

Univerzita Hradec Králové
Fakulta informatiky a managementu
Katedra ekonomie

Podílové fondy
Bakalářská práce

Autor: Zdeňka Vorlová
Studijní obor: Informační management

Vedoucí práce: Ing. Libuše Svobodová, Ph.D.

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci zpracovala samostatně a s použitím uvedené literatury.

V Hradci Králové dne 25. 4. 2018

Zdeňka Vorlová

Poděkování:

Děkuji vedoucí bakalářské práce Ing. Libuši Svobodové, Ph.D. za metodické vedení práce a rady, které mi v průběhu práce poskytovala.

Anotace

Bakalářská práce se zabývá rozborem vybraných otevřených smíšených podílových fondů. Jsou v ní popsány druhy kolektivního investování a základní faktory, které ovlivňují investování, typy investorů a druhy rizik, která při kolektivním investování hrozí. V práci je popsán i vývoj na trhu podílových fondů od roku 2004-2016, který bude jedním z faktorů při výběru fondů do zpracované analýzy. Cílem práce je porovnat vybrané podílové fondy systémem pro podporu rozhodování tak, aby byly splněny podmínky určené modelovým klientem a na základě výsledků klientovi doporučit nejvhodnější podílový fond.

Annotation

Title: Mutual fund

Bachelor thesis deals with analysis of selected open mixed unit trust. It describes the types of collective investment, types of investor and the types of risks. That are threatened by collective investment. The thesis describes the development of the fund market from 2004-2016 which will be one of the factors in the selection of funds for the processed analysis. The main task is to compare the selected unit trust with the decision support system to meet the terms set by the model client and according to the results the client is recommended for the most appropriate unit trust.

Obsah

1.	Úvod	1
1.1.	Cíl práce	2
2.	Podílové fondy.....	3
2.1.	Finanční systém	3
2.1.1.	B-systém	3
2.1.2.	M-systém	3
2.2.	Finanční trh	3
2.2.1.	Peněžní trh	4
2.2.2.	Kapitálový trh	5
2.2.3.	Devizový trh	5
2.2.4.	Přímé a nepřímé investování	6
2.2.5.	Finanční zprostředkovatelé.....	6
2.3.	Investiční a podílové fondy.....	8
2.3.1.	Podílové fondy.....	8
2.3.1.1.	Otevřené podílové fondy	9
2.3.1.2.	Druhy otevřených podílových fondů.....	10
2.3.1.3.	Uzavřené podílové fondy	10
2.3.1.4.	Výhody proč investovat do podílových fondů	11
2.3.1.5.	Riziko spojené s investicí.....	12
2.3.1.6.	Investiční zaměření fondu	14
2.3.1.7.	Typy investorů.....	15
2.3.2.	Investiční fondy	17
2.4.	Právní úprava podílových fondů v ČR	17
2.4.1.	Obecná ustanovení.....	18
2.4.2.	Seznam podílníků	19
2.4.3.	Podílové listy	19
2.4.4.	Otevřený podílový fond.....	20
2.4.5.	Uzavřený podílový fond	20
3.	Analýza vybraných podílových fondů.....	21
3.1.	Analýza a vývoj podílových fondů	21
3.2.	Charakteristika vybraných podílových fondů.....	25
3.2.1.	Fond řízených výnosů OPF – Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika	25
3.2.2.	ČSOB Bohatství – Československá obchodní banka, a.s.....	27
3.2.3.	KB Vyvážený profil – Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.	28
3.2.4.	Active Invest Vyvážený – Conseq Funds investiční společnost, a.s.	29

3.2.5. Fond balancovaný konzervativní – Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.	31
3.2.6. Global Multi-Asset Target Income – Pioneer Asset Management S.A.....	32
3.3. Představení modelového klienta	33
3.4. Výsledky porovnání z programu Expert Choice 2000.....	34
4. Shrnutí	38
5. Závěr.....	40
Zdroje	42
Seznam příloh.....	44

Seznam použitých obrázků

Obrázek 1 – Grafické znázornění typů investorů	16
Obrázek 2 – Vývoj trhu podílových fondů v letech 2004-2016	21
Obrázek 3 – Vývoj trhu podílových fondů v letech 2012-2016	22
Obrázek 4 – Rozdělení investic podle zprostředkovatelů 2012-2016 (v mld. Kč)	23
Obrázek 5 – Výkonnost Fondu řízených výnosů OPF od založení	26
Obrázek 6 – Výkonnost Fondu řízených výnosů OPF od 1.1.2014	26
Obrázek 7 – Výkonnost fondu ČSOB Bohatství od založení	27
Obrázek 8 – Výkonnost fondu ČSOB Bohatství od 1.1.2014	27
Obrázek 9 – Výkonnost fondu KB Vyvážený profil od založení	28
Obrázek 10 – Výkonnost fondu KB Vyvážený profil od 1.1.2014	29
Obrázek 11 – Výkonnost fondu Active Invest Vyvážený od založení	30
Obrázek 12 – Výkonnost Fondu balancovaný konzervativní od založení	31
Obrázek 13 – Výkonnost Fondu balancovaný konzervativní od 1.1.2014	31
Obrázek 14 – Výkonnost fondu Global Multi-Asset Target Income od založení	32
Obrázek 15 – Vizualizace rozdělení vah mezi jednotlivá kritéria	34
Obrázek 16 – Výsledek porovnání fondů pomocí Expert Choice	36
Obrázek 17 – Procentuální výsledek porovnání fondů pomocí Expert Choice	37

Seznam použitých tabulek

Tabulka 1 – Struktura finančního trhu.....	4
Tabulka 2 – Porovnání podílových fondů z let 2013-2017	24
Tabulka 3 – Kritéria Fondu řízených výnosů OPF	26
Tabulka 4 – Kritéria fondu ČSOB Bohatství	28
Tabulka 5 – Kritéria fondu KB Vyvážený profil.....	29
Tabulka 6 – Kritéria fondu Active Invest Vyvážený.....	30
Tabulka 7 – Kritéria Fondu balancovaný konzervativní	32
Tabulka 8 – Kritéria fondu Global Multi-Asset Target Income	33
Tabulka 9 – Shrnující tabulka kritérií všech vybraných podílových fondů	38

1. Úvod

Otázkami kolektivního investování se v dnešní době zabývá stále větší část populace, která je ve věku, kdy je zaopatřená a vydělává více, než co v běžném životě spotřebuje, a tak své peníze investují do různých fondů, případně spořicíh účtů a dalších finančních produktů na trhu, které investorům nabízejí určité zhodnocení vložených financí.

Práce se bude věnovat kolektivnímu investování, konkrétně podílovým fondům, které zažívají velmi dobré časy z pohledu objemu investovaných peněz, který meziročně narůstá. Pokud se zmíní slovní spojení podílový fond, velká část populace reaguje slovem riziko, které je pochopitelně pevně spjaté s jakoukoliv investicí, protože nikdo není schopen zajistit, že nedojde ke krachu nebo podobné neočekávané události. Avšak míra rizika, kterou je ochoten investor podstoupit, je pouze na něm. V současné době je na trhu nepřehledné množství nabídek fondů, které se dělí podle různých kritérií, ale obecně je pro investory nejvýznamnějším kritériem míra výnosnosti a rizika. V rámci práce bude popsáno rozdělení kolektivního investování a podrobněji pak podílové fondy, a s tím spojené pojmy jako je riziko spojené s investicemi, typy investorů, jaký typ investora je vhodný, pro jaké investice, ale také co je to investiční zaměření fondu.

V okamžiku, kdy se člověk rozhodne investovat do podílového fondu, je dobré, aby věděl alespoň základní právní náležitosti svého rozhodnutí, což je další část práce, které se práce věnuje. V této části jsou popsány základní pojmy spojené s investicí do podílových fondů, ale také právní kvalifikace podílových fondů a s nimi spojenými investicemi.

Aplikační část práce se bude věnovat porovnání již konkrétních vybraných produktů od nejvýznamnějších investičních společností, které působí na finančním trhu České republiky. Při výběru již konkrétních produktů bude přihlíženo k momentálním trendům na poli kolektivního investování, kde bude analyzováno, který typ podílového fondu je mezi investory momentálně nejvíce populární, a na základě toho budou vybrány konkrétní podílové fondy k porovnání.

Veškeré teoretické poznatky v práci byly čerpány ze zdrojů uvedených na konci práce, přičemž byla použita jak přímá citace, která je označena uvozovkami a psaná kurzívou a vždy je za citací uveden odkaz na konkrétní zdroj, tak také nepřímá citace neboli parafrázování, kde je vždy na konci odstavce případně celé kapitoly (pokud jsou veškeré

informace v ní čerpané z jednoho zdroje) uveden konkrétní zdroj s odkazem na stránky, ze kterých byl čerpáno.

1.1. Cíl práce

Cílem bakalářské práce je analyzovat vybrané podílové fondy a provést výběr nejvhodnějšího podílové fondu pro modelového klienta. Dále také seznámit s teoretickými poznatky ohledně podílových fondů, jejich fungování včetně rizik, omezení a právními aspekty, které investování do nich ovlivňují. Práce zkoumá a uvádí kritéria, podle kterých je vhodné vybírat podílové fondy.

Podle toho, jaký je modelový klient typ investora a jeho preferencí při rozdělení vah mezi kritéria porovnávání vybraných podílových fondů. Porovnávání fondů probíhá pomocí systému pro podporu rozhodování, ve kterém budou vložena data k vybraným kritériím. Porovnávané podílové fondy jsou vybrány podle nynějších trendů v rámci kolektivního investování.

2. Podílové fondy

2.1. Finanční systém

„Finanční systém usnadňuje transfer uspořených zdrojů od přebytkových (spořících) hospodářských jednotek k hospodářským jednotkám deficitním (půjčujícím si).“ [1, s. 22]
Základem finančního systému je poskytování finančních služeb (doplňují, provázejí či zprostředkovávají jiné služby). V rámci směnných vztahů je nezbytně nutné rozlišovat, zda se jedná o reálné a finanční aspekty tedy o reálnou a finanční stránku daných vztahů. Mimo tyto dva typy směnných vztahů dochází i v moderních ekonomikách k barterové výměně. Barterová výměna je založena na výměně zboží nebo služeb za jiné zboží nebo služby bez použití peněz. Finanční systémy můžeme rozdělit na dva typy, jeden je založený na finančních institucích (tzv. B-systém) a druhý na finančních trzích (tzv. M-systém). [1, s. 1-22]

2.1.1. B-systém

Pro finanční systém, který je založený na finančních institucích (bankách) je charakteristické postavení bank při finančním zprostředkovávání, které je dominantní. Velkou část cizích zdrojů získávají banky a jejich dceřiné investiční společnosti z úvěrů od bank. V tomto systému směřují úspory domácností především do bank a bankovních institucí, které tyto finance následně využívají k úvěrování firem. [2, s. 8]

2.1.2. M-systém

Opakem finančního systému B-systém je systém založený na finančních trzích, kde domácnosti či přímo jednotlivci buď přímo investují do cenných papírů nebo investují na kapitálovém trhu prostřednictvím vybraných institucionálních investorů (např. penzijní fondy, investiční fondy, či další) [2, s. 23]

2.2. Finanční trh

„Finanční trh je místem, kde se střetává nabídka a poptávka po penězích. Tímto pojmem též obvykle rozumíme systém vztahů a nástrojů umožňující soustředování, rozmístování a přerozdělování dočasně volných peněžních prostředků na základě nabídky a poptávky.“ [3, s. 28] V rámci finančního trhu odlišujeme dvě zásadní role, jednou je půjčovatel, tedy osoba, která je majitelem peněz a stává se investorem a dále vypůjčovatele (např. podnik), kterému chybí dostatečný vlastní kapitál a potřebuje peníze pro uskutečnění

investic (plánovaných i nutných). Investor své peníze půjčuje s vidinou zisku z úroku, a vypůjčovatel věří, že díky vypůjčeným financím dosáhne zvýšení zisku. Výše úroku je ovlivněna nabídkou a poptávkou po penězích a zároveň výše úroku ovlivňuje i nabídku. V okamžiku, kdy roste úrok, roste společně s tím i zájem o ukládání peněz např. v bance a upřednostňují tak úspory před spotřebou. Obdobně se chovají také firmy, které v období, kdy je vysoká úroková sazba, své finance raději ukládají než podstupovat riziko z investování. V okamžiku, kdy se zvětší nabídka peněz na trhu, dojde ke snížení úroků, což zvýší zájem firem i domácností o levnější úvěry.

Tabulka 1 – Struktura finančního trhu [3, s. 28]

Hledisko třídění	Trh		
Předmět obchodu (věcné hledisko)	- Peněžní diskontní mezibankovní trh depozitních certifikátů	- Kapitálový primární sekundární	- Devizový - Trh drahých kovů
Účastníci, respektive instituce	- Bankovní	- Mezibankovní	- Burzovní
Formy, respektive nástroje	- Úvěrový	- Cenných papírů	- Devizový

Finanční trh je dále možné dělit dle instrumentů, které se na daném trhu obchodují na peněžní, kapitálový a devizový, jak je popsáno v tabulce 1.

2.2.1. Peněžní trh

Peněžní trh je část finančního trhu, kde probíhají obchody s krátkodobými dluhovými instrumenty a deriváty (tzn. se splatností do jednoho roku). Tyto obchody probíhají převážně mezi bankami navzájem, bankami a centrální bankou případně dalšími finančními institucemi nebo nefinančními firmami. Peněžní trh je charakteristický tím že neprobíhá zpravidla na jednom místě, ale transakce jsou vyřizována pomocí počítačových sítí nebo telefonních linek.

