížil o 800 mil Kč, což znamenalo meziroční pokles o 44,0 %. Přes enormní ztrátu se fond ČSOB akciový mix stále udržel na první pozici ve výši aktiv.

Během roku 2009 všechny sledované akciové podílové fondy dokázaly zvýšit hodnotu svých aktiv. Nejvíce svá aktiva zvýšil Fond globálních značek, který si připsal zvýšení bezmála o 600 mil Kč, což stačilo, aby se dostal na 1. příčku ve velikosti aktiv. Rok 2009 znamenal pro fond ČSOB akciový mix návrat svých aktiv nad 1 mld. Kč.

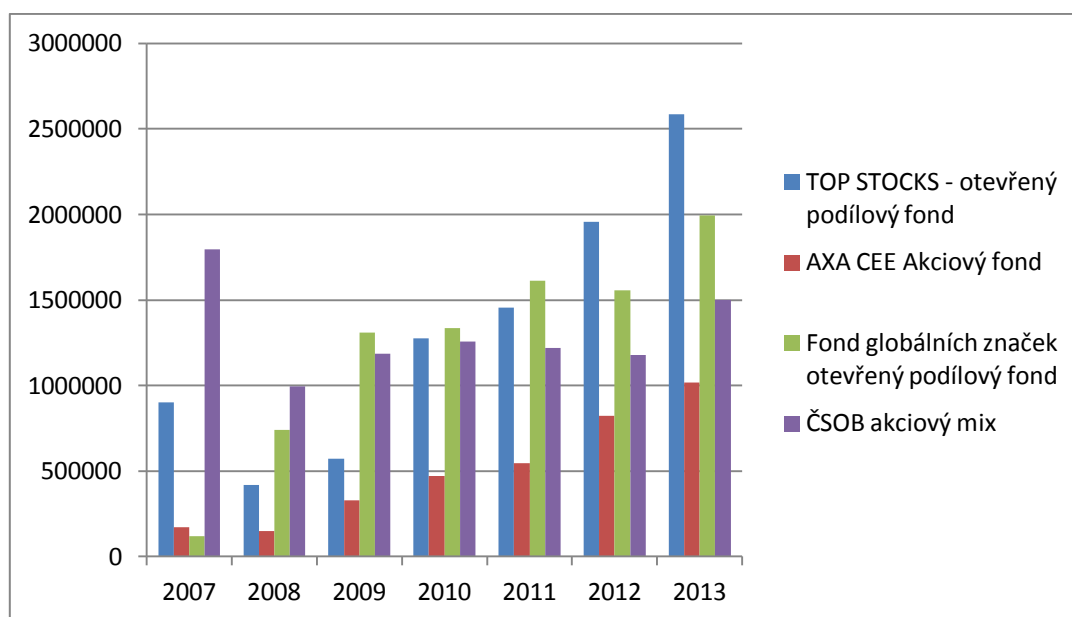
V roce 2010 se hodnota aktiv opět zvýšila u všech akciových podílových fondů. Enormní zvýšení svých aktiv si připsal fond TOP STOCKS, který svá aktiva zvýšil o více než 700 mil Kč. Nejméně svá aktiva zvýšil Fond globálních značek, o 26 mil. Kč. V roce 2010 se celková aktiva třech fondů dostala nad hodnotu 1 mld. Kč. K fondům ČSOB akciový mix a Fond globálních značek se přidal TOP STOCKS - otevřený podílový fond.

Během následujícího roku, 2011, akciové podílové fondy svá aktiva navyšovaly. Výjimku tvořil pouze fond ČSOB akciový mix, který svá aktiva nepatrně snížil. AXA CEE akciový fond svá aktiva zvýšil nad úroveň 0,5 mld. Kč, což znamenalo trojnásobné zvýšení od roku 2007.

V roce 2012 došlo k pozastavení navyšování aktiv u Fondu globálních značek, který svá aktiva meziročně nepatrně snížil o 56 mil Kč. Fond ČSOB akciový mix již třetí rok po sobě nedokázal navýšit svá aktiva, v roce 2012 se hodnota snížila o 41 mil Kč na hodnotu 1,18 mld. Kč. Naopak fond TOP STOCKS dokázal svá aktiva zvýšit o 0,5 mld. Kč.

