

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

EKONOMICKÁ FAKULTA

Katedra účetnictví a financí

Studijní program: EKONOMIKA A MANAGEMENT

Studijní obor: OBCHODNÍ PODNIKÁNÍ

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Kolektivní investování a podílové fondy

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Petr Zeman Ph.D.

Autor:

Matěj Matoušek

2015

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Matěj MATOUŠEK**
Osobní číslo: **E10312**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Obchodní podnikání**
Název tématu: **Kolektivní investování a podílové fondy**
Zadávající katedra: **Katedra účetnictví a financí**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl práce:

Cílem této práce je komplexně analyzovat možnosti kolektivního investování a komparace vybraných fondů kolektivního investování dle vybraných kritérií.

Rámcová osnova:

1. Úvod
2. Kolektivní investování a jeho vývoj
3. Legislativa upravující kolektivní investování
4. Charakteristika podílového fondu
5. Komparace podílového fondu dle vybraných kritérií z hlediska výnosnosti, volatility, čistého obchodního jmění a dalších ukazatelů
6. Zhodnocení a doporučení
7. Závěr

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **40 - 50 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

JÍLEK, J. Akciové trhy a investování. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 656 s. ISBN: 978-80-247-2963-3.

JÍLEK, J. Finanční trhy a investování. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 648 s. ISBN: 978-80-247-1653-4.

VESELÁ, J. Investování na kapitálových trzích. 2. vyd. Praha: ASPI. 2011. 780 s. ISBN 978-80-7357-647-9.

SYROVÝ, P. Investování pro začátečníky. Praha: Grada Publishing, 2005, 108 s. ISBN 80 247 1366 7.

STEIGAUFG, S. Fondy: jak vydělávat pomocí fondů. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2003. ISBN 80-247-0247-9


Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Petr Zeman

Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: **1. března 2012**

Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2013**


doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.

děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (1)
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.

vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 1. března 2012

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svoji bakalářskou práci jsem vypracoval samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47 zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to – v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne 17. dubna 2015

.....

Matěj Matoušek

Poděkování

Děkuji Ing. Petru Zemanovi, Ph.D za cenné rady a odborné vedení mé bakalářské práce. Poděkování patří i všem školitelům, kteří mě provedli fungováním kolektivního investování v praxi. Dále bych rád poděkoval i všem, kteří svými radami a doporučeními napomohli k úspěšnému vypracování mé bakalářské práce.

Poděkování patří také mým rodičům, kteří mě podporovali po celou dobu studia.

OBSAH

1	Úvod	3
2	Kolektivní investování.....	4
2.1	Výhody a nevýhody kolektivního investování.....	4
2.2	Historie kolektivního investování	6
2.2.1	Historie kolektivního investování ve světě.....	6
2.2.2	Historie kolektivního investování v České republice.....	7
3	Subjekty kolektivního investování	9
3.1	Investiční společnost	9
3.2	Investiční fondy.....	10
3.2.1	Fondy kolektivního investování	10
3.2.2	Fondy kvalifikovaných investorů	11
3.3	Depozitář fondu a hlavní podpůrce	12
3.4	Kontrolní orgán	13
4	Členění fondů kolektivního investování.....	14
4.1	Členění dle právní normy.....	14
4.1.1	Podílové fondy.....	14
4.2	Členění dle základních tříd investičních aktiv	15
4.2.1	Fondy peněžního trhu	15
4.2.2	Dluhopisové fondy	15
4.2.3	Akciové fondy	16
4.2.4	Smíšené fondy	16
4.2.5	Fondy fondů.....	17
4.3	Ostatní druhy fondů kolektivního investování.....	17
4.3.1	Fondy životního cyklu.....	17
4.3.2	Zajištěné fondy	17

4.3.3	Hedgové fondy	17
4.4	Členění dle správy fondu	18
4.4.1	Aktivní správa fondu	18
4.4.2	Pasivní správa fondu	18
5	Metodika	19
5.1	Cíl práce	19
5.2	Vybrané fondy	19
5.3	Kritéria pro hodnocení fondu	19
5.4	Postup komparace	22
6	Komparace fondů	23
6.1	Vybrané fondy Evropy	23
6.1.1	Vybrané fondy Evropy	23
6.1.2	Vybrané fondy v Asii	24
6.1.3	Vybrané fondy latinské Ameriky	25
6.2	Velikost fondů	26
6.3	Historie fondů	28
6.4	Nákladovost fondů	30
6.5	Výnosnost fondů	32
6.6	Riziko fondů	43
6.7	Beta koeficient, Sharpeův a Treynorův index	45
7	Závěr a zhodnocení	47

1 ÚVOD

Jednou z možností alokace volných finančních prostředků v České republice je kolektivní investování. Kolektivní investování přináší oproti ostatním formám investování především drobným investorům mnoho výhod, mezi které se primárně řadí profesionální správa investovaných prostředků a diverzifikace portfolia. Je však velmi obtížné vybrat z nabídky kolektivního investování ten správný produkt, do kterého by měl člověk své volné finanční prostředky alokovat.

Velice oblíbené jsou v dnešní době otevřené podílové fondy, mezi kterými si každý může vybrat takový otevřený podílový fond, který bude přesně odpovídat jeho požadavkům a potřebám. Fondů, mezi kterými si může potenciální investor vybrat, však existuje obrovské množství a je tak třeba vyfiltrovat pouze takové fondy, které budou odpovídat investičnímu profilu investora. Zásadní otázkou při výběru správného otevřeného podílové fondu se v dnešní době stal i způsob spravování fondu, kdy investoři začali čím dál tím více uvažovat o pasivní správě otevřených podílových fondů. Z tohoto důvodu jsem se rozhodl zpracovat bakalářskou práci na téma Kolektivní investování a podílové fondy, kde se budu věnovat především aktivní a pasivní správě otevřených podílových fondů. Cílem této práce je komplexně analyzovat možnosti kolektivního investování a komparovat fondy kolektivního investování dle vybraných kritérií.

Teoretická část mé práce je zaměřena na vysvětlení pojmu kolektivního investování, objasnění principu kolektivního investování a výhody a nevýhody této formy investování. Stručně se zabývám i historií kolektivního investování, a to jak ve světě, tak i v České republice. Dále se věnuji významným subjektům kolektivního investování a závěr teoretické části pojednává o dělení podílových fondů podle různých kritérií.

Praktická část je zaměřena na komparaci aktivní a pasivní správy otevřených podílových fondů dle různých kritérií. Všechny aktivně i pasivně spravované fondy jsou porovnávány dle následujících kritérií: velikost fondu, historie fondu, náklady fondu, výnosnost fondu, riziko fondu, beta koeficient, Sharpeův index a Treynorův index. Závěr práce je věnován shrnutí praktické části a vyhodnocení jednotlivých ukazatelů.

2 KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ

Podstata kolektivního investování spočívá v akumulaci finančních prostředků jednotlivých právnických a fyzických osob. Tyto osoby jsou označovány jako drobní investoři. Drobní investoři jsou naprosto nezávislé subjekty a jejich počet je neomezený. Nashromážděné finanční prostředky od drobných investorů jsou sdružovány ve fondech a jsou investovány dle konkrétně stanovených pravidel. Alokací těchto zdrojů je pověřen investiční správce, který finanční prostředky diverzifikuje dle zaměření jednotlivých fondů (Liška a Gazda, 2004). Valach (2006) nahlíží na kolektivní investování jako na specifický druh regulovaného podnikání, kde se akumulují peněžní prostředky do různých investičních a podílových fondů a tyto prostředky se dále alokují. Cílem kolektivního investování je dosáhnout zhodnocení prostředků při diverzifikaci rizika. Obecně se tedy pod pojmem kolektivního investování rozumí shromažďování většího počtu drobných investorů, kteří chtějí co nejefektivněji zhodnotit své volné peněžní prostředky a zároveň pomocí diverzifikace portfolia předejít investičním rizikům.

2.1 Výhody a nevýhody kolektivního investování

Liška a Gazda (2004) považují za hlavní výhodu kolektivního investování především kapitálovou nenáročnost. Drobný investor, který nedisponuje velkým finančním obnosem, si často nemůže dovolit nakupovat více druhů akcií či dluhopisů. Spojením jednotlivých drobných investorů získá investiční společnost velké množství kapitálu, s kterým již lze tyto transakce realizovat. Drobný investor se tak stává podílníkem celého fondu a zároveň částečným vlastníkem majetku, který fond spravuje. Investoři tedy mají možnost i od velmi malých částek v dostatečné míře diverzifikovat riziko a případná ztráta z jedné investice tak nemá za následek ztrátu všech investovaných prostředků. Toto spojení velkého množství investorů zároveň vede k nashromáždění obrovského množství kapitálu, které umožňuje přístup k trhům a investičním příležitostem, ke kterým by se drobný investor sám jen těžko dostal. Drobný investor má tedy možnost již od velmi nízkých částek diverzifikovat portfolio a dostat se k velmi zajímavým investičním příležitostem, které mohou přinést vyšší zhodnocení, než jiné finanční produkty.