Pokud se budeme zabývat subjekty, které na peněžním trhu operují, tak je zde dominantním subjektem banka, popřípadě centrální banka. V rámci centrální banky probíhají na peněžním trhu obchody týkající se měnové politiky. Banky na rozdíl od centrálních bank obchodují mezi sebou případně s centrální bankou z důvodu řízení své

krátkodobé likvidity. I další subjekty, které se na peněžním trhu vyskytují (pojišťovny, fondy, ...) obchodují na peněžním trhu ze stejného důvodu jako banky. [4, s. 71-72]

2.2.2. Kapitálový trh

Kapitálový trh je část finančního trhu, kde dochází k obchodům s akciovými, střednědobými a dlouhodobými cennými papíry a deriváty. Mezi nejvýznamnější emitenty (ti, kteří si na kapitálovém trhu vypůjčují) patří stát a další subjekty veřejného sektoru (banky, další finanční instituce, velké nefinanční firmy, ...). Na pozici investorů zde vystupují především investiční a penzijní fondy, domácnosti, banky apod. Hlavním motivem pro vstup na kapitálový trh je snaha docílit vyššího zhodnocení u investovaného kapitálu. Výnosnost investice je závislá také na délce splacení.

Obchody v rámci kapitálového trhu probíhají na sekundárním kapitálovém trhu, díky kterému je zajištěna likvidita. Jsou zde dvě možnosti organizování obchodu: burzovní nebo mimoburzovní trh.

Burzovní trh jako způsob organizování obchodu probíhá na burze cenných papírů, popř. na derivátové burze, které se považují za nejorganizovanější formu obchodování s cennými papíry a deriváty. Na burze mají možnost obchodovat pouze schválení obchodníci, kteří podléhají přísným kontrolám a zároveň se zde obchoduje pouze s vybranými instrumenty, které burza schválí.

Mimoburzovní trh probíhá buď prostřednictvím určitého subjektu, který organizuje obchody nebo probíhají přímo mezi bankami a dalšími finančními zprostředkovateli velkým rozdílem oproti burzovnímu trhu je zde menší regulovanost trhu, přístup na tento trh a podmínky na trhu jsou volnější.

Veškeré obchody, které na kapitálovém trhu probíhají, probíhají za pomoci finančních zprostředkovatelů, kteří pouze uskuteční koupi či prodej cenného papíru, ale nijak nevstupují mezi dlužníka a věřitele. [4, s. 72-73]

2.2.3. Devizový trh

Devizové trhy jsou specifickou částí finančního trhu a je často označován jako trh forexový. Devizový trh je možné charakterizovat jako trh, kde dochází ke směně jedné měny za jinou. Poměr, ve které se provádí směna, je nazýván jako měnový, devizový kurz.

Charakteristickým rysem devizového trhu je to, že obchody nejsou prováděny jako u většiny obchodů na finančním trhu na úvěrovém principu. Díky tomu je zde nutný i jiný způsob vykazování objemu obchodů, a to ne jako stav k určitému dni, ale jako obrat za určité období.

V rámci devizového trhu dochází převážně k mezinárodním platebním stykům, ale v současné době dochází k obchodům, které jsou motivovány spekulativně, s cílem profitovat na pohybech kursů jednotlivých měn. [4, s. 75]

2.2.4. Přímé a nepřímé investování

V rámci investování peněz si můžeme vybrat dva způsoby investice. První je přímé investování, které však skrývá velké množství nevýhod. Při přímém investování si musí majitel peněz ověřovat, komu peníze půjčí, protože pokud by půjčil své úspory někomu, kdo není schopen splácet, tak by mohl o veškeré peníze přijít. Takže přímé investování jako takové je pro jednotlivce nebo malé podniky nejenom časově náročné, ale také finančně náročné, jelikož je potřeba vést evidence splácení, upomínat vypůjčovatele, pokud nesplácí tak jak má a případně i vést soudní spory. Část peněz, které mají investoři investují, jsou tzv. platební rezervy, které slouží k provádění běžných plateb, ale majitel je zrovna nepotřebuje, tak je chce zhodnotit tím, že je investuje. Další nevýhodou je to, že majitel peněz chce investovat třeba jenom malý finanční obnos na dobu pár měsíců, ale najít vhodného zájemce, který by měl zájem a přesně stanovenou částku na daný časový úsek, by bylo velice obtížné.

Druhou možností, jak investovat je nepřímé investování, kde investor prodá své peníze investorovi, který usnadní následný obchod s penězi, jelikož je ve spojení s velkým počtem vypůjčovatelů a má lepší možnosti ověření důvěryhodnosti jednotlivých klientů a ti mají zároveň tu stejnou možnost. Obvykle bývá v roli zprostředkovatele banka, investiční společnost nebo fond, pojišťovna či spořitelna. [3, s. 30-31]

2.2.5. Finanční zprostředkovatelé

Finanční zprostředkovatelé působí mezi majiteli finančních přebytků a zájemci o dané přebytky a vytvářejí pro obě strany výhodnější podmínky. Díky finančním zprostředkovatelům dochází ke shromáždění většího množství finančních prostředků, které se skládají převážně z drobných úspor, což pomáhá k splnění požadavků jednotlivých uchazečů o úvěr.

Díky finančním zprostředkovatelům dochází k přeměně rizika, a to vede ke snazšímu zapůjčování i vypůjčování peněz než v případě, kdyby si každý uchazeč o úvěr musel sám hledat majitele úspor, který je ochotný mu půjčit. Dochází tedy nejen k usnadnění uskutečnění transakcí, ale vede i k úspoře nákladů a ke snížení rizika pro věřitele, kteří jinak zapůjčují své úspory neznámým osobám a kryjí to vysokou úrokovou sazbou. Finanční zprostředkovatel na sebe bere velkou část rizika, ale díky svým zkušenostem je schopen toto riziko zvládnout lépe, a hlavně levněji než věřitel. Zprostředkovatel přijímá od věřitelů vklady, které jsou termínované tedy splatné k určitému datu a tyto vklady přeměňuje na půjčky s rozdílnou dobou splatnosti. [3, s. 31-32]

Funkce finančních zprostředkovatelů spočívá v transformaci peněz a kapitálu, která spočívá v tom, že zprostředkovatelé poskytují peníze získané od věřitelů dlužníkům v jiných formách a s jinými podstatnými charakteristikami. Nejvýznamnější formy transformace, které finanční zprostředkovatelé provádějí, jsou:

- **kvantitativní transformace** je transformace, kterou obvykle provádějí banky tak, že si od věřitelů získají peníze v jiné částce, než v jaké následně poskytují úvěr;
- *časová transformace* je taková transformace, kdy zprostředkovatel získává finance od věřitele s rozdílnou splatností, než na jakou poskytuje úvěr;
- **teritoriální transformace** spočívá v tom, že zprostředkovatel (banka) peníze získané od věřitelů investuje v jiném teritoriu (v rámci jedné země, nebo mezinárodně);
- **transformace z hlediska obchodovatelnosti** probíhá tak, že banky proti sekundárně neobchodovatelným (méně likvidním aktivům), která mají ve svém portfoliu, vydají sekundárně obchodovatelné (velmi likvidní produkty);
- **transformace z hlediska úvěrového rizika** vyplývá z rozdílného úvěrového rizika bankovních aktiv a pasiv. Nižší riziko vkladů vyplývá z diversifikace aktiv, čímž banka snižuje riziko, které vyplývá z rizika jednotlivých aktiv. Velký vliv na snížení rizika má ve velkém množství zemí systém pojištění vkladů v bankách, díky kterému mají věřitelé bank jistotu, že o své vklady nepřijdou ani v případě zániku (bankrotu) zprostředkovatele (banky);
- **měnová transformace** spočívá v tom, že zprostředkovatelé získávají peníze v jiné měně, než v jaké je následný úvěr.

Dále jejich funkce spočívá v zajištění efektivního finančního zprostředkování, které je založeno na tom, že finanční zprostředkovatel má ve většině případů mnohem nižší transakční náklady, než jaké by bylo v případě přímého investování, které se však vyplatí velkým bonitním dlužníkům, nebo naopak velkým investorům. Finanční zprostředkovatel snižuje své náklady díky tomu, že se na danou činnost specializují, disponují experty na danou oblast a vykonávají tuto činnost ve velkém (úspory z rozsahu).

A jako poslední funkce finančních zprostředkovatelů je realizace platebního styku, což znamená, že zprostředkovatelé (banky) jsou schopni díky velkému množství poboček, propojenosti, a hlavně za využití moderní výpočetní techniky a souvisejících platebních instrumentů provádět rychle a bezpečně platební transakce ve velkých objemech po téměř celém světě. [4, s. 76-78]

2.3. Investiční a podílové fondy

V rámci podílových a investičních fondů působí investiční společnosti, které jsou investičními zprostředkovateli. Je pro ně charakteristické shromažďování zdrojů od velkého množství investorů a jejich následné investování do finančních dokumentů dle předem stanovených podmínek. Nabídek investičních společností využívají především drobní investoři, kteří díky tomu mají možnost získat diverzifikované portfolio cenných papírů, které by jinak přímou investicí vytvořit nemohli. Tito drobní investoři si zakupují podíly nebo akcie investiční společnosti, resp. investičního či podílového fondu. Výhodami pro drobné investory jsou menší transakční náklady, profesionální analýza rizika a výnosů. Obvykle se náklady pohybují v maximální výši 2 % u majetku fondu nebo 20 % z jeho hospodářského výsledku.

Jedním ze základních rysů investování do investičních společností je vysoká transparentnost, která je zaručena po celou dobu existence fondu. Transparentnost je zajištěna tím, že investiční společnost je povinna informovat veškeré investory o zaměření fondu, o výsledcích hospodaření a struktuře portfolia aktiv. Obvykle dostává investor informace o vývoji fondu 2krát ročně. Investiční společnosti mohou mít také více forem, dva základní modely fondů jsou investiční a podílový. [1, s. 320]

2.3.1. Podílové fondy

Podílové fondy na rozdíl od investičních nemají vlastní právní subjektivitu, zakládají je a spravují investiční nebo správcovské společnosti, jejichž majetek však musí být striktně

oddělen od majetku podílových fondů. V rámci podílových fondů jsou majetková práva představována podílovými listy nebo investiční certifikáty, jedná se o cenné papíry, které zajišťují majiteli právo na odpovídající podíl majetku a také právo podílet se na výnosu z daného majetku. Vlastnictví podílového listu nebo investičního certifikátu je podobné akcií, ale podílník nemá právo zasahovat do řízení společnosti a nemůže zasahovat do správy fondu. Díky nákupu podílového listu v daném podílovém fondu vyjádřil podílník souhlas s investiční politikou podniku a strukturou investic, a pokud s ní přestane souhlasit má možnost z fondu vystoupit. [1, s. 321]

2.3.1.1. Otevřené podílové fondy

Podílové fondy dělíme z hlediska možností vydávání nových akcií (podílových listů) na fondy otevřené (open-end) a uzavřené (close-end). Otevřený fond nemá omezené možnosti emitovat akcie nebo podílové listy, a proto není omezený ani počet investorů. Emise jsou u otevřených fondů uskutečňovány v závislosti na poptávce nebo podle zvolené strategie fondů. U otevřených fondů je zavedena povinnost zpětného odkupu akcií nebo podílových listů, což vede k tomu, že vždy musí být vedena část zdrojů v likvidní formě tak, aby byla možnost uspokojit požadavky na zpětné odkupy. Mezi představitele otevřených fondů řadíme jednotkové trusty (unit trust) nebo vzájemné fondy (mutual funds), pro které je typické velké množství a velice diverzifikovaná a variabilní struktura vlastníků podílových listů a jejich zdrojů na straně pasiv a zároveň finančních dokumentů, kterou jsou na straně aktiv. [1, s. 321]

Otevřené fondy můžeme dle právních norem dělit na další dvě skupiny:

- **Fondy na bázi smluvního vztahu** – smluvní fondy, tyto fondy jsou ustanoveny na základě smluvního zákona nebo trustového zákona, což znamená, že nemají právní povahu. V této formě fondu se jedná o to, že fond je v podstatě jenom nashromážděním peněz a je spravován investiční/správcovskou společností, která má možnost delegovat určité investiční a /nebo administrativní úlohy na třetí stranu a je zodpovědná za veškeré záležitosti týkající se fondu.
- **Fondy na bázi obchodních společností** – korporátní fondy, jsou fondy, které mají právní povahu, tzn. vydávají podíly (akcie). V rámci korporátních fondů jsou investoři zároveň i akcionáři. Investiční společnost, která vlastní korporátní fondy obvykle deleguje investiční a administrativní úlohy na třetí stranu, protože kromě ředitelů (představenstva) nemá vlastní zaměstnance. [5, s. 15]

2.3.1.2. Druhy otevřených podílových fondů

Ve světě mají mnohem větší oblibu otevřené fondy, u které můžeme podle toho, kam investují peníze podílníků rozlišit několik základních druhů: fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy, akciové fondy, smíšené fondy, nemovitostní fondy, fondy rizikového kapitálu nebo zajištěné fondy. S fondy je spojená také takzvaná investiční strategie, od které se odvíjí riziko spojené s investicí a tím, i vyšší či nižší očekávané výnosy. Z obecného hlediska platí, že čím vyšší riziko, tím vyšší výnos, na investorovi tedy záleží, jak velké riziko je ochoten podstoupit, jak dlouho je ochoten nést dlouhodobější ztrátu, a záleží také na jak dlouho je investor ochoten vzdát se peněz. Nejstabilnější, ale zároveň nejnižší výnosy přinášejí fondy peněžního trhu. [1, s. 321-322]

2.3.1.3. Uzavřené podílové fondy

Na rozdíl od otevřeného fondu má uzavřený předem omezený počet akcií nebo podílových fondů, které je možné emitovat, nebo je limitovaná doba jejich vydávání. V případě omezeného množství akcií nebo podílových listů končí prodej po dosažení jejich stanoveného počtu. Naopak pokud se jedná o limitovanou dobu vydávání akcií nebo podílových listů, tak končí jejich prodej po uplynutí stanoveného času. Velký rozdíl mezi otevřenými a uzavřenými fondy je v tom, že uzavřené fondy negarantují zpětný odkup akcií nebo podílových listů, a díky tomu nemusí udržovat žádnou likviditu na zpětný odkup, což vede k tomu, že u uzavřených fondů je při stejné riziku možnost vytvářet zcela rozdílné portfolio investic než u otevřených fondů.