V posledním sledovaném roce, 2013, dokázaly všechny fondy svá aktiva zvýšit. Nejvíce se dařilo fondu TOP STOCKS, který aktiva zvýšil o 628 mil Kč, celková aktiva dosáhla hodnoty 2,59 mld. Kč. V roce 2013 se velice dařilo také fondu AXA CEE, jehož celková aktiva se dostala přes hodnotu 1 mld. Kč, meziročně se jednalo o nárůst o 194 mil Kč. Aktiva Fondu globálních značek se během roku 2013 zvýšila na 1,99 mld. Kč. Fond ČSOB akciový mix v roce 2013 po třech letech svá aktiva zvýšil. Aktiva dosáhla hodnoty 1,5 mld. Kč.

**Graf 13 Vývoj aktiv u vybraných fondů, (tis. Kč)**



Zdroj: vlastní zpracování, data příloha 2

### 5.5.2 Komparace vývoje výkonnosti fondů 2007-2013

Během prvního sledovaného roku, 2007, se všechny fondy pohybovaly v kladných výkonnostních procentech. Největší výkonnost měl fond TOP STOCKS, který dosáhl 13,0 % výkonnosti. Fond globálních značek si připsal během roku 2007 0,00 % výkonnost.

Následující rok, 2008, se u všech fondů dostavilo enormní zhoršení výkonnosti, všechny čtyři fondy se dostaly hluboko do záporných čísel. Hlavním důvodem takto vysokého zhoršení je světová finanční krize, během které burzy na celém světě zaznamenaly hluboký propad. Nejvíce se zhoršila výkonnost fondu TOP STOCKS, který se meziročně propadl bezmála o 68,0 %. Fond AXA CEE a ČSOB akciový mix si vedly v roce 2008 velice podobně, jejich ztráta výkonnosti nepřesáhla 50,0 %.

Rok 2009 se nesl ve znamení navyšování výkonnosti u všech sledovaných akciových fondů. Výkonnost fondu TOP STOCKS se výrazně zvětšila na hodnotu 85,20 %, meziročně se jedná o zvýšení o více než 140,0 %. Druhou nejvyšší výkonnost si připsal fond AXA CEE, který rostl o 35,60 %.

V následujícím roce, 2010, došlo k poklesu výkonnosti u všech čtyř sledovaných fondů, avšak fondy si udržely kladnou výkonnost. Nejméně se dařilo Fondu globálních značek, který rostl jen o 2,0 %. První pozici ve výkonnosti si udržel fond TOP STOCKS, ten si připsal 39,30 %. Oproti roku 2009 se jedná o snížení o necelých 46,0 %. ČSOB

akciový mix a AXA CEE akciový fond si vedly téměř shodně, fond ČSOB si připsal 7,80 % a AXA CEE 8,90 %.