Po nízké kapitálové náročnosti vidí Liška a Gazda (2004) výhodu i ve velmi nízkých znalostních a profesních nárocích kladených na investora. U kolektivního investování se o peněžní prostředky starají specialisté v oboru a každý člověk tak může i bez vzdělání v oblasti finančních nástrojů, statistiky či makroekonomie svěřit své volné peněžní prostředky investičnímu správci, který všechny tyto předpoklady splňuje. Investoři tak mají jistotu, že se jejich volné peněžní prostředky alokují do správných nástrojů, kde jsou náležitě diverzifikovány.

Investované prostředky jsou zároveň velmi likvidní. V případě otevřených podílových fondů je ze Zákona o investičních společnostech a investičních fondech (ČR, 2013) investiční společnost povinna od investora na jeho žádost do 15 pracovních dnů odkoupit podílové listy. V praxi se lze setkat ještě s mnohem kratší lhůtou, většinou do 3 pracovních dnů.

Další důležitou výhodou kolektivního investování je osvobození od daně z příjmu. V současné době jsou v České republice příjmy z prodeje cenných papírů dle Zákona o daních z příjmů (ČR, 1992), přesáhne-li doba mezi nabytím a převodem těchto cenných papírů při jejich prodeji 3 roky, osvobozeny od daně z příjmu.

Kolektivní investování zároveň nabízí širokou nabídku fondů a investičních strategií. Výběr fondu či investiční strategie je závislý především na velikosti kapitálu, přístupu k riziku, cílům a požadavkům klienta. Každý investor si tedy dle svého investičního profilu může vybrat takový fond či investiční strategii, který bude odpovídat jeho subjektivním přáním a aktuálním potřebám.

Kolektivní investování je zároveň velmi transparentní. Dle Zákona o investičních společnostech a investičních fondech (ČR, 2013) mají veškeré fondy informační povinnost, kterou naplňují poskytováním rozsáhlých, denně aktualizovaných a snadno dostupných informací. Drobný investor má tedy možnost v jakýkoliv okamžik získat potřebné informace o své investici a učinit tak kroky, které na základě těchto informací uzná za vhodné. Veškeré samosprávné investiční fondy jsou zároveň pod neustálým dohledem České národní banky (dále jen ČNB).

S pojmem kolektivního investování však nejsou spojeny jen výhody. Drobní investoři často vidí jako hlavní nevýhodu nutnost placení vstupních, výstupních a správních poplatků. Tyto poplatky slouží převážně jako provize zprostředkovatelům obchodu a zároveň jako odměna investiční společnosti za správu portfolia.

Pro nezkušeného a nedůvěřivého investora je nepříjemné platit poplatky ještě předtím, než se jeho investice jakýkoli způsobem zhodnotí. Důvěře nepřidává ani fakt, že produkty kolektivního investování nejsou ze zákona nijak pojištěny.

Drobní investoři by si rádi pojistili především riziko volatility výnosnosti, neboli nestálost, kolísání výnosových měr, měnových kurzů nebo cen investičních instrumentů. Pomocí diverzifikace portfolia je sice možné toto riziko snížit, ale není možné se proti němu pojistit. Čím vyšší volatility však daný nástroj dosahuje, tím vyšší je riziko ztráty, ale zároveň i výnosu.

Dalším nepojistitelným rizikem je měnové riziko. Většina investičních společností nakupuje investiční nástroje v zahraničí, a tím podstupuje měnové riziko. Jde o druh rizika vznikajícího v důsledku pohybu devizového kurzu. V České republice jde především o to, že český občan posílá peněžní prostředky do depozitáře investičního fondu v českých korunách. Depozitář investičního fondu tento finanční obnos následně přepočítá aktuálním kurzem a ve finále nakupuje podíly v jiné měně. V případě, že se investor rozhodne prodat své podíly, dostane opět přes depozitář peněžní prostředky přepočítané aktuálním kurzem na českou korunu. Jedná se tedy o riziko, že investor odprodá své prostředky při nevhodném devizovém kurzu.

Liška a Gazda (2004) vidí další nevýhodu v nemožnosti nijak zásadně ovlivňovat zvolenou investiční strategii. Strategii je sice možné změnit, ale změna zaměření jednotlivých strategií jako takových je nemožná. Investor je tak závislý na rozhodnutí investiční společnosti a toto rozhodnutí nemá možnost nijak ovlivnit. V případě špatně zvoleného investičního správce tak drobný investor nemá šanci jakkoliv danou strategii ovlivnit.

2.2 Historie kolektivního investování

2.2.1 Historie kolektivního investování ve světě

První instituce kolektivního investování se začaly objevovat až v druhé polovině 19. století v Anglii. Konkrétně šlo o založení investiční společnosti Foreign and Colonial Government Trust, což byla obdoba dnešních uzavřených podílových fondů, díky které měli drobní investoři stejné výhody jako velké instituce. Další trusty umožnily financování ekonomického rozvoje Spojených států, kde se investovalo

především do železnic a průmyslových společností. Koncem 19. století vznikl první uzavřený fond i v USA.

První otevřený podílový fond vznikl v americkém Bostonu v roce 1924. Tento fond, na rozdíl od Foreign and Colonial Government Trust, nelimitoval počet podílníků a na požádání umožňoval odkup podílových listů. Následoval obrovský růst hodnoty akcií, který vedl k nadhodnocení akcií. Jenom mezi lety 1927 a 1929 došlo ke zdesetinásobení celkového jmění investičních společností. Tento stav byl neudržitelný a v říjnu roku 1929 došlo ke krachu newyorské burzy. Toto zásadně ovlivnilo světovou ekonomiku a především osud uzavřených fondů.

Reakcí na krach newyorské burzy bylo schválení amerického Zákona o cenných papírech, Zákona o burze cenných papírů a Zákona o investičních společnostech. Tyto zákony stanovily určité požadavky na fondy a zakázaly provádění jakýchkoliv transakcí mezi majetkem manažera fondu a majetkem fondu. Ve 40. letech 20. století vznikl první zahraniční akciový fond a první hedgový fond, který byl zaměřen výhradně na spekulace.

V 50. až 80. letech vznikly první technologické fondy, fondy orientované na státní dluhopisy, fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy a indexové fondy. Všechny tyto fondy jsou používány i dnešní době.

2.2.2 Historie kolektivního investování v České republice

Rozvoj investičních fondů je v České republice spjat s kuponovou privatizací a jejími dvěma vlnami v letech 1992 – 1994. V této době se centrálně plánované hospodářství měnilo na tržní a státní podniky se začaly transformovat na akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými cennými papíry. Každý občan tak měl možnost do těchto společností investovat své volné finanční prostředky a získat v nich podíl. Investoři, kteří s finančním trhem neměli dostatek zkušeností, mohli využít fondy, které následně jejich prostředky alokovaly.

První vlny privatizace se dle zákona směly zúčastnit pouze investiční fondy mající formu akciové společnosti, tedy mající právní subjektivitu. Této vlny se zúčastnilo 400 fondů, které získaly přibližně 73 % celkového majetku přiděleného pro první vlnu (Investujeme.cz, 2006). Došlo k velmi vysoké koncentraci získaných bodů mezi malým množstvím velkých investičních skupin. První vlna kuponové privatizace přinesla první příznaky tržního selhání, které se projevovalo v neplnění informačních povinností,

neochotě vydávání akcií fondů investorům, zneužívání svěřeného majetku a nedodržování regulačních pravidel.

V druhé vlně připadlo 65 % privatizovaného majetku na 353 fondů (Investujeme.cz, 2006). Zájem o fondy tedy oproti první vlně mírně klesl. Do druhé vlny mohly vstoupit i podílové fondy založené investičními společnostmi, které neměly právní subjektivitu. Jednalo se o otevřené nebo uzavřené podílové fondy, přičemž zájem byl především o uzavřené podílové fondy (Musílek 2002).

Po privatizačním období došlo k drastickému omezení zájmu o dění na kapitálovém trhu. V tomto období došlo k přeměně fondů na jiné právní subjekty, především holdingové společnosti. Nově vzniklé holdingové společnosti díky jinému předmětu podnikání, než je kolektivní investování, již nepodléhaly kontrole Ministerstva financí ČR a zbavily se povinnosti dodržovat zákon o kolektivním investování. Tímto došlo k omezení informační povinnosti, snížení diverzifikace investičních rizik, poklesu likvidity a uskutečnilo se mnoho netransparentních akvizičních obchodů. Z tohoto důvodu muselo dojít ke zvýšení regulace trhu.

V roce 1998 vznikla Komise pro cenné papíry, která následně v roce 2006 zanikla a její úlohu převzala Česká národní banka. Byla přijata novela Zákona o investičních společnostech a investičních fondech, která zpřísnila požadavky na otevřenost při správě fondů a na odbornou péči (Burza cenných papírů Praha, 2007). V roce 2004 byla Evropskou radou a Evropským parlamentem přijata směrnice MiFID, která upravuje podmínky podnikání na kapitálovém trhu.