S akciemi i podílovými listy uzavřených podílových fondů se obchoduje na finančních burzách, ale kurz akcií či podílových listů se liší od čisté hodnoty aktiv fondu. V okamžiku, kdy je kurz cenného papíru nižší než čistá hodnota aktiv fondu, hovoříme o prémii, která je obvykle vyjadřována v procentech a v průběhu času se mění. V okamžiku, kdy premie přesáhne určitou hranici, tak je běžné, že fond rozprodá svůj majetek a vyplatí akcionářům podíl na likvidačním zůstatku.

Jak již bylo zmíněno, tak uzavřené fondy se uzavírají pouze na určitou dobu, a po uplynutí sjednané doby, jsou dvě možnosti, jak s fondem dále naložit. První možností je převést uzavřený fond na otevřený nebo druhá možnost je uzavřít hospodaření s majetkem a vyplatit podílníky. Avšak možnost převést otevřený fond na uzavřený není. [1, s. 321]

2.3.1.4. Výhody pro investovat do podílových fondů

Oproti individuálnímu investování poskytuje investorům investování do podílových fondů mnoho výhod, které zajišťují popularitu podílových fondů.

- **Diverzifikace** – v rámci jednoho podílového fondu mohou být až stovky cenných papírů od různých emitentů, díky kterým fond dosáhne na požadovanou úroveň diverzifikace. Peníze od podílníků fondy rozdělují mezi různé cenné papíry a tím snížit případné riziko ztráty.
- **Odborná správa** – investiční manažeři, kteří mají přístup k velkému množství informací, analytických zpráv a zkušeným obchodníkům s cennými papíry, rozhodují o tom, jaké investice (cenné papíry) se vyplatí koupit a jaké prodat. Finanční manažeři provádějí rozsáhlé ekonomické a finanční výzkumy, studují ekonomické reporty firem, marketingové reporty a spoustu dalších finančních údajů z různých zdrojů. Většina investorů nemá čas ani možnosti provádět takto kvalitní výzkumy a díky tomu jsou investiční manažeři velice ceněni.
- **Likvidita** – je založena na právu investora kdykoliv prodat svůj podíl, přičemž fondy jsou povinny odkoupit podíly investora za hodnotu podílu, která je velmi často snížena o výstupní poplatek.
- **Jednoduchost a dostupnost** – správcovské společnosti jsou schopné zjednodušit proces investování do jejich fondů. Podle požadavků investora mohou vyměnit podíly jednoho fondu za podíly fondu jiného, dále je možné nakupovat podíly přes e-mail, webové aplikace, telefonicky atd. Dále může investor využít tzv. spořicí programů, kde dochází k pravidelnému investování malých částek do fondu. Společnost, u které investor investuje své peníze, eviduje veškeré transakce, které může investor denně sledovat a tím si i hlídat cenu svých podílů.
- **Nízké náklady** – díky podílovým fondům máte možnost realizovat investice mnohem levněji, než jak byste byli schopni sami investovat, protože pro výběr vhodných ziskových cenných papírů je zapotřebí velké množství volného času, zkušeností a znalostí, díky kterým jste následně schopni provést analýzu trhu, ale u podílových fondů to dělá velké množství expertů a náklady na analýzu se rozloží mezi více lidí. Dále fondy ušetří díky tomu, že obchodují s velkými částkami, takže poplatky, které jsou spojené s obchody s cennými papíry, jsou pak podstatně nižší nebo minimální. Dále musí investor počítat s tím, že se platí vstupní a výstupní

poplatky, ale existují i fondy bez vstupních poplatků, kde se celá investovaná suma stává investicí.

- **Zprůměrování nákladů** – je metoda, kdy investujete pravidelně konstantní sumu peněz do vybraného fondu bez ohledu na to, zda trhy klesají nebo stoupají. Díky tomu můžete poklesy trhu využít jako výhodu.
- **Rodina fondů** – společnosti, které spravují podílové fondy, obvykle nabízejí více investičních fondů od jedné společnosti tzv. rodina fondů. Větší společnosti nabízejí svým klientům i různé možnosti získávání informací o fondech, a to formou periodik, softwarů zaměřených na investování nebo různé vzdělávací materiály a mnoho dalšího. Mezi výhody rodiny fondů patří možnost výměny podílů jednoho fondu za jiný s mnohem menšími poplatky.
- **Investice do fondu nepodléhá zákonné ochraně bankovních vkladů** – velkým rozdílem mezi bankovními vklady a investicemi do podílových fondů je, že podílové fondy nepodléhají zákonné ochraně vkladů, což znamená, že tržní hodnota podílů ve fondu se může měnit i v případě, kdy fond investuje do státních cenných papírů. V České republice jsou podílové fondy omezené zákonem č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech.
- **Cena za diverzifikaci** – diverzifikace na jedné straně snižuje riziko velké ztráty, která může nastat v momentě, kdy investor investoval peníze pouze do jednoho cenného papíru a jeho hodnota se propadne, ale na straně druhé diverzifikace omezuje potenciál získání extrémního zisku, kdy máme opět v držení pouze jeden cenný papír, ale jeho hodnota rapidně stoupne. Ani diverzifikací není investor plně chráněn před ztrátou v případě celkového poklesu na finančních trzích.
- **Možné vysoké náklady** – nakupování cenných podílů přes podílové fondy představuje tzv. nízko nákladový způsob, jak nakupovat peníze, ale u některých fondů, když započteme prodejní náklady a vysoké operační náklady, tak může být konečný zisk výrazně menší. Proto je vhodné si před investičním rozhodnutím prostudovat veškeré náklady spojené s investováním do daného fondu. [5, s. 18–21]

2.3.1.5. Riziko spojené s investicí

Riziko je možné chápat jako určitá ztráta nebo škoda, která může kohokoliv v životě postihnout. V případě investora se jedná o to, že díky riziku může mít menší výnosy, než

jaké očekával. Bez rizika však není v podstatě možné dosáhnout výnosu. Pokud chce investor dosáhnout vytyčených zisků, tak musí vždy podstoupit nějaké riziko.

Riziko se může projevit různými způsoby, například jako je krach na akciových trzích, bankroty firem, dramatické pohyby cen akcií nebo dluhopisů, devalvace neboli znehodnocování měn, prudké zvýšení inflace nebo změny v legislativě. Pokud chceme vyjádřit riziko číselně, tak k tomu využíváme statistickou veličinu, která se nazývá směrodatná odchylka s tím, že pokud hodnota výnosu více kolísá, tak směrodatná odchylka roste. Většina lidí by ráda vysoké výnosy ideálně bez rizika, ale to není možné, protože obě tyto veličiny jsou na sobě závislé.

V rámci investování do podílových fondů existuje více druhů rizik:

- **Tržní riziko** – je spojené riziko s pohyby tržních cen dluhopisů a akcií. Prolínají se zde dvě rizika, prvním a nejčastějším rizikem je pro investory pokles cen a tím i výnosů a druhým opačným rizikem je to, že investoři nebudou zúčastněni na zotavení trhu tedy v okamžiku, kdy ceny rostou. Ještě je zde možnost pro investory nezúčastňovat se na trhu, ale i zde je možné riziko, kdy kupní síla jejich peněz stojí vůči narůstající inflaci. Tržní riziko je problémové, jelikož se mu investoři nemohou vyhnout ani v případě, že mají ve svém portfoliu velký počet cenných papírů.
- **Úrokové riziko** – se týká převážně pohybů cen dluhopisů a některých akcií, které jsou zapříčiněny změnami úrokových sazeb. Úroková míra a ceny dluhopisů jsou na sobě závislé tak, že pokud úrokové míry rostou, ceny dluhopisů klesají a naopak.
- **Riziko změny výnosů** – u tohoto rizika je potenciální možnost, že se výnos z investice bude měnit. Vyšší riziko je v případě fondů peněžního trhu a fondu krátkodobějších dluhopisů, jelikož jsou výnosy vázané na krátké období. Střední riziko změny výnosů je u dlouhodobých dluhopisů, kde jsou úrokové sazby fixované na delší období a nejnižší riziko je u kmenových akcií, protože dividendy vyplácené z akcií jsou stabilnější a mají tendenci v čase růst.
- **Riziko inflace** – toto riziko se týká hlavně dlouhodobé perspektivy, když se meziročně snižuje kupní síla při dané roční inflaci.
- **Měnové riziko** – je způsobeno neočekávanými změnami devizových kurzů při aktivech v cizí měně. Při změně směnného kurzu měn může dojít dodatečně k zisku nebo naopak ke ztrátě.

- **Riziko spojené s managementem fondu** – pokud udělá manažer chybu v rozhodnutí o investování, tak dojde ke snížení hodnoty investice.
- **Sektorové riziko** – zde se jedná o to, že jsou investice ve fondu zaměřené pouze do jednoho sektoru (nebo pouze několika málo sektorů) díky čemuž může mít fond buď nízký nebo vysoký výnos než široký trh. [5, s. 25-28]

2.3.1.6. Investiční zaměření fondu

Investiční zaměření vychází ze sestaveného investičního plánu, který se skládá z 5 základních částí, které si musí každý investor předem promyslet.

1. Odhalení osobních finančních cílů

Jako první krok před začátkem investování je nutné zjistit, jaké jsou osobní finanční cíle investora. Mezi nejběžnější osobní motivy investování patří zabezpečení se na důchod, zajištění finanční pomoci dětem, fond pro stav nouze, nebo záloha na splácení úvěrů. Běžně dochází ke kombinaci dvou a více dílů.

2. Určení časového horizontu

Časový horizont je počet let, který musí být investované peníze, aby se dosáhlo na předem stanovenou konečnou sumu. Časový horizont se odvíjí také od zvoleného cíle, který nás vede k investování. Investování z pohledu časového horizontu se dělí na dlouhodobé, kdy doba investice přesahuje 5 let a krátkodobé, kdy je tedy časový horizont investice kratší než 5 let.

Dlouhodobý časový horizont: během dlouhodobé investice je pravděpodobnost, že investor nashromáždí větší množství peněz podstatně větší. Základem je pravidelné investování v průběhu let, tzv. efekt úroku z úroků (kdy dochází k postupnému úročení úroků z let minulých) a také možnost investovat do růstově-orientovaných akcií či akciových fondů, které jsou sic rizikovější, protože zde dochází k větším výkyvům, ale v dlouhodobém horizontu mají potenciál větších výnosů.

Kratší časový horizont: zde bývá většinou cílem investora ochránit hodnotu majetku.

3. Výběr investičních cílů tak, aby odrážely osobní finanční cíle

Investiční cíle, které jsou v souladu s finančními cíli, jsou zvoleny z prvního kroku sestavování investičního plánu. Investiční cíle jako takové odrážejí vztah mezi rizikem, které je s investicí spojené a výnosem, které z investice plyne. Podle tohoto vztahu můžeme rozlišit 4 skupiny:

Jistota zabezpečení hodnoty majetku – v této skupině je velice nízké riziko, ale s tím jsou spojené i nízké výnosy z investice,

Výnos – zde je nízké riziko a zároveň nízké výnosy,

Kombinace jistoty a/nebo výnosu + růst hodnoty majetku – v této skupině je zkombinováno střední riziko se středními výnosy,

Růst hodnoty majetku – skupina, kde je nejvyšší riziko, ale zároveň nejvyšší výnosy.

4. Tolerance k riziku

V rámci finančních cílů investora hrají svou roli např. Věk, časový horizont, kolik je předpokládaný výnos, příjmy investora, závazky apod., všechny tyto aspekty mají vliv na rozhodování, které investiční cíle investor zvolí. S tím také souvisí tolerance investora k riziku, tedy schopnost čelit riziku v průběhu investování (typy rizik jsou popsány v kapitole 1.3.1.5. Riziko spojené s investicí, s. 14.). Před začátkem investování je tedy potřeba znát odpovědi na otázky, zda umí investor tolerovat nejistotu, zvládne vydržet u dlouhodobé strategie i přes krátkodobé ztráty a mnoho dalších.