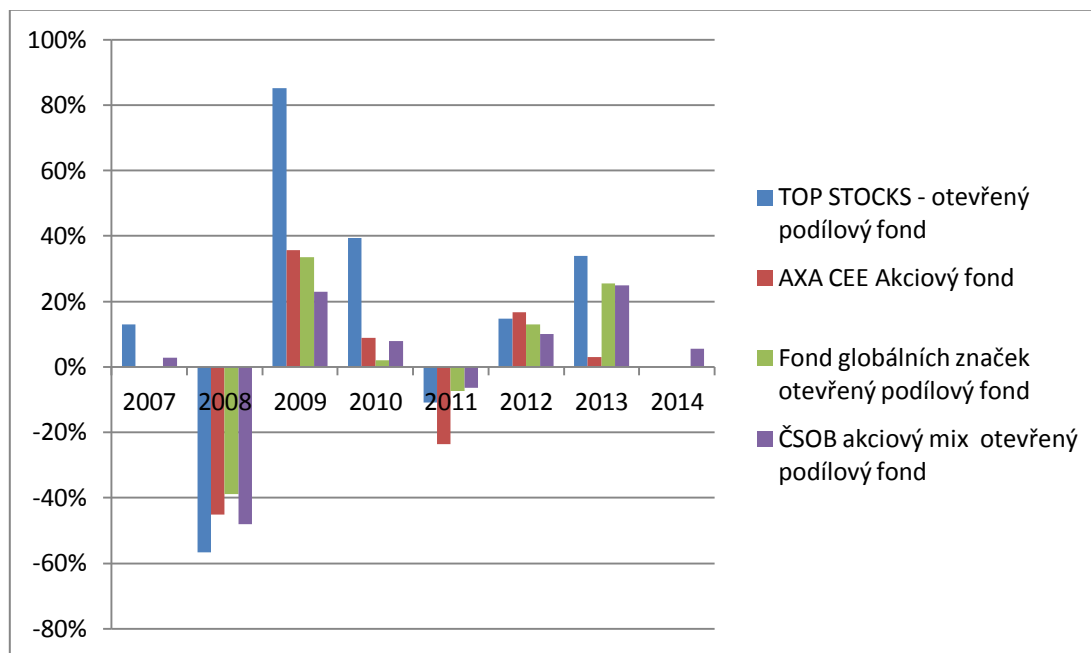
Během roku 2011 se výkonnost všech fondů propadla do záporných čísel. Nejvíce se propadl fond AXA CEE, který se dostal na výkonnost -23,70 %. Nejmenší ztrátu výkonnosti zaznamenal fond ČSOB akciový mix, pouhých 6,30 %. Výkonnost akciového fondu TOP STOCKS se propadla na hodnotu -10,9 %, meziročně se jedná o propad o necelých 40%. Během let 2010 a 2011 se výkonnost fondu TOP STOCKS propadla o enormních 85 %.

Rok 2012 již všechny čtyři akciové fondy dokázaly završit v kladných číslech. Nejvíce rostl fond AXA CEE, který si připsal necelých 17 %. Nejméně se dařilo fondu ČSOB akciový mix, který dosáhl výkonnosti 10,0 %.

V roce 2013 rostla výkonnost u většiny fondů. Výkonnost se snížila pouze u fondu AXA CEE a to na hodnotu 3,10 %. Fond TOP STOCKS se opět dostal k vyšším výsledkům výkonnosti, které dosahoval v roce 2010, 33,90 %. Fond globálních značek a ČSOB akciový mix si připsaly téměř shodnou výkonnosti 25,50 % a 25,00 %.

Za rok 2014 se dá okomentovat pouze situace ČSOB akciového mixu, u kterého se výkonnost za rok 2014 pohybovala na 5,60 %. U ostatních sledovaných fondů nebyla data za rok 2014 zveřejněna.

**Graf 14 Vývoj výkonnosti u vybraných fondů 2007-2014 (% , p.a.)**



Zdroj: vlastní zpracování, data příloha 1

## 6 Závěr

Práce byla zaměřena na popis členění kolektivního investování, na zhodnocení výhod a nevýhod, které jsou spojeny s touto formou investování. Jednou z nejdůležitějších částí práce byla právní úprava, která byla stěžejním zdrojem pro většinu teoretické práce, vzhledem k legislativním změnám, ke kterým došlo v roce 2013. Pro samotné kolektivní investování byl velice důležitý historický vývoj na území České republiky po roce 1990, proto je nedílnou součástí práce právě historie.

Kolektivní investování je v České republice velice oblíbenou formou zhodnocování finančních prostředků, což dokládá vývoj spravovaných aktiv během sledovaného časového období. U tří ze čtyř sledovaných fondů došlo k nárůstu spravovaných aktiv, pouze fond ČSOB akciový mix za 7 sledovaných let svá aktiva snížil.