V roce 2013 dále došlo k nahrazení Zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování Zákonem č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a fondech. Tato změna souvisí s členstvím České republiky v Evropské unii a odráží přijetí nové směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2009/65/ES, o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování. Zákon nově definuje subjekt obhospodařovatele, administrátora a hlavního podpůrce investičního fondu. Zákon se dále zabývá definicí a povinnostmi investičních společností, depozitáře fondu a kontrolního orgánů, kterým je pro Českou republiku Česká národní banka (Zákon č. 240/2013 Sb.).

3 SUBJEKTY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ

Zákon o investičních společnostech a investičních fondech (ČR, 2013) definuje dva základní subjekty kolektivního investování. Jedná se o investiční společnost a investiční fondy.

3.1 Investiční společnost

Jedním ze dvou hlavních subjektů kolektivního investování je investiční společnost. Zákon o investičních společnostech a investičních fondech (ČR, 2013) definuje investiční společnost jako „*právní osobu se sídlem v České republice, která má od České národní banky udělené oprávnění obhospodařovat investiční fond nebo zahraniční investiční fond.*“ Obhospodařováním fondu se rozumí správa majetku fondu včetně investování na účet fondu a řízení rizik spojených s tímto investováním. Investiční společnosti může být udělené i oprávnění provádět administraci investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu, která je spojena především s vedením účetnictví, zajišťování právních služeb, compliance, vyřizováním stížností a reklamací investorů a dalšími činnostmi uvedenými v § 38 odst. 1 Zákona o investičních společnostech a investičních fondech (ČR, 2013).

Drobní investoři svěřují těmto obhospodařovatelům své volné prostředky a investiční společnosti za úplatu tyto peněžní prostředky alokují. Jedná se o odborníky, kteří sledují finanční trhy a reagují na události, které na trzích nastanou. Podkladem pro rozhodování jsou investiční analýzy a teoretické poznatky (Musílek 2002).

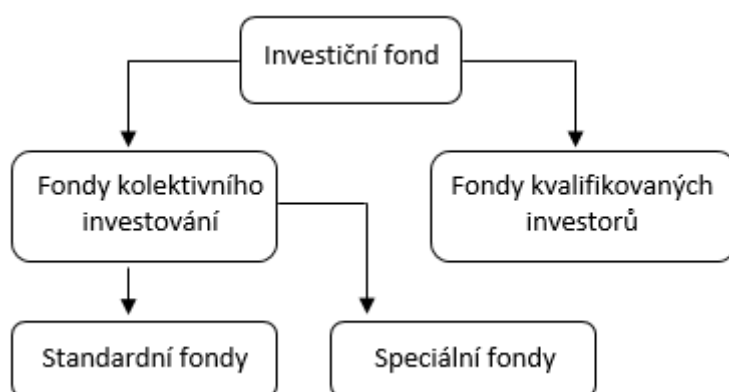
Investiční společnost dále odpovídá i za selekci a složení investičních nástrojů v portfoliu fondu. Vše musí odpovídat cílům fondu stanovených v prospektu fondu. Investiční společnost drobným investorům za jejich volné peněžní prostředky prodává cenné papíry kolektivního investování, které následně shromažďuje v podílových fondech (Liška a Gazda, 2004).

Kromě investiční společnosti dále Zákon o investičních společnostech a investičních fondech definuje investiční fond s právní osobností, který je oprávněn obhospodařovat sám sebe, popřípadě provádět svou administraci (ČR, 2013).

3.2 Investiční fondy

Investiční fondy jsou druhým základním subjektem kolektivního investování. Zákon o investičních společnostech a investičních fondech (ČR, 2013) dělí investiční fondy na fondy kvalifikovaných investorů a fondy kolektivního investování, které zahrnují standardní fondy a speciální fondy. Toto rozdělení je zobrazeno na schématu 1.

Schéma 1: Členění investičních fondů



3.2.1 Fondy kolektivního investování

Fondy kolektivního investování představují nástroj kolektivního investování, který shromažďuje podíly účastníků fondů. Fondy kolektivního investování jsou určeny široké veřejnosti. Dle Zákonu o investičních společnostech a investičních fondech (ČR, 2013) je fondem kolektivního investování podílový fond nebo právnická osoba se sídlem v ČR. Oba tyto subjekty jsou oprávněny shromažďovat peněžní prostředky od veřejnosti, přičemž dodržují princip diverzifikace rizika, danou investiční strategii a spravují majetek fondu. Z hlediska přípustné právní formy může být fondem kolektivního investování pouze podílový fond nebo akciová společnost.

Fond je soubor majetku, který patří všem účastníkům fondu, a to v poměru podle hodnoty jimi vlastněných podílů. Majetek fondu obhospodařuje investiční společnost nebo zahraniční investiční společnost, která podílníkům vydává cenné papíry kolektivního investování. Daná investiční společnost zároveň fond spravuje.

Každý kolektivní fond je povinen vydávat status fondu, který obsahuje základní informace o fondu, jeho strategii, rizika spojená s investicí do daného fondu a další informace, které pomohou běžnému investorovi v rozhodování, zda do fondu investovat či nikoli. Fond dále vydává dokument označovaný jako sdělení klíčových informací,

který obsahuje základní charakteristiky fondu kolektivního investování. Fond je zároveň povinen zveřejňovat výroční a pololetní zprávu.

Fond, který splňuje požadavky práva Evropské unie a je zapsaný v seznamu vedeném ČNB, se označuje jako standardní fond. Dbá se především na to, aby měl obhospodařovatel fondu oprávnění ČNB, aby depozitář fondu splnil předpoklady pro plnění povinností depozitáře, a aby měl statut fondu veškeré předepsané náležitosti a umožňoval nabízení investic do tohoto fondu. Standardním fondem může být otevřený podílový fond nebo akciová společnost, která vydává akcie, s nimiž je spojeno právo akcionáře na odkoupení těchto akcií na účet společnosti. Akciová společnost, která vydává akcie spojené s tímto právem, se také označuje jako akciová společnost s proměnným základním kapitálem. Pokud tyto předpoklady fond nespĺňuje, nebude zapsaný do seznamu vedeném Českou národní bankou a bude označován jako speciální fond. Speciálním fondem může být na rozdíl od standardního fondu také uzavřený podílový fond a akciová společnost bez proměnného základního kapitálu. (ČR, 2013)

3.2.2 Fondy kvalifikovaných investorů

Fondy kvalifikovaných investorů jsou na rozdíl od fondů kolektivního investování určeny odborné veřejnosti. Dle Zákona o investičních společnostech a investičních fondech (ČR, 2013) se fondem kvalifikovaných investorů rozumí právnická osoba se sídlem v České republice, která shromažďuje peněžní prostředky nebo penězi ocenitelné věci od více kvalifikovaných investorů. Investorům vydává účastnický cenný papír a investoři se tak stávají společníky dané právnické osoby. Tato právnická osoba nashromážděné peněžní prostředky a penězi ocenitelné věci na základě určené strategie dále investuje a spravuje majetek fondu.

Kvalifikovaným investorem je osoba, která se dobře orientuje na finančním trhu. Jedná se především o banky, pojišťovny, investiční společnosti, investiční fondy, penzijní společnosti a další subjekty stanovené Zákonem o investičních společnostech a investičních fondech (ČR, 2013). Z hlediska právní formy může být fondem kvalifikovaných investorů podílový fond (otevřený nebo uzavřený), svěřenecký fond, komanditní společnost včetně komanditní společnosti na investiční listy, společnost s ručením omezeným včetně společnosti s ručením omezeným vydávající kmenové listy, akciová společnost včetně akciové společnosti s proměnným základním kapitálem, evropská společnost nebo družstvo včetně evropské družstevní společnosti.

Fond, jehož fondový kapitál do jednoho roku od vzniku fondu kvalifikovaných investorů nedosáhne alespoň částky 1 250 000 EUR, může být na návrh ČNB či jiného subjektu zrušen. U fondu kolektivního investování je nutný fondový kapitál taktéž 1 250 000 €, ale je třeba tohoto kapitálu nabýt do šesti měsíců (ČR, 2013).

3.3 Depozitář fondu a hlavní podpůrce

Dalšími důležitými subjekty, které definuje Zákon o investičních společnostech a investičních fondech (ČR, 2013), jsou deponitář a hlavní podpůrce. Depozitářem fondu je dle zákona právnická osoba, která je na základě deponitářské smlouvy oprávněna mít v opatrovnictví majetek fondu, zřídit a vést peněžní účty a evidovat pohyb peněžních prostředků náležících do majetku fondu a evidovat nebo kontrolovat stav jiného majetku fondu. Depozitářem fondu zároveň nesmí být obhospodařovatel tohoto fondu.

Ze zákona je povoleno mít pro každý fond kolektivního investování pouze jednoho deponitáře, který může dle stanov fondu vykonávat tuto funkci i pro podfondy tohoto fondu. Depozitářem může být banka se sídlem v České republice, nebo zahraniční banka s pobočkou umístěnou na území České republiky. Nově může být deponitářem i obchodník s cennými papíry, který není bankou, a který dodržuje podmínky stanovené zákonem. Depozitář dohlíží především na činnosti spojené s majetkovou strukturou fondu a provádí příkazy obhospodařovatele fondu.