5. Rozložení aktiv

Posledním krokem investování je správné rozložení aktiv, což znamená, že investor rozloží svoje peníze mezi investiční produkty fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy či akciové fondy atd., rozložení aktiv by mělo, pokud možno co nejlépe odrážet cíle investora, jeho situaci a toleranci rizika. [5, s. 88-90]

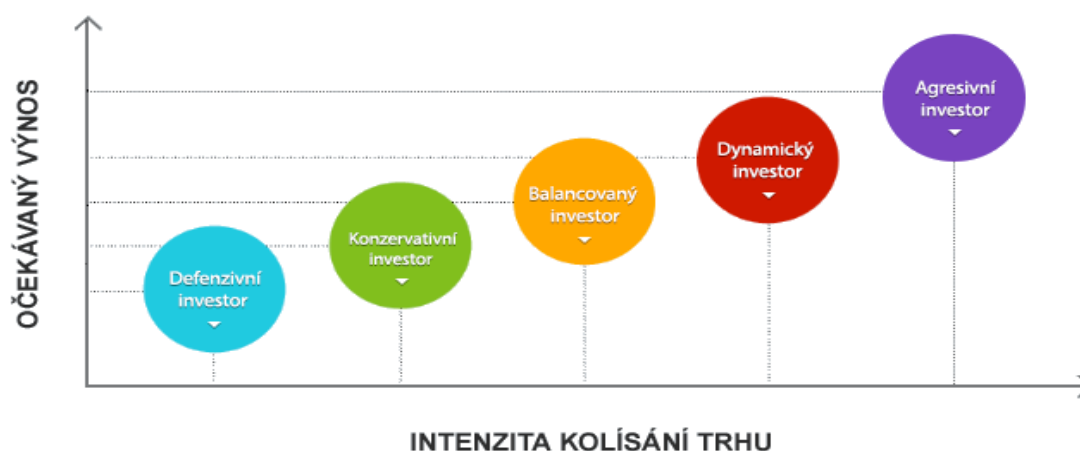
2.3.1.7. Typy investorů

V rámci podílových fondů máme více druhů investorů, kteří se rozlišují jinou mírou snesitelného rizika, časového horizontu, na který jsou ochotní své finance investovat, finančními cíli nebo také zda se bude jednat o pravidelnou nebo jednorázovou investici. Na zjištění, jaký typ investora, kdo je se využívají dotazníky, které nám o daném člověku řeknou z hlediska investic vše, co je potřeba zjistit. Investory tedy dělíme do následujících skupin:

- **Defenzivní investor** je takový typ investora, pro kterého je základní prioritou ochránit investice. Předpokládá se, že investice mírně překoná inflaci tak, aby meziročně neklesala hodnota investice. Obvykle investuje do fondů peněžního trhu nebo dluhopisových fondů.

- **Konzervativní investor** již požaduje určité zvyšování reálné hodnoty investice, ale bez významných výkyvů. Cílem je také ochrana finančních prostředků, ale je už více tolerantní k rizikovějším fondům. Správně zvolené portfolio by mělo o pár procent překonat inflaci a meziročně nijak významně neklesat. Většinou investuje do dluhopisových fondů méně pak do fondů peněžního trhu nebo akciových fondů.
- **Balancovaný investor** požaduje zvyšování reálné hodnoty investic a zajištění pravidelných výnosů. Většinou se portfolio skládá z méně rizikových instrumentů nebo rizikovějších, kde je omezená výše rizika. Požadovaný výnos je překonání inflace o dvě až tři procenta a meziročně by neměla klesnout o více než patnáct procent. Portfolio bývá tvořeno dluhopisovými či akciovými fondy a méně pak fondy peněžního trhu.
- **Dynamický investor** je ochoten podstoupit větší míru rizika, díky které dosáhne vyšších výnosů. Portfolio je tvořeno všemi třídami aktiv, přičemž podíl rizikových investic se pohybuje kolem 40 %. Z časového hlediska se jedná o dlouhodobější investice a je běžné, že minimálně pětina portfolio je likvidní. Investice jsou uskutečňovány hlavně v rámci akciových fondů.
- **Agresivní investor** využívá rizikové instrumenty tak, aby dosáhl maximálního zisku z dlouhodobějších investic. Investor musí být schopný akceptovat možné riziko ztráty. Předpokládá se, že portfolio překoná inflaci o 4 % a více a meziročně nedojde k poklesu vyššímu než 30 %. Portfolio je tvořeno především akciovými fondy. [9]

Grafické znázornění na obrázku 1 zobrazuje postavení jednotlivých typů investorů s ohledem na očekávaný zisk a intenzitu kolísání:



Obrázek 1 – Grafické znázornění typů investorů [9]

2.3.2. Investiční fondy

Investiční fondy jsou založené na stejném principu jako je organizovaná akciová společnost, což znamená, že „investoři svými vklady vlastně nakupují akcie a stávají se tak akcionáři příslušného investičního fondu“. [6, s.108] Fondy tedy získávají finanční prostředky pomocí vydávání akcií a získané finance následně investují do různých investičních instrumentů na finančním trhu. Investoři, kteří investují do investičního fondu, se stávají akcionáři fondu a svá práva mohou prosazovat na valné hromadě. V rámci investičního fondu může jeho majetek obstarávat buď přímo investiční fond nebo investiční společnost, která se musí řídit obhospodařovatelskou smlouvou. Investiční fondy se uzavírají pouze na dobu určitou, která je uvedena ve statusu fondu a nelze omezit převoditelnost akcií, které jsou zároveň veřejně obchodovatelné.

Investiční fondy mohou mít podobu speciálních fondů, které se rozdělují na veřejné speciální fondy a fondy kvalifikovaných investorů. [1, s. 320-331]

2.4. Právní úprava podílových fondů v ČR

Kolektivní investování je v České republice upraveno v zákoně č. 240/2013 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech, kde je právně stanoveno, kdo je obhospodařovatel, administrátor, depozitář či hlavní podpůrce.

- **Obhospodařovatel** je ten, kdo spravuje majetek fondu a smí být v daném investičním fondu i podfondech pouze jeden, [7, §6]
- **Administrátor** je ten, kdo provádí administraci investičního fondu, přičemž každý investiční fond může mít pouze jednoho administrátora a jeden administrátor může provádět administraci pouze jednomu fondu. Funkci administrátora u standardních fondů musí vykonávat jeho obhospodařovatel, [7, §40]
- **Depozitář** je taková osoba, která má na základě smlouvy v opatrování majetek investičního fondu, zřizuje a vede účty a eviduje veškeré pohyby na účtech, eviduje a kontroluje stav jiného majetku investičního fondu, [7, §60]
- **Hlavní podpůrce** je osoba, která je na základě smlouvy oprávněna poskytovat nebo přenechávat peněžní prostředky nebo jiné investiční zdroje za účelem podpory financování fondu nebo může vypořádávat obchody prováděné v rámci investiční strategie. [7, §85]

A dále se od § 92 v části šesté věnuje investičním fondům, které jsou právně nadřazené podílovým fondům, takže jejich právní úprava spadá do stejné části.

Investiční fondy se dle zákona dělí na fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů nebo na standardní a speciální fondy. Podílové fondy jako takové spadají pod fondy kolektivního investování. Účelem podílového fondu je: „*shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti vydáváním podílových listů a společné investování shromážděných peněžních prostředků na základě určené investiční strategie na principu rozložení rizika ve prospěch vlastníků těchto podílových listů a další správa tohoto majetku.*“ [7, §93 odst. 1. část b] Dále se za podílový fond považuje společnost, která má proměnlivý základní kapitál a jeho účelem je shromažďování peněz minimálně do dvou kolektivních fondů, pokud investuje do daných fondů alespoň 85 % hodnoty majetku. [7, §92-§93]

2.4.1. Obecná ustanovení

Podílový fondy musí být označen jménem, které neobsahuje jméno fyzické osoby (FO) nebo právnické osoby (PO), ale může obsahovat jméno či název obhospodařovatele nebo společnosti, pod kterou je veden. Podílový fond tvoří jmění v něm uložené a vlastnické právo k majetku patří náležitě všem vlastníkům podílových listů v tom poměru, v jakém vlastní podílové listy. Veškeré dluhy vzniklé v rámci podílového fondu se plní z majetku podílového fondu.

K vytvoření podílového fondu dojde, pokud se zakladatelé shodnou s obhospodařovatelem na obsahu podílového fondu, nebo může být vytvořen i pouze jednostranným jednáním obhospodařovatele, který přijme statut podílového fondu. Vytvoření musí mít vždy písemnou formu, jinak je neplatné. O tom, kdo bude obhospodařovatel, administrátor či depozitář fondu má právo rozhodovat PO jejíž jméno je použito v názvu fondu nebo FO jejíž jméno je obsaženo v názvu fondu a má povolení od České národní banky (ČNB). Pokud je osob, které jsou oprávněny rozhodovat o podílovém fondu více, tak musí dojít k jejich dohodě, nebo musí statut fondu určit jednu osobu, která je odpovědná za veškerá rozhodnutí. Podílový fondu vzniká dnem zápisu do seznamu podílových fondů, který je veden ČNB a zaniká dnem vymazání z daného seznamu. [7, §102-§108]

2.4.2. Seznam podílníků

U každého podílového fondu je nezbytně nutné vést seznam jeho podílníků, který obsahuje označení druhu podílového listu, osobní údaje podílníka, číslo účtu, nebo může být seznam podílníků nahrazen evidencí zaknihovaných podílových listů, pokud jsou vydány. Za podílníka se považuje pouze ten, kdo je zapsán v seznamu podílníků a administrátor fondu jeho zápis zbytečně neodkládá a naopak přestane-li být podílník podílníkem, administrátor ho bez zbytečných odkladů ze seznamu vymaže. Veškeré údaje vedené v seznamu smí používat pouze administrátor fondu k administraci nebo po souhlasu podílníka i k jiným účelům. Se všemi podílníky musí být administrátorem i obhospodařovatelem zacházeno stejně.

Shromáždění podílníků není nutnou součástí fondu, ale je zřízena, pokud tak určí statut fondu, přičemž shromáždění může rozhodovat o změně statutu fondu a dále o investiční strategii, změny druhu nebo formy podílových listů, srážek při odkupu listů, úplaty za obhospodařování a administraci fondu, nákladů, které s obhospodařováním a administrací souvisí, nebo o působnosti, shromažďování a rozhodování shromáždění podílníků případně o jeho zrušení. [7, §109 -§113]

2.4.3. Podílové listy

Podílový list představuje podíl podílníka na podílovém fondu a je vydáván jako cenný papír případně jako zaknihovaný cenný papír. Podílový list je vydán za peněžní prostředky nebo věci ocenitelné penězi, které se shromažďují do podílového fondu.

Náležitosti podílového listu:

- označení, které obsahuje slova „podílový list“,
- identifikační údaje fondu, ke kterému se vztahují,
- hodnotu podílového listu včetně uvedené měny,
- označení druhu podílového listu s případným odkazem na statut,
- označení formy a číselné označení, pokud byl podílový list vydán jako zaknihovaný cenný papír.

S podílovými listy jsou spojena i různá práva, a to například právo na rozdílný, pevný nebo podřízený podíl ze zisku nebo na likvidačním zůstatku, vyplacení adekvátních záloh na zisk, nebo nižší srážku na odkoupení podílového listu, je-li s podílovým listem spojené odkupní právo. [7, §115-§120]

2.4.4. Otevřený podílový fond

S otevřeným podílovým fondem je spojené právo podílníka na odkoupení jeho podílových listů na účet fondu a počet listů na jednoho podílníka není nijak omezen. Vydávání podílových listů řídí administrátor, který zajistí vydání podílového listu na danou částku, která se rovná aktuální hodnotě vyhlášené k určenému dni ve statutu. Odkup podílového listu zajišťuje také administrátor a odkoupí ho za cenu, která je rovna jeho aktuální hodnotě pro den, kdy obdržel žádost o odkoupení podílového listu, ale tato částka může být snížena o srážku, která je uvedena ve statutu. Odkupem podílové listy zanikají. Obhospodařovatel fondu rozhoduje o pozastavení vydávání nebo odkupu podílových listů, ale může tak uskutečnit pouze v momentě, kdy je to nezbytně nutné z důvodu ochrany práv nebo právem chráněných zájmů podílníků. [7, §128-§134]

2.4.5. Uzavřený podílový fond

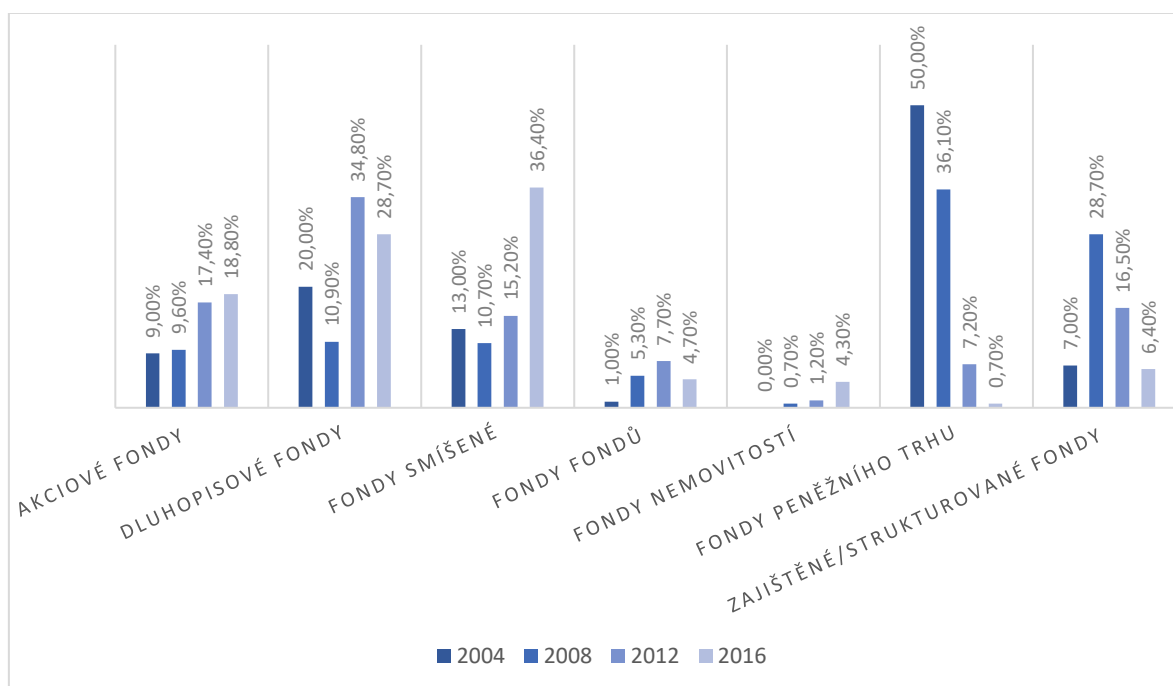
S uzavřeným podílovým fondem není spojené právo podílníka na odkup podílových listů na účet fondu. Uzavřený fond je vytvořen pouze na určitou dobu a pokud se obhospodařovatel do uplynutí této doby nerozhodne, že fond přemění na otevřený podílový fond nebo akciovou společnost s proměnným základním kapitálem, tak fond po uplynutí dané doby vstoupí do likvidace. Vydávání podílových listů je obdobné jako u vydávání podílových listů otevřeným podílovým fondem. Každý vydaný podílový fond musí mít jmenovitě uvedenou hodnotu. Odkup podílového listu může být určen ve statutu podílového fondu, pokud je to ve statutu určeno, má podílník právo na odkup podílových listů na účet fondu v průběhu trvání uzavřeného fondu. [7, §142-§147]

3. Analýza vybraných podílových fondů

V aplikační části práce bude v první řadě proveden průzkum trhu. Bude analyzováno, do kterých typů fondů investoři investují nejvíce financí, a které společnosti jsou nejvyužívanější. Dále bude zpracována samotná analýza vybraných podílových fondů a jejich porovnání dle požadavků modelového klienta.