Během sledovaného období, 2007-2013, se nejvíce výkonnostně dařilo fondu TOP STOCKS - otevřený podílový fond, který za sedm let dosáhl na výkonnost 119,0 %. Žádný z ostatních tří fondů nedosáhl takto enormní výkonnosti. Fond globálních značek dosáhl výkonnosti 28,0 %. ČSOB akciový mix za sedm let dosáhl výkonnosti 14,0 %. Akciový fond AXA CEE má sedmiletou výkonnost zápornou, -5,0 %.

Během sledovaného období, sedmi let, se aktiva ve většině fondů zvýšila. S nárůstem aktiv ve fondu ovšem nedošlo k hypoteticky očekávanému zvýšení výkonnosti akciových podílových fondů. Fondy TOP STOCKS – otevřený podílový fond, AXA CEE Akciový fond a Fond globálních značek otevřený podílový fond svá aktiva zvyšovaly trendově, od roku 2008, výkonnost se ovšem vyvíjela velice proměnlivě, a ne každý rok narůstala. Hypotéza se nepotvrdila, jak vyplývá z časové komparace vývoje celkových aktiv a výkonnosti čtyř sledovaných akciových podílových fondů.

## 7 Použitá literatura

### 7.1 Knižní zdroje

1. BUDÍK, Josef. Finanční investování. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2011, 196 s. ISBN 978-80-7408-047-0.
2. LIŠKA, Václav. Kapitálové trhy a kolektivní investování. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004, 525 s. ISBN 80-86419-63-0.
3. STEIGAUFG, Slavomír. Fondy: jak vydělávat pomocí fondů. 1. vyd. Praha: Grada, 2003, 191 s. ISBN 8024702479.

### 7.2 Internetové zdroje

4. Právní úprava. *Kancelář finančního arbitra* [online]. © 2014 [cit. 2014-08-13]. Dostupné z: <http://www.finarbitr.cz/cs/oblasti/kolektivni-investovani/pravni-uprava.html>
5. Products. *MFS Investment Management* [online]. ©2014 [cit. 2014-07-23]. Dostupné z: <https://www.mfs.com/wps/portal/mfs/us-investor/products/mutual-funds>
6. Zásady investování. *FondMarket.cz* [online]. ©2007 [cit. 2015-02-19]. Dostupné z: <http://www.fondmarket.cz/zasady-investovani/>
7. Zákony. *Portál veřejné správy* [online]. ©2015 [cit. 2015-01-05]. Dostupné z: <http://portal.gov.cz/app/zakony/zakonPar.jsp?idBiblio=80335&fulltext=240~2F2013&rpp=15#local-content>
8. Výroční zprávy. *AXA více než standart* [online]. ©2014 [cit. 2015-01-18]. Dostupné z: <https://www.axa.cz/o-nas/financni-vysledky/vyrocnizpravy/obsah/investicni-spolecnost/>
9. Výroční a pololetní zprávy. *ČP INVEST* [online]. © 2014 [cit. 2015-01-10]. Dostupné z: <http://www.cpinvest.cz/o-nas/vyrocnizpravy.html>
10. Výroční zprávy. *ISCS* [online]. © 2014 [cit. 2015-01-25]. Dostupné z: <http://www.iscs.cz/web/infocentrum/Jine/Vyrocnizprava/>
11. Zprávy obhospodařovatele ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost. *ČSOB* [online]. © 2015 [cit. 2015-01-20]. Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/CSOBIS/Informacni-povinnost-spravce-fondu/Stranky/Zpravy-obhospodarovatele.aspx>

12. Základní ukazatele o sektorech finančního trhu. Česká národní banka [online]. 2014 [cit. 2014-07-10]. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/cs/dohled\\_financni\\_trh/souhrnne\\_informace\\_fin\\_trhy/zakladni\\_ukazatele\\_fin\\_trhu/investicni\\_spolecnosti/is\\_ukazatele\\_tab01.html](https://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/investicni_spolecnosti/is_ukazatele_tab01.html)
13. Dohled a regulace. Česká národní banka [online]. 2014 [cit. 2014-11-10]. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/cs/dohled\\_financni\\_trh/souhrnne\\_informace\\_fin\\_trhy/zakladni\\_ukazatele\\_fin\\_trhu/fondy\\_kol\\_investovani/fki\\_ukazatele\\_tab01.html](https://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/fondy_kol_investovani/fki_ukazatele_tab01.html)
14. Databáze časových řad ARAD. ARAD - systém časových řad [online]. 2014 [cit. 2014-11-10]. Dostupné z:  
[http://www.cnb.cz/cnb/stat.arady\\_pkg.strom\\_drill?p\\_strid=BA&p\\_lang=CS](http://www.cnb.cz/cnb/stat.arady_pkg.strom_drill?p_strid=BA&p_lang=CS)