Hlavní podpůrce je osoba, která je oprávněna poskytovat nebo přenechávat peněžní prostředky či investiční nástroje za účelem podpory financování fondu, nebo vypořádávat obchody prováděné v rámci určené strategie fondu. Hlavní podpůrce může dále zajišťovat vypořádání obchodů s investičními nástroji, poskytovat technologickou podporu tomuto fondu, nebo předávat údaje o uzavřených obchodech obhospodařovateli fondu.

Podpůrcem se může stát pouze banka se sídlem v České republice, zahraniční banka se sídlem v České republice, nebo obchodník s cennými papíry, který není bankou a splňuje podmínky stanovené Zákonem o investičních společnostech a investičních fondech (ČR, 2013).

3.4 Kontrolní orgán

Kolektivní investování je velmi dynamický a rizikový obor, který musí být jistou formou regulován. Tuto regulaci má na starosti právě kontrolní orgán, který dohlíží nad dodržováním práv a povinností, právních předpisů jej provádějícími a podmínkami stanovenými zákonem. Kontrolním orgánem pro Českou republiku je ČNB, která dohlíží na celý proces kolektivního investování. ČNB řeší přestupky, ukládá sankce a může zrušit povolení činnosti zúčastněných subjektů. Česká národní banka dohlíží především na činnost investičních společností, investičních fondů, administrátorů, depozitářů a dalších subjektů stanovených zákonem. Při dohledu se zaměřuje především na ochranu zájmů účastníků fondů a na možné zdroje systémového rizika ohrožující řádné fungování finančního trhu. Při výkonu dohledu musí ČNB postupovat v souladu s pokyny a doporučeními evropského orgánu dohledu.

4 ČLENĚNÍ FONDŮ KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ

Každý člověk má v životě jiné finanční a materiální cíle. K dosažení těchto cílů lze využít různých alternativ, které ovlivňuje především ekonomický a sociální profil investora. Někdo preferuje vysoké výnosy s podstoupením vysokého rizika, jiný preferuje nižší výnosy s minimálním rizikem. Pro všechny skupiny investorů však existuje ten vhodný investiční nástroj.

4.1 Členění dle právní normy

Dle právní formy lze členit fondy na fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů.

4.1.1 Podílové fondy

Podílové fondy spadají spolu s akciovou společností a akciovou společností s proměnným základním kapitálem pod fondy kolektivního investování. Podílové fondy z hlediska počtu vydávaných podílových listů dále dělíme na otevřené podílové fondy a uzavřené podílové fondy.

Otevřené podílové fondy (dále jen OPF) jsou spravované investiční společností, která je často označována jako správce, nebo manažer fondu. Správce rozhoduje o nákupu cenných papírů do fondu, přičemž se musí vždy řídit investiční strategií, která je stanovena ve statutu fondu. S OPF jsou spojeny různé vstupní, výstupní a správcovské poplatky.

Do otevřeného podílového fondu je možné kdykoliv investovat a také z něj kdykoliv prostředky vybrat. Z tohoto důvodu se nazývá „otevřený“. Portfolio fondu je každý den přeceňováno a investor tak ví, jakou mají jeho investované peněžní prostředky současnou hodnotu (Syrový, 2011).

U uzavřených podílových fondů je hlavním znakem omezenost počtu vydaných cenných papírů a jeho vytvoření na dobu určitou. Z těchto důvodů není možné libovolně do fondu vstupovat. S podílovým listem uzavřeného podílového fondu není spojeno právo podílníka na odkoupení podílového listu fondem. Není tedy možné z fondu kdykoliv vystoupit a nechat si vyplátit svůj podíl. V případě, že chce investor

z uzavřeného podílového fondu vystoupit, musí podílník najít jiného investora, který od investora podílové listy odkoupí.

Po uplynutí doby, na kterou jsou uzavřené podílové fondy vytvořeny, se často přemění uzavřený podílový fond na otevřený podílový fond nebo akciovou společnost s proměnným základním kapitálem. Nedojde-li k této přeměně, vstoupí fond po uplynutí této doby do likvidace (Liška a Gazda, 2004).

4.2 Členění dle základních tříd investičních aktiv

V praxi se lze nejčastěji setkat s fondy investujícími do třídy akcií, dluhopisů a krátkodobých půjček. Fondy investující do jiných druhů aktiv se na finančním trhu objevují spíše sporadicky.

4.2.1 Fondy peněžního trhu

Peněžní trh představuje pro investora bezpečnou investici. Jedná se o fondy, které investují především do termínovaných vkladů u bank, netermínovaných vkladů, státních pokladničních poukázek, krátkodobých dluhopisů, směnek apod. Fondy peněžního trhu jsou vhodné především pro krátkodobé finanční cíle v horizontu maximálně jednoho roku. Výnosnost těchto fondů je nízká a riziko je minimální. Fondy peněžního trhu často ani nepřekonají inflaci (Fuchs, 2004).

4.2.2 Dluhopisové fondy

Dluhopisové fondy investují převážně do dluhopisů jak korporátních, tak i státních. Dluhopisy jsou cenné papíry, které představují závazek emitenta splatit věřiteli v dohodnutý termín dlužnou částku a stanovený výnos, který je většinou pevně určený. Typickými emitenty jsou velké podniky, stát, nebo banky. Dluhopisové fondy jsou rizikovějším investičním aktivem, než fondy peněžního trhu, a z hlediska bezpečnosti investice je nutno dodržovat investiční horizont minimálně dvou až pěti let. Riziko zde představuje především neschopnost splacení dlužné částky emitentem. Toto riziko je vyšší u dluhopisů emitovaných menšími podniky s krátkou historií, než u státních dluhopisů či kvalitních podniků. Výnosnost je u těchto fondů vyšší než u fondů peněžního trhu. (Fuchs, 2004)

Dluhopisy může vydávat stát, obec nebo banka. Stát, potažmo vláda, emituje dluhopisy především kvůli financování státního dluhu a financování nákladných

projektů, jako je např. budování silnic a jiné infrastruktury. Státní dluhopisy jsou oblíbené pro svou relativně nízkou nominální hodnotu a nízké úvěrové riziko. S vyšší mírou rizika jsou spojovány komunální dluhopisy, které obce emitují především ke zdokonalení infrastruktury v obci. Vyšší riziko, ale i vyšší zhodnocení, představují firemní dluhopisy. Firmy emitují dluhopisy pro širokou veřejnost i pro institucionální investory. Emitovat dluhopisy si díky vysoké nákladovosti mohou dovolit jen velké a známé firmy, a tak se zmírňuje riziko emitování nekvalitních dluhopisů.

Dluhopisy se často člení dle doby splatnosti na krátkodobé (do 5 let), střednědobé (5 až 10 let) a dlouhodobé (více než 10 let).

4.2.3 Akciové fondy

Akcie představují majetkový cenný papír, se kterým jsou spojena tři základní práva. Jedná se o právo podílet se na zisku společnosti, právo podílet se na řízení společnosti a právo podílet se na likvidačním zůstatku (ČR, 2012).

Akcie se vyznačují vysokou volatilitou výnosností a mohou investorům přinést vysoké zhodnocení. U akciových fondů je nutné dodržovat dlouhý časový horizont a je nutné počítat se zvýšeným tržním rizikem. Z historického hlediska přinesly v dlouhodobém horizontu akciové fondy i přes zvýšené riziko vždy nejvyšší výnosy (Fuchs, 2004).

4.2.4 Smíšené fondy

Smíšenými fondy se rozumí fondy, které investují do několika tříd aktiv, zpravidla do akcií a dluhopisů. Podle poměru, ve kterém do těchto aktiv investují, lze rozlišovat defenzivní až dynamické kategorie.

Tradiční smíšené fondy mohou mít několik nevýhod. Hlavní nevýhodou je investování jak do akcií, tak do dluhopisů. Manažer musí znát oba cenné papíry a nemůže tak být specialistou na danou třídu aktiv. Poměr mezi akciemi a dluhopisy určuje taktéž manažer fondu a tento poměr často nemusí odpovídat cílům a požadavkům investora (Srový, 2011).

Podle Jílka (2009) spočívá filozofie správců smíšených fondů v optimálním využití akcií v případě růstu akciového trhu a v případě, že akciový trh klesá, využít rostoucí poptávky po dluhopisech.

4.2.5 Fondy fondů

Fond fondů lze také označovat jako střešní fond. Jak již název napovídá, jedná se o fondy, které do svého portfolia nenakupují akcie či dluhopisy jednotlivých společností, ale nakupují převážně jednotlivé fondy. Investor tak docílí ještě vyšší diverzifikace. Vlivem této diverzifikace sice narůstá bezpečnost investice, ale zároveň klesá výnosnost. V praxi se u těchto fondů lze často setkat se zdvojenými poplatky.

4.3 Ostatní druhy fondů kolektivního investování

4.3.1 Fondy životního cyklu

V praxi se čím dál více začíná využívat smíšených fondů, které postupným blížením se k datu, kdy chce investor své prostředky vybrat, „brzdí“ portfolio. K tomuto je vždy nutné stanovit investiční horizont, který je třeba dodržet. Fondy životního cyklu z počátku investují převážně do akcií a postupem času dochází ke zkonzervativnění portfolia a přesunu peněžních prostředků z akcií do bezpečnějších dluhopisů, které nejsou tolik volatilní. Investor tak má mnohem vyšší jistotu, že v případě výběru nedojde k velkému poklesu hodnoty jeho majetku (Syrův, 2011).