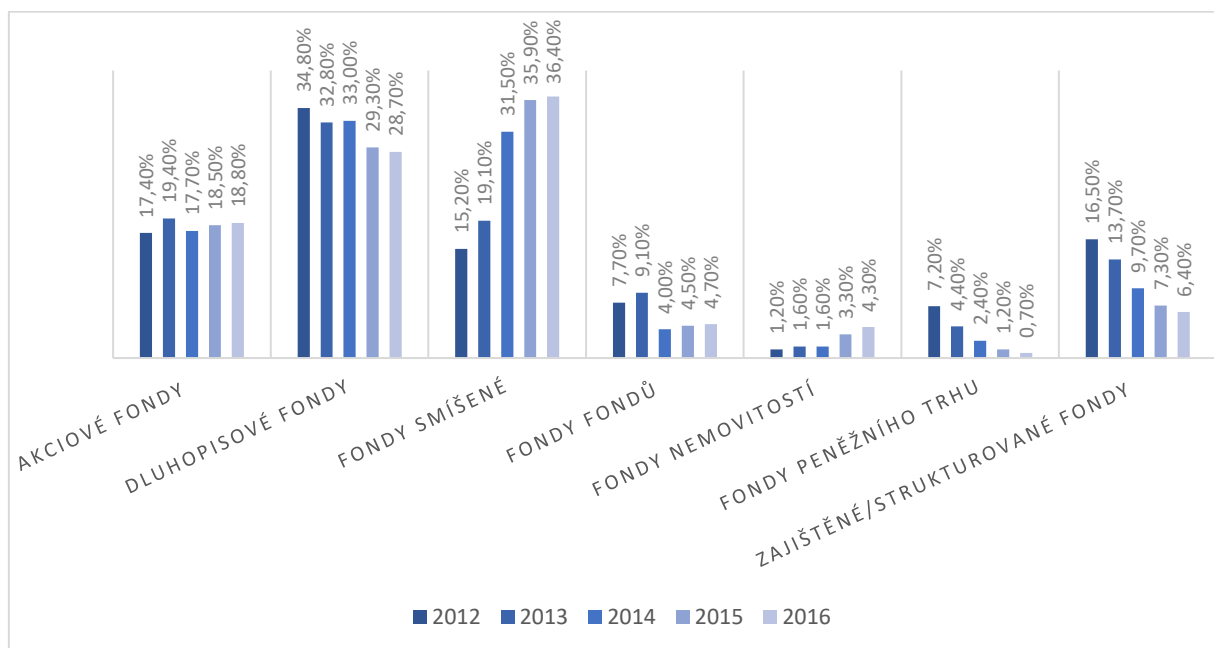
3.1. Analýza a vývoj podílových fondů

V rámci otevřených podílových fondů můžeme rozlišit různé druhy fondů, jejichž využívání se v průběhu let měnilo a vyvíjelo. Veškeré statistické údaje jsou zpracovány pro celou Českou republiku. Na následujícím grafu na obrázku 2 je zobrazeno využívání otevřených podílových fondů v období 2004–2016, které je rozděleno na postupné milníky po čtyřech letech. Největší propad za dané období byl zaznamenán u fondů peněžního trhu, který má sice nejstabilnější, ale zároveň nejnižší výnosy, což je také důvod, proč je v průběhu let přestala většina investorů využívat. U zajištěných/strukturovaných fondů je možné pozorovat rychlý nárůst počtu investorů, který však následně zase poměrně rapidně klesá, a nakonec se dostává i pod hranici 7 % v roce 2004. U dvou typů podílových fondů (fondy fondů a fondy nemovitostí) je možné pozorovat vyrovnané investice, jejichž objem však nepřekročil 8 % veškerých investic v daném roce. U zbylých typů fondů, tj. akciové, dluhopisové a smíšené fondy, je patrná vzestupná tendence s občasnými drobnými výkyvy.



Obrázek 2 – Vývoj trhu podílových fondů v letech 2004-2016 [8]

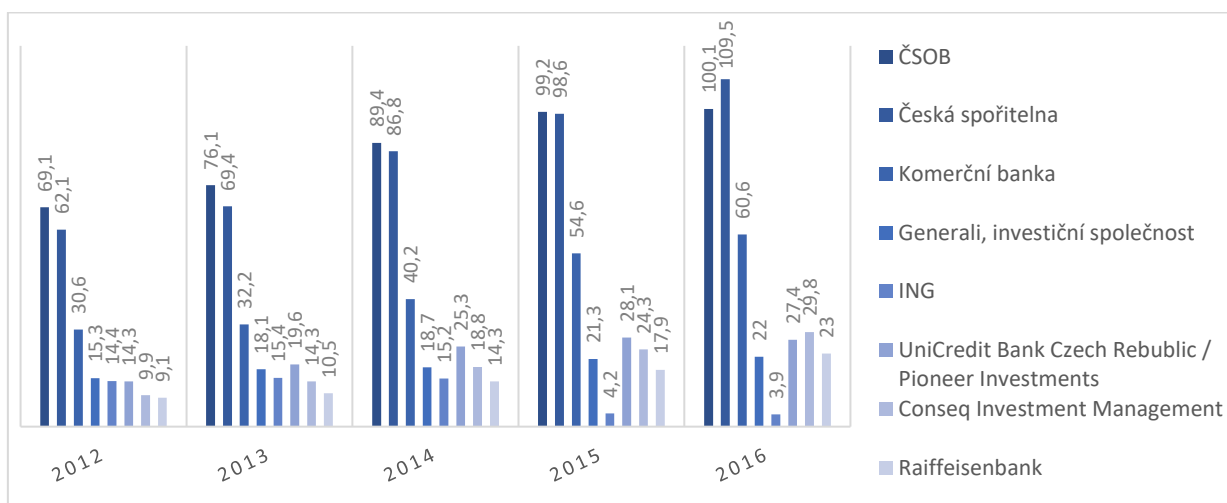
V návaznosti na obr. 2 je zpracován i graf 2 (obrázek 3), který zobrazuje data o využívání podílových fondů v letech 2012-2016, ze kterého je patrné, jak se v posledních letech vyvíjel zájem o jednotlivé podílové fondy. O klesající tendenci fondů peněžního trhu jsme se přesvědčili již z dlouhodobějšího grafu a na grafu zahrnujícím posledních 6 let je tato tendence pouze potvrzena. Klesající tendenci má také zajištěný/strukturovaný fond, u kterého od roku 2012 klesly investice o více než 10 %. Stejně jako na předchozím grafu je možné pozorovat téměř nepatrné změny u produktů fondy fondů a fondy nemovitostí, které se spolu s fondy peněžního trhu nedokázaly dostat přes 10 % podílu na investicích za dané roky. Mírně sestupnou tendenci je také možné pozorovat u dluhopisových fondů, ale pokles u tohoto typu fondů není nijak významný a je částečně způsoben nižší výnosností než například u smíšených fondů, které v posledních letech stoupají v oblíbenosti, a především v počtu investorů. Posledním nezmíněným fondem je akciový fond, který je v objemu investic po celou dobu téměř vyrovnaný, ale je zde mnohem nižší počet investovaných financí než u fondů smíšených případně dluhopisových, což je zapříčiněné vyšší výnosností, ale zároveň také rizikovostí fondů.



Obrázek 3 – Vývoj trhu podílových fondů v letech 2012-2016 [8]

Při výběru vhodného podílového fondu je vhodné také hodnotit samotné investiční společnosti, které podílové fondy nabízejí. Jedním z ukazatelů vhodnosti spolehlivosti investiční společnosti je množství investic, které u ní proběhly v rámci jednoho roku. Další z možností výběru vhodného podílového fondu je hodnocení nejlepších produktů na českém finančním trhu společností Zlatá koruna.

V porovnání zprostředkovatelů (obrázek 4) podílových fondů je patrné, že mezi hlavní zprostředkovatele, kteří se dlouhodobě drží na předních 3 příčkách, jsou ČSOB, Česká spořitelna a Komerční banka. Mezi hlavní důvody, proč se tyto společnosti drží na předních příčkách, je jejich zavedenost na českém trhu a to, že v ně mají klienti důvěru. Na dalších příčkách se postupem času mění obsazení zprostředkovatelů, kteří však nijak významně neohrožují přední pozice, ale je zde patrné, že u společností Conseq Investment Management a UniCredit Bank/Pioneer Investment v průběhu všech období postupně vzrůstala obliba a tím i investované finance do produktů těchto společností. Nejvýraznější propad v průběhu let 2012-2016 je možné zaznamenat u společnosti ING, protože společnost ING byla v roce 2015 přejmenována na NN, která však v žebříčku v roce 2015 obsadila 8. místo a v roce 2016 9. místo. Na prvních 8. příčkách hodnocení se střídali stále stejní poskytovatelé, až na rok 2016, kdy ING/NN bylo nahrazeno společností J&T. Dále je možné z grafu pozorovat vzrůstající tendenci investování financí do fondů kolektivního investování.



Obrázek 4 – Rozdělení investic podle zprostředkovatelů 2012-2016 (v ml. Kč) [8]

Pokud se od obecného zhodnocení obrátíme podíváme na hodnocení jednotlivých produktů kolektivního investování, které každoročně vydává Zlatá koruna, kde hodnocení jednotlivých finančních produktů nejenom kolektivního investování provádí velké množství hodnotitelů, mezi kterými je rovnoměrné zastoupení různých skupin hodnotitelů, např. zástupci akademické sféry, finanční poradci a konzultanti, novináři, zaměstnanci ze státní správy a finančních institucí. V hodnocení za posledních 5 let vždy Zlatou korunu vyhrál podílový fond od společnosti Conseq Investment Management, přičemž v posledních letech to byl produkt Active Invest, který si udržel první pozici

v hodnocení v letech 2014-2017. Produkty společnosti Conseq Investment Management se umístily 10krát z celkových 15 možných umístění. 2krát se v hodnocení objevil produkt od společnosti Generali Investments CEE, ovšem obě umístění byla naposledy v roce 2013 a od té doby zde žádný produkt od této společnosti nefiguruje. Naopak v posledních 2 letech se v žebříčku objevuje produkt od společnosti Pioneer Asset Management, který vždy získal 3. místo. A jako poslední se v posledních 5 letech do hodnocení dostal produkt od NN Investment Partner C.R., který získal 3. místo v roce 2014.

Grafické znázornění výsledků v letech 2014–2017 je uvedeno v tabulce 2.

Tabulka 2 – Porovnání podílových fondů z let 2013-2017 [16]

Rok hodnocení / Umístění	Zlatá koruna	Stříbrná koruna	Bronzová koruna
2013	Horizont Invest (Conseq Investment Management)	Generali Fond korporátních dluhopisů (Generali Investments CEE)	PARTNER Invest – program životního cyklu (Generali Investments CEE)
2014	Active Invest (Conseq Investment Management)	Conseq Invest Akcie Nové Evropy (Conseq Investment Management)	NN (L) Global high Dividend – X Cap CZK (NN Investment Partner C.R.)
2015	Active Invest (Conseq Investment Management)	Horizont Invest (Conseq Investment Management)	Conseq Invest Akcie Nové Evropy (Conseq Investment Management)
2016	Active Invest (Conseq Investment Management)	Horizont Invest (Conseq Investment Management)	Pioneer Funds – European Equity Target Income (Pioneer Asset Management)
2017	Active Invest (Conseq Investment Management)	Horizont Invest (Conseq Investment Management)	Pioneer Funds – Global Multi-Asset Target Income (Pioneer Asset Management)

Z hodnocení jednotlivých produktů byly nejlépe hodnoceny produkty od společnost Conseq Investment Management, u které v posledních letech dochází k získávání vyššího podílu veškerých investovaných financí, a i tím se dostává mnohem více do podvědomí společnosti.