## 8 Seznam grafů

Graf 1 Subjekty kapitálového trhu 2010 – 2014.....	21
Graf 2 Počet investičních společností, 2010 - 2014.....	22
Graf 3 Počet investičních fondů – 2010- 11.2014.....	23
Graf 4 Počet podílových fondů 2010 - 11. 2014.....	24
Graf 5 TOP STOCKS – otevřený podílový fond, vývoj aktiv (tis. Kč) .....	26
Graf 6 TOP STOCKS – otevřený podílový fond, historická výkonnost (% p.a.).....	26
Graf 7 AXA CEE akciový fond, vývoj aktiv (tis. Kč) .....	27
Graf 8 AXA CEE akciový fond výkonnost (% , p.a.) .....	28
Graf 9 Fond globálních značek, vývoj aktiv (tis. Kč) .....	29
Graf 10 Fond globálních značek, výkonnost (% ,p.a.) .....	29
Graf 11 ČSOB akciový mix, vývoj aktiv (tis. Kč) .....	30
Graf 12 ČSOB akciový mix, výkonnost (% , p.a.).....	31
Graf 13 Vývoj aktiv u vybraných fondů, (tis. Kč) .....	33
Graf 14 Vývoj výkonnosti u vybraných fondů 2007-2014 (% , p.a.) .....	34

## 9 Seznam obrázků

<b>Obrázek 1</b> Investiční trojúhelník.....	12
--	----

## 10 Seznam tabulek

Tabulka 1 Fondy peněžního trhu v letech 1974 – 1990 .....	17
---	----

## 11 Seznam příloh

Příloha 1 Vývoj výkonnosti u čtyř sledovaných akciových podílových .....	39
Příloha 2 Vývoj výkonnosti u čtyř sledovaných akciových podílových .....	39

## 12 Přílohy

### Příloha 1 Vývoj výkonnosti u čtyř sledovaných akciových podílových

Fondů (% , p.a.), 2007-2013, podklad pro graf č. 13

	TOP STOCKS - otevřený podílový fond	AXA CEE Akciový fond	Fond globálních značek otevřený podílový fond	ČSOB akciový mix
2007	903 485	172 594	119 202	1 795 169
2008	419 579	148 862	739 667	994 723
2009	572 463	329 106	1 310 631	1 186 321
2010	1 275 367	469 882	1 336 992	1 257 937
2011	1 454 795	547 955	1 612 168	1 221 490
2012	1 957 168	822 262	1 555 366	1 179 772
2013	2 586 123	1 017 168	1 993 629	1 500 836
Nárůst aktiv 2007- 2013	286%	589%	1672%	83%

### Příloha 2 Vývoj výkonnosti u čtyř sledovaných akciových podílových

	TOP STOCKS - otevřený podílový fond	AXA CEE Akciový fond	Fond globálních značek otevřený podílový fond	ČSOB akciový mix otevřený podílový fond
2007	13%	*	0,00%	2,90%
2008	-56,70%	-45,20%	-38,80%	-48,00%
2009	85,20%	35,60%	33,50%	22,90%
2010	39,30%	8,90%	2%	7,80%
2011	-10,90%	-23,70%	-7,30%	-6,30%
2012	14,70%	16,70%	13%	10,00%
2013	33,90%	3,10%	25,50%	25,00%
2014	*	*	*	5,60%
Výkonnost 2007-2013	119%	-5%	28%	14%

\*Data nejsou k dispozici