4.3.2 Zajištěné fondy

Další skupinou jsou zajištěné fondy. Důležitým atributem zajištěných fondů je jejich garance, která má vysoký význam zvláště pro konzervativní investory. Vysoká jistota je zde vykoupena nízkým zhodnocením. Pokud investor zůstane v zajištěném fondu až do splatnosti, má garantované vrácení původní investice a k tomu minimální výnos, který je stanoven ve statusu fondu. Při pozitivním vývoji trhu dosahuje fond často i vyššího výnosu, než je stanovený výnos v prospektu fondu.

4.3.3 Hedgové fondy

Poslední speciální skupinou jsou hedgové fondy. Jedná se o speciální fondy, které téměř nepodléhají regulaci. Investice do hedgových fondů je vysoce riziková a může přinést buď vysoký výnos, nebo vysokou ztrátu. Hedgový fond je závislý na správci fondu a na strategii, kterou správce zvolí. Ve většině zemí je investování do těchto fondů povoleno pouze kvalifikovaným investorům (Hedge-fond.cz, 2009).

4.4 Členění dle správy fondu

Drobné investory často zajímá, jak funguje v jejich portfoliu nákup a prodej cenných papírů. Tento nákup může být závislý na portfolio manažerovi, který dle vlastního uvážení tyto cenné papíry nakupuje nebo prodává, nebo se tento nákup a prodej řídí podle daných indexů a manažer portfolia nemá možnost do investice nijak zásadně zasahovat. Podle toho, jestli se o portfolio fondů správce fondu stará, nebo nestará, lze dělit správu podílového fondu na aktivní a pasivní.

4.4.1 Aktivní správa fondu

O aktivní přístup se jedná tehdy, když se manažer fondu nebo investor snaží kupovat podhodnocená cenné papíry a prodávat nadhodnocené akcie. Tímto se správce či investor snaží překonat trh. Většina aktivně spravovaných podílových fondů se snaží překonat indexy, které reprezentují trhy, na kterých fondy působí. Toto se však nemusí vždy povést. Výhodou aktivní správy fondu je, že se manažer může vyhnout neperspektivním cenným papírům (Srovový, 2011).

4.4.2 Pasivní správa fondu

Řada studií poukazuje na fakt, že průměrný otevřený podílový fond nepřekoná index. Toto tvrzení vychází z logické úvahy, kdy index reprezentuje průměr dosažený na trhu, a fondy mají díky aktivní správě výnos snížený o poplatky. Z tohoto důvodu se začalo využívat přístupu, kdy fond přesně kopíruje nějaký zvolený index. Vychází se zde z předpokladu, že investicí do indexu dosáhne fond tržního zhodnocení. K pasivnímu investování nepotřebuje investor manažera fondu, ani různé analytiky, kteří by sledovali trh. Z tohoto důvodu mají fondy s pasivní správou nižší náklady.

Mezi hlavní produkty, které využívají pasivní správu, se řadí indexové fondy, indexové akcie a indexové certifikáty. Velmi často v souvislosti s pasivním investováním hovoříme také o ETF fondech (Srovový, 2011). ETF fondy (Exchange Traded Funds) jsou souborem cenných papírů, které reprezentují konkrétní index. Hlavním cílem ETF fondů je co nejtěsněji kopírovat vývoj vybraného indexu.

5 METODIKA

5.1 Cíl práce

Metodický postup této práce odpovídá jejímu cíli. Cílem je komplexně analyzovat možnosti kolektivního investování a komparovat otevřené podílové fondy dle vybraných kritérií. Velký význam je také kladen na komparaci aktivní a pasivní správy podílových fondů.

5.2 Vybrané fondy

Pro komparaci aktivní a pasivní správy podílových fondů je nejprve potřeba vybrat takové indexové a aktivně spravované podílové fondy, které investují ve stejném regionu, a jejichž portfolio je tvořeno ze stejné nebo podobné struktury odvětví.

Důležitým kritériem pro rozhodování investora je i druh cenných papírů, do kterých fond investuje. Pro potřeby komparace aktivní a pasivní správy podílových fondů využívám fondy, které investují do akcií. Vzhledem k tomu, že v dnešní době disponují drobní investoři spíše pravidelným příjmem, jehož reálná výše se příliš nemění, jsou vybrány fondy, které jsou určeny k pravidelnému investování.

5.3 Kritéria pro hodnocení fondu

Velmi důležitá je velikost fondu. Čím větší je fond, tím více se projevují úspory z rozsahu. Velký fond si tedy může dovolit lepšího manažera a lepší analytický tým, než malé fondy, které mají často horší zázemí a vyšší náklady. Velké fondy bývají zpravidla více kontrolovány investičními společnostmi, které chtějí, aby se jejich fondu dařilo. Z tohoto důvodu bývají velké fondy bezpečnější, než malé fondy. V případě akciových fondů se doporučují fondy s objemem majetku v řádech alespoň stovek milionů EUR. Velikost fondů je uvedena k 31. prosinci roku 2014.

Důležitá je i dostatečně dlouhá historie fondu. Čím déle je fond na trhu, tím více informací o něm můžeme získat. Z dostatečného množství informací lze zjistit, jak se fondu v různých fázích vývoje trhu dařilo. U nových fondů tyto informace

nemáme a je tedy obtížné určit, zda je fond kvalitní. V případě akciových fondů se doporučuje historie minimálně 10 let.

Pro investora je důležitá i strategie fondu. Fondy s jasně specifikovanou strategií jsou jistě důvěryhodnější a investor má jasnou představu, jak bude fond investovat. Kvůli rizikovému profilu investora a investičnímu horizontu je důležité, aby bylo ze strategie fondu jasné, na jakých trzích se bude fond pohybovat.

Spíše pomocným kritériem je celková nákladovost fondu. TER (Total Expense Ratio) nám pomáhá vybrat určitý fond ze skupiny fondů, které nabízí investici do stejných či podobných cenných papírů. Jedná se tedy o odlišení konkurence. Pokud má fond výnosnost 8 % p. a. a TER 2 %, znamená to, že investor zhodnotil své prostředky pouze o 6 %.

$$TER = \frac{\text{celkové náklady fondu}}{\text{celkový majetek fondu}} \quad (1)$$

Zdroj: Syrový (2011)

Budoucí výnosy sice nejsou nijak závislé na výnosech historických, ale historické výnosy minimálně dávají investorovi představu o tom, co má od fondu očekávat. Nelze tedy z historických výsledků kalkulovat výsledky budoucí, ale lze srovnat historické výsledky daného fondu s historickými výsledky konkurenčních fondů (Syrový, 2011). Výpočet výnosnosti fondu vychází z reálného života. V práci je uvažována pravidelná investice 2 000,- Kč, která je dle aktuální hodnoty podílu přepočítána každý měsíc na počet podílových listů, které za danou částku investor nakoupí. Počet podílových listů se kumuluje. Výnosnost v daném měsíci je vypočítána jako kumulovaný počet podílů k danému měsíci vynásobený hodnotou podílu v daném měsíci a vydělený celkovou investovanou částkou k danému měsíci. Výnosnost je pro porovnání počítána jak bez vstupních a správcovských poplatků, tak i s těmito poplatky. Aktuální hodnoty podílů vycházejí z databáze webového portálu www.fondsprofessionell.at.

$$r = \frac{NAV_1 - NAV_0 + D}{NAV_1} * 100 \quad (2)$$

Kde r je výnosnost a NAV je čisté jmění fondu (Veselá, 2011).

Investor by měl zároveň brát v úvahu riziko, které investice představuje. Riziko investice představuje kromě měnového rizika především kolísavost výnosnosti fondu neboli volatilita, kdy volatilita představuje odchylku výnosnosti od její průměrné hodnoty. Při pravidelné investici nakupuje investor podíly vždy za aktuální hodnotu

a v případě, že je tržní hodnota podílu nízká, nakupuje investor levně. V případě, že tržní hodnota podílu stoupá, nakupuje investor draze, ale zároveň stoupá hodnota nakoupených podílových listů. Čím více tedy tržní hodnota podílu kolísá, tím větší má investor možnost koupit podíl „levně“. Tento efekt se nazývá „efekt průměrování nákladů“. Toto riziko se tedy u volatilních trhů při pravidelné investici díky efektu průměrování ceny stává spíše bonusem. Volatilita fondu neboli riziko, se počítá jako směrodatná odchylka.

$$\sigma = \sqrt{\frac{1}{N} * \sum_{i=1}^N (x_i - \bar{x})^2} \quad (3)$$

Kde N je počet sledovaných období, x_i je tržní hodnota podílu a \bar{x} je průměrná hodnota (Srový, 2011).