3.2. Charakteristika vybraných podílových fondů

V rámci charakteristiky vybraných podílových fondů bylo porovnáno 6 vybraných fondů od společností, které se v letech 2012-2016 umisťovaly na předních pozicích v rámci hodnocení vývoje na trhu za uplynulý rok od Asociace pro kapitálový trh České republiky, kde se na prvních třech pozicích stabilně držely investiční společnosti:

- Československá obchodní banka, a.s.,
- Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika (Česká spořitelna),
- Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s. (Komerční banka).

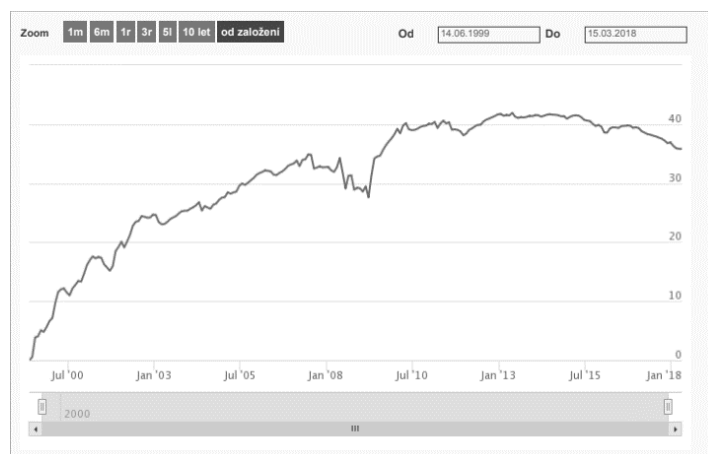
Tuto nejstabilnější trojici investičních společností doplňují na základě výsledků Zlaté koruny společnosti:

- Conseq Funds investiční společnost, a.s.,
- Generali Investment CEE, investiční společnost, a.s.,
- Pioneer Asset Management S.A.

Tyto společnosti jsou buď zastoupeny na trhu podílových fondů již delší dobu, nebo nahradily jiné investiční společnosti. Jelikož nejsou všechny podílové fondy založeny přibližně ve stejné době, ale dva z fondů jsou založeny až v letech 2013–2014, tak u fondů, které byly založeny dříve, jsou uvedeny dva grafy výkonnosti fondu, jeden od data založení a druhý od 1. 1. 2014. Do tabulky kritérií u kritéria „Historická výkonnost fondu“ jsou použita data z grafu výkonnosti od 1. 1. 2014, protože veškeré vybrané fondy mají doporučenou délku investice mezi 3 až 5 lety. Hodnotit historickou výkonnost od počátku fondu není nutné, a především to zkresluje data, protože na dlouhodobém grafu nejsou tak viditelné menší změny, které se v posledních letech odehrály.

3.2.1. Fond řízených výnosů OPF – Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika

Fond řízených výnosů OPF od České spořitelny je otevřený podílový fond smíšeného typu, který byl založen 14. 6. 1999 a od té doby je možné sledovat jeho vývoj v čase. Aktuální hodnota podílového listu je 1,3584Kč.



Obrázek 5 – Výkonnost Fondu řízených výnosů OPF od založení [10]



Obrázek 6 – Výkonnost Fondu řízených výnosů OPF od 1.1.2014 [10]

Na obrázku 5 výkonnosti fondu od založení je vidět spíše vzestupná tendence, která trvala do přelomu roku 2007 a 2008, kdy byla celosvětová finanční krize, ale v následujících letech, kdy se ekonomika dokázala s krizí vyrovnat, začala opět vzestupná tendence, která dosáhla svého vrcholu začátkem roku 2015 a od té doby je tendence fondu spíše klesající, jak je vidět na obrázku 6. [10]

Shrnutí údajů v rámci fondu je znázorněno v tabulce 3.

Tabulka 3 – Kritéria Fondu řízených výnosů OPF [10]

Kritéria hodnocení	Hodnoty pro daný fond
Výše vstupního poplatku (z investované částky)	1 %
Celková nákladovost fondu	1,57 %
Minimální měsíční investice	300 Kč
Minimální/doporučená délka investice	3 roky
Výkonnost od založení	1,65 %

Rizikový profil	3
Podíl investic do akcií	Max 25 %
Historická výkonnost fondu (od roku 2014)	Klesající
Hodnota podílového listu	1,3584

3.2.2. ČSOB Bohatství – Československá obchodní banka, a.s.

Smíšený podílový fond od ČSOB s registrovaným názvem ČSOB Bohatství byl založen 15. 10. 2000 a je zaměřen na opatrné investory, kteří nechtějí podstupovat velké riziko. Graf vývoje výkonnosti fondu je od 6. 10. 2003 do současnosti.



Obrázek 7 – Výkonnost fondu ČSOB Bohatství od založení [11]



Obrázek 8 – Výkonnost fondu ČSOB Bohatství od 1.1.2014 [11]

Na obrázku 7 je možné pozorovat vzrůstající tendenci fondu, která však byla narušena celosvětovou finanční krizí v roce 2008 a zpět na hodnotu před krizí se dostala až po téměř šesti letech a od té doby má konzistentní vzrůstající tendenci, díky které se v posledních letech drží hodnota podílového listu nad hranicí 2 Kč (viz. obrázek 8). [11]

Shrnutí údajů v rámci fondu je znázorněno v tabulce 4.

Tabulka 4 – Kritéria fondu ČSOB Bohatství [11]

Kritéria hodnocení	Hodnoty pro daný fond
Výše vstupního poplatku (z investované částky)	1,5 %
Celková nákladovost fondu	1,69 %
Minimální měsíční investice	500 Kč
Minimální/doporučená délka investice	4 roky
Výkonnost od založení	3,43 %
Rizikový profil	4
Podíl investic do akcií	Max 50 %
Historická výkonnost fondu (od roku 2014)	Rostoucí
Hodnota podílového listu	2,1636

3.2.3. KB Vyvážený profil – Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.

Smíšený/Balancovaný fond Vyvážený profil od Komerční banky byl založen 27. 4. 2005. Doporučená délka investice jsou 3 roky a fond je určen pro opatrné investory, bez sklonů k riziku. Veškeré podílové fondy od Komerční banky spadají pod společnost Amundi Czech Republic, investiční společnost, která je jedním z největších poskytovatelů služeb kolektivního investování na českém trhu. Graf vývoje výkonnosti fondu je zpracován od 15. 6. 2005 do současnosti.



Obrázek 9 – Výkonnost fondu KB Vyvážený profil od založení [12]



Obrázek 10 – Výkonnost fondu KB Vyvážený profil od 1.1.2014 [12]

Vývoj výkonnosti na obrázku 9 je u fondu od Komerční banky spíše nevyvážený, protože zde dochází k poměrně velkým změnám v krátkém časovém období a nejedná se pouze o propad v průběhu finanční krize v roce 2008. V posledních letech je výkonnost vyrovnaná bez velkých výkyvů, ale hodnota podílového listu je na poměrně nízké hodnotě 1,0493 Kč (viz. obrázek 10). [12]

Shrnutí údajů v rámci fondu je znázorněno v tabulce 5.

Tabulka 5 – Kritéria fondu KB Vyvážený profil [12]

Kritéria hodnocení	Hodnoty pro daný fond
Výše vstupního poplatku (z investované částky)	Max 3 %
Celková nákladovost fondu	1,69 %
Minimální měsíční investice	300 Kč
Minimální/doporučená délka investice	3 roky
Výkonnost od založení	4,93 %
Rizikový profil	3
Podíl investic do akcií	Max 40 %
Historická výkonnost fondu (od roku 2014)	Bez větších výkyvů
Hodnota podílového listu	1,0493

3.2.4. Active Invest Vyvážený – Conseq Funds investiční společnost, a.s.

Active Invest Vyvážený od společnosti Conseq je typ fondu Fondy fondů smíšené a byl založen 11. 12. 2013. Investiční společnost Conseq má ve svém portfoliu ty nejlépe

hodnocené fondy za poslední roky, a i v České republice získává stále více investorů. Graf výkonnosti fondu je veden od 18. 12. 2013 po současnost.



Obrázek 11 – Výkonnost fondu Active Invest Vyvážený od založení [13]

Na obrázku 11 jsou vidět velké propady v průběhu trvání fondu, přičemž nejmarkantnější pokles za poslední dva roky byl na začátku tohoto roku tedy na přelomu ledna a února 2018. Aktuální zhodnocení se pohybuje v záporných číslech, ale jelikož se jedná o fond v rizikové třídě 4, tak investoři musí počítat s většími výkyvy ve výkonnosti fondu. [13]

Shrnutí údajů v rámci fondu je znázorněno v tabulce 6.

Tabulka 6 – Kritéria fondu Active Invest Vyvážený [13]

Kritéria hodnocení	Hodnoty pro daný fond
Výše vstupního poplatku (z investované částky)	4 %
Celková nákladovost fondu	2,26 %
Minimální měsíční investice	500 Kč
Minimální/doporučená délka investice	3-5 let
Výkonnost od založení	2,49 %
Rizikový profil	4
Podíl investic do akcií	Max 20 %
Historická výkonnost fondu (od roku 2014)	S většími výkyvy
Hodnota podílového listu	1,1102

3.2.5. Fond balancovaný konzervativní – Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.

Fond balancovaný konzervativní od společnosti Generali Investments CEE, a.s. byl založen 1. 1. 1998, ale graf výkonnosti fondu je na stránkách s nabídkou fondu uveden až od 5. 11. 2001. Typ fondu je smíšený vyvážený a aktuální hodnota podílového listu je 1,7666Kč.



Obrázek 12 – Výkonnost Fondu balancovaný konzervativní od založení [15]



Obrázek 13 – Výkonnost Fondu balancovaný konzervativní od 1.1.2014 [15]

Na obrázku 12 je vidět největší pokles v roce 2008, kdy došlo k poklesu hodnoty podílového listu zatím u všech sledovaných fondů z důvodu finanční krize, která v roce 2008 hnula finanční situací na celém světě. Od té doby už má fond vzestupnou tendenci bez větších propadů, což je lépe vidět na obrázku 13. [15]

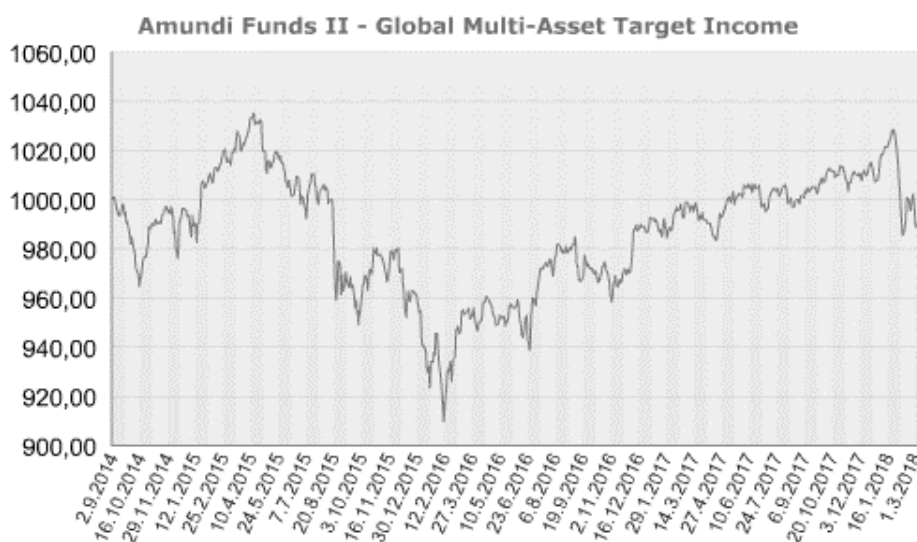
Shrnutí údajů v rámci fondu je znázorněno v tabulce 7.

Tabulka 7 – Kritéria Fondu balancovaný konzervativní [15]

Kritéria hodnocení	Hodnoty pro daný fond
Výše vstupního poplatku (z investované částky)	1,8-3 %
Celková nákladovost fondu	2,15 %
Minimální měsíční investice	500 Kč
Minimální/doporučená délka investice	5 let
Výkonnost od založení	1,74 %
Rizikový profil	3
Podíl investic do akcií	Max 30 %
Historická výkonnost fondu (od roku 2014)	S malými výkyvy
Hodnota podílového listu	1,7666

3.2.6. Global Multi-Asset Target Income – Pioneer Asset Management S.A.

Global Multi-Asset Target Income je smíšený vyvážený podílový fond od investiční společnosti Pioneer Asset Management S.A., který byl založen 2. 9. 2014 a v roce 2017 byl společností Zlatá koruna oceněn bronzovou korunou za 3. nejlepší podílový fond. Aktuální hodnota podílového listu je 992,82Kč.



Obrázek 14 – Výkonnost fondu Global Multi-Asset Target Income od založení [14]

Na obrázku 14, kde je znázorněn graf vývoje výkonnosti podílového fondu, je možné vidět propad hodnoty podílového listu v roce 2016, kdy se objevily spekulace o nové finanční

krizi, která však naštěstí nenastala. Dále má fond rostoucí tendenci až do začátku roku 2018, kdy došlo k výraznému propadu hodnoty podílového listu. [14]

Shrnutí údajů v rámci fondu je znázorněno v tabulce 8.

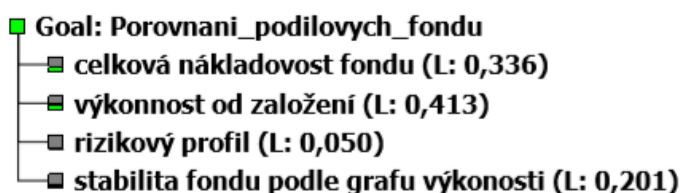
Tabulka 8 – Kritéria fondu Global Multi-Asset Target Income [14]

Kritéria hodnocení	Hodnoty pro daný fond
Výše vstupního poplatku (z investované částky)	Max 5 %
Celková nákladovost fondu	1,86 %
Minimální měsíční investice	500 Kč
Minimální/doporučená délka investice	4 roky
Výkonnost od založení	2,06 %
Rizikový profil	4
Podíl investic do akcií	Max 25 %
Historická výkonnost fondu (od roku 2014)	S většími výkyvy
Hodnota podílového listu	992,82

3.3. Představení modelového klienta

Roli modelového klienta představuje muž, kterého budeme klasifikovat jako balancovaného až konzervativního investora, tedy takového, který nechce podstupovat velké riziko, ale zároveň vyžaduje zhodnocení svých investic nad úroveň pokrytí inflace. V konečném stavu to vypadá tak, že jsme váhu rozdělili mezi 4 kritéria, kdy hlavním kritériem, které dostalo váhu přibližně 40 % je výkonnost fondu, jako další kritérium s přibližně 35 % váhy máme celkovou nákladovost fondu, která pochopitelně snižuje výnosnost, a proto má pro nás v hodnocení téměř totožnou váhu. Jako třetí nejdůležitější kritérium byla stanovena stabilita fondu, která je také důležitým ukazatelem, ale nedá se na ni v budoucnosti spoléhat, proto má váhu přibližně 20 % a posledním kritériem v porovnávání fondů je rizikový profil fondu, který má v hodnocení váhu pouze 5 %, protože porovnáváme pouze fondy smíšené, které mají rizikový profil na stupni 3-4, což není významný rozdíl a obě rizikové skupiny jsou vhodné pro vybraný typ investora. Vizualizace konečného rozdělení vah, podle kterého bude docházet k porovnávání fondů, je znázorněno na obrázku 15.

Treeview



Obrázek 15 – Vizualizace rozdělení vah mezi jednotlivá kritéria

3.4. Výsledky porovnání z programu Expert Choice 2000

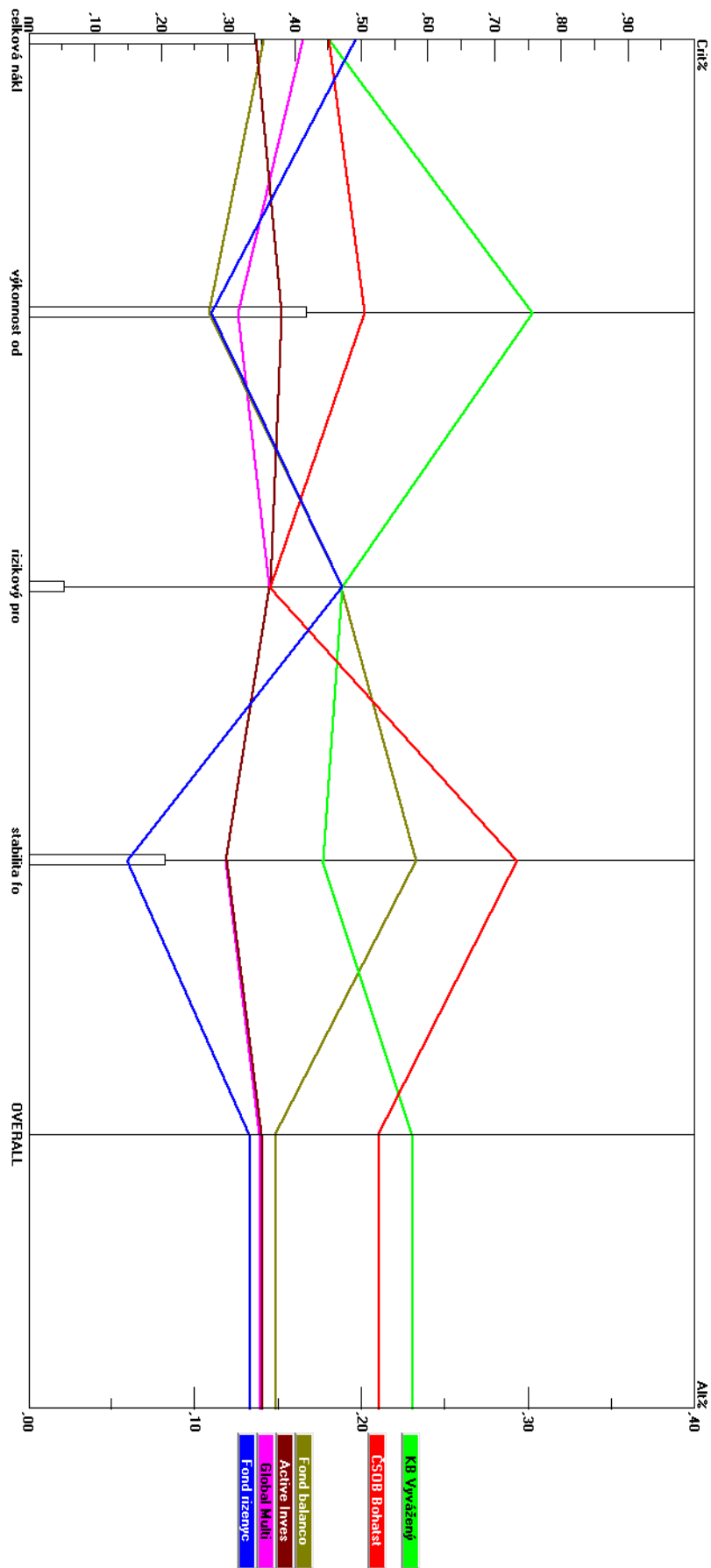
Pro porovnání fondů byl vybrán expertní systém Expert Choice 2000, který je založen na vícekritériálním rozhodování s využitím metody AHP. „AHP je metodou rozkladu složité nestrukturované situace na jednodušší komponenty – tzv. hierarchický systém.“ [17, s. 68] Metoda AHP je metoda, kde je při řešení problému potřeba vzít v úvahu všechny prvky, které ovlivňují výsledek analýzy, dále vazby mezi nimi a intenzitu, kterou na sebe navzájem působí a rozložit je na jednodušší subsystémy. [17, s. 67]

Data, která jsou v expertním systému Expert Choice 2000 využita, pocházejí z tabulek, které jsou uvedeny u vybraných podílových fondů. V příloze 1. na obrázku 18. je uvedena tabulka, na které je znázorněné, jak byly zadány jednotlivé poměry u kritérií, podle kterých jsou fondy porovnávány. Dále jsou v příloze 1. na obrázcích 19-22. uvedeny tabulky, které znázorňují poměry jednotlivých kritérií přepočítaných tak, aby co nejpřesněji odpovídaly hodnotám, které jsou získané z oficiálních zdrojů a jsou uvedeny v tabulkách pod analyzovanými fondy.

Z tabulky celkové nákladovosti fondů vyšel nejlépe Fond řízených výnosů OPF od České spořitelny, za kterým jsou s drobným odstupem na druhém místě fondy od ČSOB a Komerční banky. Jako další kritérium byla výkonnost fondu od založení, kde se jednoznačně na první pozici umístil fond KB Vyvážený profil od Komerční banky. Na druhém místě se za ním umístil fond od ČSOB a jako třetí se umístil fond od společnosti Conseq. U hodnocení kritéria rizikového profilu byly hodnoceny pouze dvě varianty, jelikož byly vybrány fondy s podobným rizikovým profilem. Na první místě, dle požadavků modelového klienta, se umístily fondy od společností České spořitelny, Komerční banky a Generali. Posledním hodnoceným kritériem je stabilita fondů, kde se na prvním místě umístil fond od ČSOB, na druhém místě se pak umístil fond do Generali a na třetím je fond od Komerční banky. Z jednotlivého hodnocení kritérií vyšel nejlépe fond od Komerční banky, který se dvakrát

dostal na první místo v hodnocení, za ním se umístil fond od ČSOB, který obsadil jednou první místo v hodnocení a dvakrát druhé.

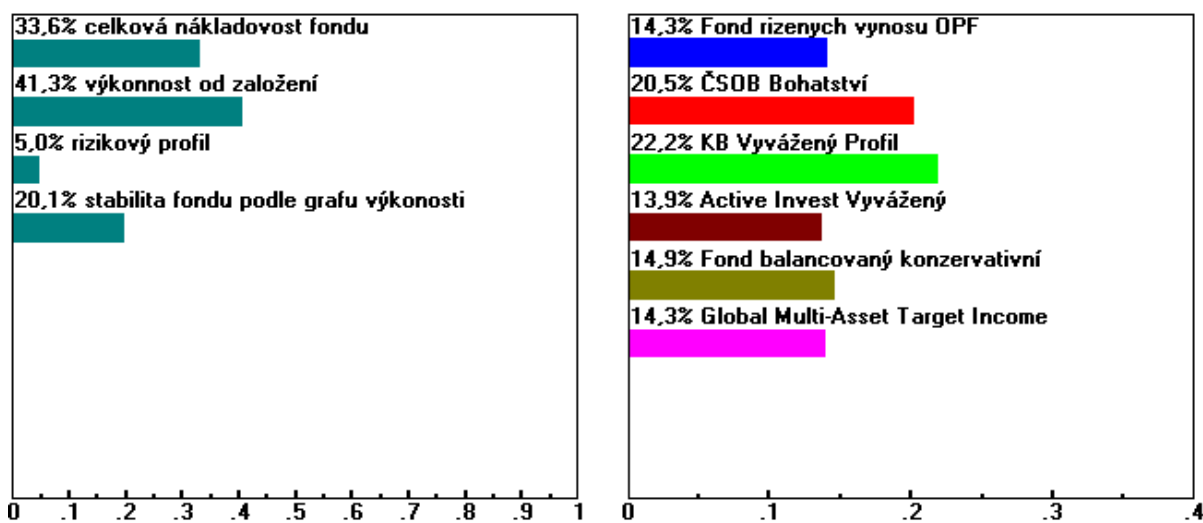
Následující graf na obrázku 16 znázorňuje výsledek porovnání pomocí programu Expert Choice 2000, ve kterém byla využita data z dříve uvedených dat u jednotlivých popisů vybraných fondů včetně časového úseku, který je u kritérií uveden. Z obrázku 16 je patrné, že vítězem porovnání se stal KB Vyvážený, který poskytuje investiční společnost Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s., která zaštituje společnost Komerční banka. Na druhém místě se v porovnání umístil fond ČSOB Bohatství. Důvodem, proč se fond KB Vyvážený umístil na prvním místě, je preference modelového klienta, aby byl fond co nejvýnosnější a zároveň byly co nejnižší celkové náklady spojené s fondem. Dalších několik málo procent získal fond KB Vyvážený, kvůli méně rizikovému profilu oproti fondu od ČSOB, protože jak bylo stanoveno, tak modelový klient preferuje fond s nižším rizikem. Naopak ztrátu oproti druhému fondu od ČSOB utrpěl v rámci kritéria týkajícího se stability fondu v posledních 4 letech, kdy fond od ČSOB má vzrůstající tendenci, ale fond od Komerční banky má spíše vyrovnanou tendenci.



Obrázek 16 – Výsledek porovnání fondů pomoci Expert Choice

Porovnání má drobné omezení, protože dva z hodnocených fondů byly založeny v letech 2013-2014. Díky tomu nemusí být jejich výkonnost taková, jako u fondů, které fungují mnohonásobně delší dobu, ale zároveň nejsme schopni pozorovat, jak fondy reagují na krize, protože k velké krizi na finančním trhu došlo v roce 2008, kdy dané fondy ještě nebyly založené. A zároveň pokud porovnáme výsledky z programu Expert Choice 2000 a výsledky hodnocení Zlaté koruny, kde se fond Global Multi-Asset Target Income od investiční společnosti Pioneer Asset Management S.A. umístil na třetím místě, tak v tomto hodnocení se umístil na děleném 4. místě společně s fondem Active Invest Vyvážený od investiční společnosti Conseq Funds investiční společnost, a.s., což jsou fondy, které byly založeny až v posledních letech. I z tohoto důvodu nemusí být výsledky úplně přesné.

Na obrázku 17 je ze stejného porovnání v programu Expert Choice 2000 možné vyčíst konkrétní výsledky, kde je patrné rozdělení vah mezi jednotlivá kritéria i výsledky v procentech, které ukazují, že mezi prvním umístěným fondem od Komerční banky a fondem, který obsadil druhé místo, tedy fond ČSOB Bohatství je rozdíl necelá 2 %, která jsou relativně zanedbatelný rozdíl oproti tomu, jak velký rozdíl je mezi prvními dvěma umístěnými fondy a fondem umístěným na třetím a následujícím místě.



Obrázek 17 – Procentuální výsledek porovnání fondů pomocí Expert Choice

Při porovnání výsledků hodnocení jednotlivých kritérií a výsledků z Expert Choice zjistíme, že i bez započítání preferencí modelového klienta vyjde nejlépe fond KB Vyvážený profil a na druhém místě se umístí fond ČSOB Bohatství.