Důležitým ukazatelem rizika je také koeficient β , který zobrazuje závislost výnosu zvoleného fondu na výnosnosti trhu. Vyjde-li β vyšší než 1, je investice do fondu rizikovější než investice do tržního indexu a opačně, vyjde-li β nižší než 1, je fond méně rizikový než trh.

$$\beta_A = \frac{COV(R_A R_m)}{(S_m)^2} \quad (4)$$

Kde β_A je beta koeficient zvoleného fondu, $(S_m)^2$ je rozptyl výnosnosti tržního portfolia, které je představováno indexem trhu a $COV(R_A R_m)$ je kovariance mezi výnosnostmi daného fondu a výnosností indexu (Veselá, 2011).

V souvislosti s rizikem se při komparaci fondů dále používá Sharpeův a Treynorův index. Sharpeův index při měření výkonnosti fondu zohledňuje celkové riziko. Čím větší tento index vyjde, tím dosáhlo portfolio vyšší výnosnosti na jednotku rizika. Tento ukazatel je sám o sobě nevypovídající a je nutno ho porovnávat s těmito ukazateli u jednotlivých fondů a indexu.

$$I_{Sh} = \frac{r_{portf} - R_F}{\sigma_{portf}} \quad (5)$$

Kde I_{Sh} je hodnota Sharpeova indexu, r_{portf} je historická výnosová míra, R_F je bezriziková úroková míra a σ_{portf} je celkové riziko portfolia (Veselá, 2011).

Posledním ukazatelem je Treynorův index, který na rozdíl od Sharpeova indexu nepoužívá k měření rizika směrodatnou odchylku, ale beta koeficient. Čím větší tento

index vyjde, tím dosáhlo portfolio vyšší výnosnosti. Opět je nutné tento ukazatel porovnávat s výsledky u jednotlivých fondů a indexu.

$$I_{Tr} = \frac{r_{\text{portf}} - R_F}{\beta_{\text{portf}}} \quad (6)$$

Kde I_{Tr} je hodnota Treynorova indexu, r_{portf} je historická výnosová míra, R_F je bezriziková úroková míra a β_{portf} je systematické riziko portfolia (Veselá, 2011).

5.4 Postup komparace

Při komparaci aktivní správy a ETF fondů je nutné vycházet z historických údajů. Jednotlivé fondy fungují po různě dlouhá období a je tedy neobjektivní hodnotit fondy od jejich založení. V roce 2008 postihla celý svět celosvětová krize a ta velmi významně postihla i jednotlivé fondy. Komparace mnou vybraných fondů tedy bude prováděna od ledna roku 2009 do prosince roku 2014.

Pro potřeby zjištění výkonnosti jednotlivých aktivně spravovaných fondů a ETF fondů byl využit webový portál www.fondsprofessionell.at, který výnosnosti daných fondů pravidelně sleduje. Výnosnost indexů v daném období se řídí dle dat dostupných na www.msci.com. Pro komparaci je dále potřeba vykonat mnoho dílčích výpočtů, které byly provedeny v softwaru MS Office Excel. Veškeré výpočty jsou přílohou této bakalářské práce.

Pro výpočty je nutno stanovit bezrizikovou úrokovou míru. Pro bezrizikovou sazbu platí neexistence rizika nesplacení a vysoká likvidita. Jako bezriziková úroková míra byla zvolena výnosová míra státních pokladničních poukázek se splatností jednoho roku emitovaných Ministerstvem financí ČR, které dosahují průměrné výnosnosti 0,05 % p. a.

6 KOMPARACE FONDŮ

6.1 Vybrané fondy Evropy

Výkonnost jednotlivých podílových fondů se značně liší. Z tohoto důvodu je nutno vybrat větší množství aktivně spravovaných fondů. Pasivně spravované fondy kopírují index a nebudou se tolik lišit, pro porovnání tedy stačí 1 – 2 pasivně spravované fondy.

Pro co nejobektivnější komparaci byly zvoleny 3 různé na sobě nezávislé regiony. Akciové aktivně spravované fondy a ETF fondy v latinské Americe, v Asii a aktivně spravované akciové fondy a ETF fondy Evropy. S těmito skupinami srovnávám fondy kopírující MSCI Latin America index, MSCI Asia index a MSCI Europe index.

6.1.1 Vybrané fondy Evropy

Templeton Europe SC - Cílem tohoto fondu je růst kapitálu. Fond se zaměřuje na spotřební zboží, finanční sektor a průmysl a investuje především ve Velké Británii, Irsku, Německu a Holandsku. Pouze 3,2 % majetku drží fond v likvidních prostředcích, zbytek investuje do akcií. MS ranking¹ pro tento fond jsou 4 hvězdičky a fond bude používán pod zkratkou Templeton Evropa.

Fidelity Funds - Europe SC – Fond společnosti Fidelity, jehož cílem je dosažení dlouhodobého růstu kapitálu. Fond investuje především ve Velké Británii, Německu, Francii a Švýcarsku. Sektorově se zaměřuje na spotřební zboží, IT a telekomunikace, finanční sektor a průmysl. Fond hospodaří z 1,7 % majetku jiných fondů, 94,7 % majetku drží v akciích a zbytek v likvidních prostředcích. Fond dosahuje tří hvězdičkového rankingu MS a dále bude používán pod zkratkou FF Evropa.

JPMorgan Funds – Europe SC – Pro zajištění dlouhodobého růstu kapitálu investuje fond především do společností s malou tržní kapitalizací. Fond se primárně soustředí na Velkou Británii, Německo, Švédsko, Itálii a Švýcarsko. Mezi nejvýznamnější odvětví patří spotřební zboží, průmysl a finanční sektor. 99 % majetku

¹ Jedná se o nezávislou společnost Morningstar, která hodnotí fondy na bázi zvolených ukazatelů. Nejčastěji se jedná o poměr výkonnosti vůči riziku ve srovnání s průměrem kategorie (morningstar.co.uk).

fondu je zainvestovaných v akciích, 1 % v likvidních prostředcích. Fond dosahuje tří hvězdičkového rankingu MS a dále bude používán pod zkratkou JPM Evropa.

MFS Meridian - Europe SC – Fond investuje především do evropských cenných papírů s nízkou až střední tržní kapitalizací. Relativně velké množství prostředků drží fond v likvidních prostředcích, 93,7 % v akciích. Fond se orientuje především na spotřební zboží a průmysl ve Velké Británii, Německu a Francii. Fond dosahuje skvělého pěti hvězdičkového rankingu používán bude pod zkratkou MFS Evropa.

Db x-trackers MSCI Europe SC ETF – Posledním vybraných fondem Evropy je indexový fond (pasivně spravovaný fond), který kopíruje MSCI Europe SC. Tento fond obchoduje převážně akcie Velké Británie, Německa, Švédska a Itálie. Sektorově se orientuje na finanční sektor, spotřební zboží, průmysl a IT a technologie. Fond investuje veškeré prostředky do akcií. Tento fond dosahuje čtyř hvězdičkového rankingu společnosti MS a dále bude používán pod zkratkou DBXT Evropa.

6.1.2 Vybrané fondy v Asii

Templeton Asian Growth Fund Class A – Fond společnosti Franklin Templeton, který se zaměřuje na dlouhodobé zhodnocení kapitálu. Fond kupuje primárně akcie společností v Asii a další cenné papíry, které jsou uvedeny na asijských burzách. Regionálně fond investuje především do Thajska, Číny, Indie a Hongkongu, sektorově do energetického průmyslu, finančního sektoru, IT a telekomunikací. 99 % majetku fondu je zainvestováno v akciích, zbytek v likvidních prostředcích. Fond dosáhl 4 hvězdiček rankingu MS a bude používán pod zkratkou Templeton Asie.

Fidelity Funds - Asian Special Situat.A – Fond investující do asijských podniků. Regionálně především do Číny, Jižní Koreje, Hongkongu a Taj van, sektorově investuje do finančnictví, IT a telekomunikací a do spotřebního zboží. Pouze 2 % drží fond v likvidních prostředcích, 98 % potom v akciích. Fond dosahuje čtyř hvězdičkového rankingu MS a dále bude používán pod zkratkou FF Asie.

BGF Asian Dragon A2 – Tento fond se snaží o maximalizování celkového zisku. Fond investuje do společností se sídlem v Asii nebo s převážnou částí své hospodářské činnosti v Asii. Fond se zaměřuje převážně na Čínu, Jižní Koreu a Taj van. Sektorově stejně jako předchozí fondy do finančního sektoru, IT a telekomunikací, energie a průmyslu. 92 % majetku fondu je zainvestováno v akciích, 3 % v likvidních

prostředcích a 5 % v dalších fondech. Fond nemá přidělený MS ranking a dále bude používán jako BGF Asie.

Allianz Total Return Asian Equity – Investiční politika tohoto fondu je zaměřena na dlouhodobý růst kapitálu a příjmů. Fond se zaměřuje především na investice do Číny, Jižní Koreji a Taj Vanu. Čtvrtina akcií tohoto fondu patří podnikům z IT a telekomunikací a čtvrtina podnikům z finančního sektoru. Fond dále investuje do spotřebního zboží a energetického průmyslu. Převážná většina majetku fondu je v akciích, 3 % v likvidních prostředcích a 3 % v dalších fondech. Fond dosahuje tří hvězdiček rankingu MS a dále bude používán pod zkratkou Allianz Asie.