4. Shrnutí

Bakalářská práce se zabývala porovnáním vybraných podílových fondů z důvodu výběru vhodného podílového fondu pro modelového klienta. Výběr podílových fondů proběhl na základě výběru dle porovnání využívání jednotlivých druhů podílových fondů na základě údajů od Asociace pro kapitálový trh České republiky, které je zobrazené na obrázcích 2 a 3. Na obrázcích je graficky znázorněno využívání druhů fondů v rámci let 2004–2016. Výběr poskytovatelů fondů proběhl na základě obrázku 4, na kterém je zobrazeno množství financí investovaných do jednotlivých poskytovatelů, ze kterých bylo následně vybráno 6 poskytovatelů do porovnání.

Pro porovnávání jednotlivých fondů byla u každého z nich vypracována tabulka s údaji, které daný podílový fond charakterizují. Avšak fondy nebyly v systému pro podporu rozhodování hodnoceny podle všech kritérií, ale pouze podle 4 vybraných, které jsou z hlediska výběru podílového fondu z jedné skupiny fondů nejvýznamnější. U všech vybraných poskytovatelů je vycházeno z předpokladu, že jejich stabilita a setrvání na trhu je na stejné úrovni. Pro lepší porovnání všech fondů podle veškerých zvolených kritérií byla zpracována tabulka 9, kde jsou obsažena získaná data o vybraných fondech.

Tabulka 9 – Shrnující tabulka kritérií všech vybraných podílových fondů

Kritéria hodnocení	Fond řízených výnosů OPF	ČSOB Bohatství	KB Vyvážený profil
Výše vstupního poplatku (z investované částky)	1 %	1,5 %	Max 3 %
Celková nákladovost fondu	1,57 %	1,69 %	1,69 %
Minimální měsíční investice	300Kč	500Kč	300Kč
Minimální/doporučená délka investice	3 roky	4 roky	3 roky
Výkonnost od založení	1,65 %	3,43 %	4,93 %
Rizikový profil	3	4	3
Podíl investic do akcií	Max 25 %	Max 50 %	Max 40 %
Historická výkonnost fondu (od roku 2014)	Klesající	Rostoucí	Bez větších výkyvů
Hodnota podílového listu	1,3584	2,1636	1,0493

Kritéria hodnocení	Active Invest Vyvážený	Fond balancovaný konzervativní	Global Asset Income	Multi- Target
Výše vstupního poplatku (z investované částky)	4 %	1,8-3 %	Max 5 %	
Celková nákladovost fondu	2,26 %	2,15 %	1,86 %	
Minimální měsíční investice	500Kč	500Kč	500Kč	
Minimální/doporučená délka investice	3-5 let	5 let	4 roky	
Výkonnost od založení	2,49 %	1,74 %	2,06 %	
Rizikový profil	4	3	4	
Podíl investic do akcií	Max 20 %	Max 30 %	Max 25 %	
Historická výkonnost fondu (od roku 2014)	S většími výkyvy	S malými výkyvy	S většími výkyvy	
Hodnota podílového listu	1,1102	1,7666	992,82	

Z porovnání podílových fondů je modelovému klientovi doporučen podílový fond KB Vyvážený od investiční společnosti Amundi Czech Republic, který je o necelá 2 % před podílovým fondem ČSOB Bohatství.

5. Závěr

Jako jedním z cílů práce bylo zvoleno seznámení s teoretickými poznatky ohledně podílových fondů, čehož bylo díky zpracování bakalářské práce dosaženo. V průběhu psaní práce se autorka dozvěděla velké množství informací, které rozšířily její stávající znalosti kolektivního investování. Jedním z důvodů pro výběr tématu Podílových fondů a jejich následné porovnání byla vlastní investice autorky práce do podílového fondu, ale sama neměla důležité informace o fungování fondů, které touto prací získala.

Hlavním cílem práce bylo vytvořit porovnání vybraných podílových fondů podle preferencí modelového klienta. Podílové fondy, které byly zařazeny do porovnání, byly vybrány podle dostupných dat ohledně množství investovaných peněz do jednotlivých finančních institucí, které každý rok vydává Asociace pro kapitálový trh České republiky a z těchto dat byly nejlépe hodnoceny společnosti Česká spořitelna, Československá obchodní banka, Komerční banka, Conseq Investment Management, Generali Investment CEE a Pioneer Asset Management, od kterých byl vždy vybrán jeden smíšený podílový fond. Výběr smíšeného fondu byl proveden na základě množství investovaných peněz do smíšených fondů a stále stoupající popularity těchto fondů.

Z výsledků provedené analýzy je patrné, že nejvhodnějším fondem pro modelového klienta, který není ochoten podstoupit příliš velký risk, ale zároveň preferuje co největší zisk s co nejnižšími poplatky, byl nejlépe hodnocen fond KB Vyvážený profil od Komerční banky, který má nejvyšší historickou výkonnost fondu od jeho založení a zároveň druhé nejnižší náklady spojené s fondem. Výsledky porovnání však mohou být zkreslené rozdílnou délkou existence jednotlivých fondů. Právě výkonnost fondu, kterou klient dává na přední příčky v porovnávání, je u dlouhodoběji fungujících fondů ovlivněna více vlivy.

K porovnání byly použity veškeré veřejně přístupné informace, které jsou uváděny ke dni analýzy (17. 3. 2018). Na základě toho je možné, že pokud by se porovnání opakovalo, tak by mohly vycházet mírně odlišné výsledky z důvodu změny aktuálních hodnot porovnávaných kritérií.

První část práce se věnuje teoretickým znalostem, které jsou nezbytně nutné k provedení porovnání a zároveň k tomu, aby bylo možné poznat rozdíly mezi jednotlivými fondy, kterých je na trhu nepřeberné množství.

Aplikační část je věnovaná již samotnému porovnání vybraných produktů, ale před samotným porovnáním je představena situace na českém finančním trhu a následně byly představeny vybrané produkty, které vycházejí z nynějších trendů.

Na závěr práce jsou shrnuty výsledky porovnání a srovnání všech porovnávaných fondů tak, aby je bylo možno porovnat i vizuálně bez využití systému pro podporu rozhodování.

V budoucnosti by bylo možné práci rozšířit o přidání dalších fondů do porovnání tak, aby byly zahrnuty další produkty od již vybraných společností a zároveň i produkty od společností, které nejsou v momentálním porovnání zahrnuty. I díky tomu by mohlo být doporučení pro modelového klienta obsáhlejší a kvalitnější.

Zdroje

Seznam použité literatury:

- [1] POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy*. Praha: C.H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-152-9.
- [2] POLOUČEK, Stanislav. *Bankovníctví*. Praha: C.H. Beck, 2006. ISBN 8071794627.
- [3] LIŠKA, Václav a Jan GAZDA. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 8086419630.
- [4] REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5. aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012. ISBN 9788072612406.
- [5] STEIGAUF, Slavomír. *Fondy: jak vydělávat pomocí fondů*. Praha: Grada, 2003. ISBN 8024702479.
- [6] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.
- [7] Zákon č.240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech
- [8] AKAT ČR [online]. [cit. 2018-03-15]. Kolektivní investování. Dostupné z: <https://www.akatcr.cz/public/vypisUniversal.do;jsessionid=115BC69B46EF404132201912C4748680?typZpravy=8>
- [9] Typy investorů – Amundi. Amundi [online]. Copyright © 2018 Amundi Czech Republic Asset Management [cit. 2018-03-08]. Dostupné z: http://www.amundi-cr.cz/web/typy_investoru.html
- [10] Fond řízených výnosů OPF – Česká spořitelna [online]. Copyright ©2018 [cit. 2018-03-16]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472255&ID_NOTATION
- [11] ČSOB Bohatství | ČSOB. [online]. Copyright © 2018 ČSOB [cit. 2018-03-16]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/smisene-fondy/detail-fondu/-/isin/770000002244/4>
- [12] Amundi Czech Republic, investiční společnost, - Fond detail. [online]. Copyright ©2018 Amundi Czech Republic, investiční společnost, [cit. 2018-03-16]. Dostupné z: <https://www.amundi-cr.cz/fondy/detail/CZ0008472149>
- [13] Active Invest Vyvážený – Přehled fondů – CONSEQ. Hlavní stránka – CONSEQ [online]. Copyright © 2006 [cit. 2018-03-16]. Dostupné z: https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=1719

- [14] Amundi Funds II – Global Multi-Asset Target Income – Amundi. Amundi [online]. Copyright © 2018 Amundi Czech Republic Asset Management, [cit. 2018-03-16]. Dostupné z:
http://www.pioneerinvestments.cz/Fond/ZakladniUdaje.asp?fond=PFGlobalMultiAssetTargetIncome&class=CZK_Hedged
- [15] Generali Fond balancovaný konzervativní | Generali Investments – investice do podílových fondů. Generali Investments – investice do podílových fondů [online]. Copyright © 2016 Generali Investments CEE [cit. 2018-03-16]. Dostupné z:
<https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-balancovany-konzervativni.html>
- [16] Zlatá koruna 2017 | Zlatá Koruna. Zlatá Koruna | Inspirujte se nejlepšími finančními produkty roku [online]. Copyright © 2003 [cit. 2018-03-16]. Dostupné z:
<http://www.zlatakoruna.info/soutez/2017>
- [17] RAMÍK, Jaroslav. *Vícekritériální rozhodování – analytický hierarchický proces (AHP)*. Karviná: Slezská univerzita, 1999. ISBN 80-7248-047-2.

Seznam příloh

Příloha 1 – tabulky z porovnání v systému pro podporu rozhodování Expert Choice 2000

Příloha 1.

	celková ná	výkonnost	rizikový pr	stabilita fo
celková nákladovost fondu		1,3	7,0	1,7
výkonnost od založení			8,0	2,0
rizikový profil				4,0
stabilita fondu podle grafu výkonnosti	Incon: 0,00			

Obrázek 18 - Tabulkové porovnání kritérií hodnocení

	Fond rizen	ČSOB Boh	KB Vyváž	Active Inve	Fond balan	Global Mul
Fond řízených výnosů OPF		2,722	2,722	3,5	3,5	3,063
ČSOB Bohatství			1,0	1,3	1,3	1,1
KB Vyvážení Profil				1,3	1,3	1,1
Active Invest Vyvážení					1,1	1,2
Fond balancovaný konzervativní						1,2
Global Multi-Asset Target Income	Incon: -0,3					

Obrázek 19 - Znárodnění hodnot porovnání celkové nákladovosti jednotlivých fondů

	Fond rizen	ČSOB Boh	KB Vyváž	Active Inve	Fond balan	Global Mul
Fond řízených výnosů OPF		1,4	3,0	1,5	1,1	1,2
ČSOB Bohatství			1,4	1,4	2,0	1,7
KB Vyvážení Profil				2,0	2,8	2,4
Active Invest Vyvážení					1,4	1,2
Fond balancovaný konzervativní						1,2
Global Multi-Asset Target Income	Incon: 0,00					

Obrázek 20 - Znárodnění hodnot porovnání výkonnosti od založení jednotlivých fondů

	Fond rizen	ČSOB Boh	KB Vyváž	Active Inve	Fond balan	Global Mul
Fond řízených výnosů OPF		1,3	1,0	1,3	1,0	1,3
ČSOB Bohatství			1,3	1,0	1,3	1,0
KB Vyvážení Profil				1,3	1,0	1,3
Active Invest Vyvážení					1,3	1,0
Fond balancovaný konzervativní						1,3
Global Multi-Asset Target Income	Incon: 0,00					

Obrázek 21 - Znárodnění hodnot porovnání rizikového profilu jednotlivých fondů

	Fond rizen	ČSOB Boh	KB Vyváž	Active Inve	Fond balan	Global Mul
Fond řízených výnosů OPF		5,0	3,0	2,0	4,0	2,0
ČSOB Bohatství			1,7	2,4	1,3	2,4
KB Vyvážení Profil				1,5	1,3	1,5
Active Invest Vyvážení					2,0	1,0
Fond balancovaný konzervativní						2,0
Global Multi-Asset Target Income	Incon: 0,00					

Obrázek 22 - Znárodnění hodnot porovnání stability jednotlivých fondů podle grafu výkonnosti

Univerzita Hradec Králové
Fakulta informatiky a managementu
Akademický rok: 2017/2018

Studijní program: Systémové inženýrství a informatika
Forma: Prezenční
Obor/komb.: Informační management (im3-p)

Podklad pro zadání BAKALÁŘSKÉ práce studenta

PŘEDKLÁDÁ:	ADRESA	OSOBNÍ ČÍSLO
Vorlová Zdeňka	Medkova 1305/1, Hradec Králové - Pražské Předměstí	I1500262

TÉMA ČESKY:

Podílové fondy

TÉMA ANGLICKY:

Mutual Fund

VEDOUcí PRÁCE:

Ing. Libuše Svobodová, Ph.D. - KE

ZÁSADY PRO VYPRACOVÁNÍ:

Cíl:

Cílem bakalářské práce je analyzovat vybrané podílové fondy a provést výběr nejvhodnějšího podílového fondu pro modelového klienta.

1. Úvod
2. Podílové fondy
3. Analýza vybraných podílových fondů
4. Shrnutí
5. Závěr

SEZNAM DOPORUČENÉ LITERATURY:

POLOUČEK S. a kol., Bankovníctví, Praha: C. H. Beck, 2006, 716 s.
POLOUČEK S. a kol., Peníze, banky, finanční trhy, Praha: C. H. Beck, 2009, 415 s.
REVENDA Z., Centrální bankovníctví, Praha: Management Press, 2001, 782 s.
REVENDA Z., Peněžní ekonomie a bankovníctví, Praha: Management Press, 2012, 432 s.

Podpis studenta:



Datum:

12.10.2017

Podpis vedoucího práce:



Datum:

12.10.2017