Db x-trackers MSCI EM Asia Index UCITS ETF – Tento pasivně spravovaný fond se soustředí na cenné papíry nebo na používání derivátových taktik. Téměř celý majetek fondu je uložen v akciích. Regionálně fond investuje především do Číny, Jižní Koreji a Taj vanu, sektorově potom do IT a telekomunikací, do finančního sektoru, do průmyslu a energetiky. MS udělil tomuto fondu ranking 3 hvězdiček a tento fond bude dále používán pod zkratkou DBXT Asie.

6.1.3 Vybrané fondy latinské Ameriky

JPMorgan Funds – Latin America Equity – Fond společnosti JP Morgan, který se zaměřuje na dlouhodobý růst kapitálu investováním primárně do latinské Ameriky. Majetek fondu je rozložen z 98 % do akcií, z 1,5 % do likvidních prostředků a z 0,5 % do dalších fondů. Regionálně se fond zaměřuje především na Brazílii a Mexiko a sektorově potom na finančnictví, spotřební zboží a průmysl. Fond bude dále používán pod zkratkou JPM LA. Ranking portálu MS jsou 4 hvězdičky.

MFS Meridian Funds Latin America Equity – Fond společnosti MFS, který se snaží vyhledávat buď společnosti s vysokým potenciálem růstu bez ohledu na velikost společnosti, nebo podhodnocené společnosti. Jedná se tedy o typicky aktivně spravovaný fond, který z 98,5 % investuje do akcií a zbytek portfolia nechává v likvidních prostředcích. Stejně jako předchozí fond se orientuje především na Brazílii a Mexiko, sektorově potom na finanční sektor, spotřební zboží a pevná paliva. Tento fond dosáhl pěti hvězdičkového rankingu a dále bude používán pod zkratkou MFS LA.

Templeton Latin America – Fond společnosti Franklin Templeton, který se zaměřuje na dlouhodobý růst kapitálu investováním do nekorporátních společností v Latinské Americe. 97 % prostředků fondu je zainvestováno v akciích, 3 %

v likvidních prostředcích. Regionálně se, na rozdíl od předchozích fondů, zaměřuje převážně na Brazílii, sektorově stejně jako ostatní fondy na spotřební zboží, finanční sektor a pevná paliva. Fond bude dále používán pod zkratkou Templeton LA. Ranking MS jsou 3 hvězdičky.

HSBC Global Investment Funds Latin American Equity – Fond se opět soustředí na dlouhodobou dlouhodobý kapitálový růst a příjem z investování především do akciových a akciím podobným cenných papírů. 97 % majetku fondu je zainvestovaných v akciích, 3 % v penězích. Fond se regionálně zaměřuje především na Brazílii a Mexiko a sektorově na spotřební zboží, finanční sektor a pevná paliva. Fond dosahuje 4 hvězdičkového rankingu MS. Fond bude používán pod zkratkou HSBC LA.

iShares MSCI EM Latin America UCITS ETF – První pasivně spravovaný fond latinské Ameriky, který se snaží kopírovat MSCI EM Latin America index nejtěsněji jak jen je to možné. Stejně jako všechny vybrané aktivně spravované fondy investuje regionálně do Brazílie a Mexika a odvětvově do finančního sektoru, spotřebního zboží a pevných paliv. 100 % majetku tohoto fondu je v akciích. Fond dosahuje MS rankingu 3 hvězdiček a dále bude používán pod zkráceným názvem iShares LA.

DB X-trackers MSCI EM LatAm Index UCITS ETF – Pasivně spravovaný fond, který kopíruje MSCI EM Latin America index. Stejně jako předchozí indexový fond i tento fond investuje převážně do cenných papírů Brazílie a Mexika a odvětvově do finančního sektoru, spotřebního zboží a pevných paliv. 100 % prostředků je zainvestovaných v akciích. Fond dosahuje MS rankingu 3 hvězdiček a dále bude používán pod zkratkou DBXT LA.

6.2 Velikost fondů

Velikost fondu dává drobnému investorovi rychlý přehled o tom, kolik prostředků do daného fondu zainvestovali ostatní drobní investoři. Tento parametr může subjektivně působit jako parametr jistoty.

Tabulka 1 zobrazuje velikost jednotlivých vybraných podílových fondů v latinské Americe, která je vyjádřena objemem zainvestovaných finančních prostředků drobných investorů. Do nejmenšího vybraného fondu zainvestovali investoři necelých 105 milionů USD, do největšího téměř 1,3 miliardy USD. Některé aktivně spravované

fondy objemem zainvestovaných prostředků několika násobně převyšují vybrané ETF fondy. Mezi vybranými fondy je ale i takový aktivně spravovaný fond, který je objemem majetku menší než vybrané ETF fondy. V jednotlivých ETF fondech je zainvestováno podobné množství peněžních prostředků.

Tabulka 1: Velikost vybraných fondů v LA

Název fondu	Správa fondu	Velikost fondu v USD
Templeton LA	aktivní	1 283 280 000
JPM LA	aktivní	1 092 970 000
iShares LA	pasivní	195 320 000
HSBC LA	aktivní	193 420 000
DBXT LA	pasivní	128 810 000
MFS LA	aktivní	105 270 000

Zdroj: www.fondsprofessionell.at

Tabulka 2 zobrazuje velikost jednotlivých vybraných podílových fondů v Asijském regionu. Opět jsou mezi vybranými fondy takové aktivně spravované fondy, které svým objemem majetku mnohonásobně převyšují ETF fond a zároveň i takové, které jsou menší, než ETF fond. Velmi zajímavý je i objem finančních prostředků, které zainvestovali investoři do fondu Templeton Asie. Objem tohoto fondu přesahuje 12 miliard USD.

Tabulka 2: Velikost vybraných fondů v Asii

Název fondu	Správa fondu	Velikost fondu v USD
Templeton Asie	aktivní	12 079 710 000
BGF Asie	aktivní	1 075 950 000
DBXT Asie	pasivní	861 500 000
Allianz Asie	aktivní	441 700 000
FF Asie	aktivní	222 620 000

Zdroj: www.fondsprofessionell.at

Tabulka 3 zobrazuje objem majetku ve vybraných podílových fondech Evropy. Stejně jako v předchozích regionech i zde dochází k širokému rozpětí. Opět se setkáme s fondy, které svým majetkem výrazně přesahují vybraný ETF fond, ale i fondy, které jsou oproti ETF fondu výrazně menší. Nesetkáváme se zde ale s tak obrovskými rozdíly jako u předchozích regionů.

Tabulka 3: Velikost vybraných fondů Evropy

Název fondu	Správa fondu	Velikost fondu v USD
Templeton Evropa	aktivní	716 390 000
MFS Evropa	aktivní	640 270 000
JPM Evropa	aktivní	446 060 000
DBXT Evropa	pasivní	366 890 000
FF Evropa	aktivní	100 130 000

Zdroj: www.fondsprofessionell.at

Většina vybraných aktivně spravovaných fondů svým objemem značně převyšuje objem majetku ETF fondů. Výjimečně se můžeme setkat i s takovými fondy, ve kterých je zainvestován menší objem prostředků, než ve vybraných ETF fondech. Některé aktivně spravované fondy jsou více než desetkrát větší než ETF fondy v daném regionu. Zároveň jsou i některé ETF fondy více než třikrát větší než vybrané aktivně spravované fondy. Ve všech vybraných ETF fondech je zainvestovaný majetek ve výši stovek milionů USD a rozhodně se tedy nejedná o malé fondy.

6.3 Historie fondů

Tabulka 4 zobrazuje data založení jednotlivých vybraných fondů v latinské Americe. Data založení jednotlivých aktivně spravovaných fondů se na rozdíl od vybraných ETF fondů výrazně liší. Oba vybrané ETF fondy byly založeny v roce 2007. Vybrané aktivně spravované fondy byly založeny v rozpětí osmi let. Vybrané ETF fondy byly tedy až na jeden vybraný aktivně spravovaný fond založeny později, než vybrané aktivně spravované fondy.

Tabulka 4: Založení vybraných fondů LA

Název fondu	Správa fondu	Datum založení	Historie v letech
Templeton LA	aktivní	14. 5. 2001	14
JPM LA	aktivní	31. 3. 2005	10
HSBC LA	aktivní	6. 7. 2006	9
DBXT LA	pasivní	22. 6. 2007	8
iShares LA	pasivní	15. 10. 2007	8
MFS LA	aktivní	25. 3. 2009	6

Zdroj: www.fondsprofessionell.at

Tabulka číslo 5 vypovídá o podobném rozpětí založení fondů v Asii, jako v latinské Americe. Stejně jako latinské Americe byl v Asii založen vybraný ETF fond v roce 2007. Vybrané aktivně spravované fondy byly založeny v rozmezí let 1997 a 2008. Vybrané ETF fondy jsou opět mladší, než většina vybraných aktivně spravovaných fondů.

Tabulka 5: Založení vybraných fondů Asie

Název fondu	Správa fondu	Datum založení	Historie v letech
BGF Asie	aktivní	2. 1. 1997	18
Templeton Asie	aktivní	14. 5. 2001	14
FF Asie	aktivní	25. 9. 2006	9
DBXT Asie	pasivní	21. 6. 2007	8
Allianz Asie	aktivní	3. 10. 2008	7

Zdroj: www.fondsprofessionell.at

Tabulka číslo 6 svědčí o podobném trendu i u vybraných fondů Evropy. Vybraný ETF fond Evropy byl založen začátkem roku 2008, což je velice blízko roku 2007. Vybrané aktivně spravované fondy byli založeny v rozmezí let 2001 a 2006. Všechny vybrané aktivně spravované fondy byly založeny před vybraných ETF fondem.

Tabulka 6: Založení vybraných fondů Evropy

Název fondu	Správa fondu	Datum založení	Historie v letech
Templeton Evropa	aktivní	3. 12. 2001	14
JPM Evropa	aktivní	31. 3. 2005	10
MFS Evropa	aktivní	26. 9. 2005	10
FF Evropa	aktivní	25. 9. 2006	9
DBXT Evropa	pasivní	17. 1. 2008	7

Zdroj: www.fondsprofessionell.at

Celkově se ETF fondy začaly ve světě objevovat mnohem později, než aktivně spravované fondy. Na americké burze se ETF certifikáty obchodují až od roku 1993. O tomto svědčí i historie vybraných fondů, kdy je převážná většina aktivně spravovaných fondů historicky starší, než ETF fondy ve stejném regionu. Neustále však vznikají fondy nové, a tak se můžeme setkat i s takovými aktivně spravovanými fondy, které jsou historicky mladší, než ETF fondy.

6.4 Nákladovost fondů

Obecně se lze setkat s třemi typy poplatků spojených s investováním do podílových fondů. Prvním z těchto poplatků je vstupní poplatek, který se strhává ihned při převodu finančních prostředků do fondu. Tento poplatek často tvoří provizi zprostředkovatelské sítě a v maximální výši se pohybuje kolem 6 %.

Druhým poplatkem je výstupní poplatek, který se platí při výběru peněz z daného fondu. S tímto druhem poplatku se v reálném životě lze setkat spíše jen u termínovaných investic jako se sankčním poplatkem spojeným s předčasným výběrem investovaných prostředků. S tímto poplatkem se u otevřených podílových fondů zpravidla nesetkáváme.

Posledním z poplatků fondu je správcovský poplatek, který tvoří z velké části odměnu manažera fondu za obhospodařování daného fondu. Část tohoto poplatku tvoří opět provizi pro zprostředkovatelskou síť. Tento poplatek se strhává jednou ročně z celkové objemu investovaných prostředků v daném fondu.

Tabulka 7 zobrazuje jednotlivé poplatky u vybraných fondů latinské Ameriky. Ani jeden z vybraných pasivně spravovaných fondů nemá na rozdíl od aktivně

spravovaných fondů žádný vstupní poplatek. U aktivně spravovaných fondů se vstupní poplatek pohybuje ve výši 5 – 6 % ze vstupní investice. Liší se i správcovské poplatky, které mají aktivně spravované fondy v rozmezí 1 – 1,5 % p. a. a ETF fondy v rozmezí 0,45 – 0,74 % p. a.

Tabulka 7: Poplatky fondů v latinské Americe

Název fondu	Správa fondu	Vstupní poplatek	Správcovský poplatek	TER
JPM LA	aktivní	5 %	1,5 % p. a.	1,9 %
MFS LA	aktivní	6 %	1,15 % p. a.	2,15 %
Templeton LA	aktivní	5,54 %	1,4 % p. a.	2,27 %
HSBC LA	aktivní	5,54 %	1,5 % p. a.	1,89 %
iShares LA	pasivní	0 %	0,74 % p. a.	0,74 %
DBXT LA	pasivní	0 %	0,45 % p. a.	0,65 %

Zdroj: www.fondsprofessionell.at

Stejně jako tabulka 7 vypovídá i tabulka 8 o nulovém vstupním poplatku ETF fondu a podobném rozpětí vstupního poplatku u aktivně spravovaných podílových fondů, konkrétně mezi 5 – 5,54 %. Správcovský poplatek se u aktivně spravovaných fondů pohybuje od 1,35 % p. a. do 2 % p. a. a u ETF fondu 0,45 % p. a.

Tabulka 8: Poplatky fondů v Asii

Název fondu	Správa fondu	Vstupní poplatek	Správcovský poplatek	TER
Templeton Asie	aktivní	5,54 %	1,35 % p. a.	2,22 %
FF Asie	aktivní	5,25 %	1,5 % p. a.	1,96 %
BGF Asie	aktivní	5,00 %	1,5 % p. a.	1,84 %
Allianz Asie	aktivní	5,00 %	0 % p. a.	2,07 %
DBXT Asie	pasivní	0 %	0,45 % p. a.	0,65 %

Zdroj: www.fondsprofessionell.at

Tabulka 9 zobrazuje poplatky vybraných fondů rozvíjejících se trhů. V tomto regionu má opět vybraný ETF fond nulový vstupní poplatek a vstupní poplatky u aktivně spravovaných fondů se pohybují v rozmezí 5 – 6 %. Správcovský poplatek

se opět pohybuje v rozmezí 1 – 1,5 % p. a. u aktivně spravovaných fondů a 0,3 % p. a. u vybraného ETF fondu.

Tabulka 9: Poplatky fondů Evropy

Název fondu	Správa fondu	Vstupní poplatek	Správcovský poplatek	TER
Templeton Evropa	aktivní	5,54 %	1,0 % p. a.	1,84 %
FF Evropa	aktivní	5,25 %	1,5 % p. a.	1,92 %
JPM Evropa	aktivní	5,00 %	1,5 % p. a.	1,90 %
MFS Evropa	aktivní	6,00 %	1,05 % p. a.	2,05 %
DBXT Evropa	pasivní	0 %	0,30 % p. a.	0,40 %

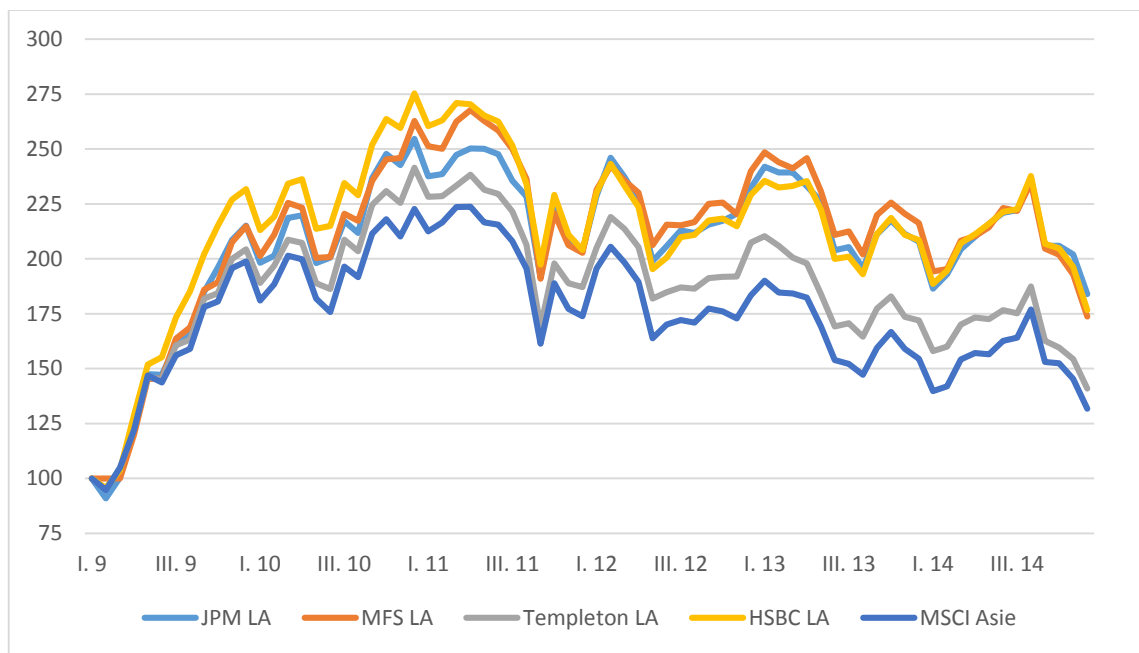
Zdroj: www.fondsprofessionell.at

Jednotlivé tabulky vypovídají o výrazně vyšších poplatcích aktivně spravovaných fondů, než u ETF fondů, a to u všech vybraných fondů. Všechny aktivně spravované fondy mají vstupní poplatky v rozmezí 5 – 6 %. Tento poplatek však potenciál celkové investice příliš neovlivní. Zdánlivě minimální poplatek je správcovský poplatek, který ovlivňuje v dlouhodobém horizontu investici výrazněji. V reálném životě se lze běžně setkat se správcovským poplatkem v maximální výši do 2 %.

6.5 Výnosnost fondů

Graf 1 zobrazuje čistou hodnotu podílu na majetku aktivně spravovaných fondů v latinské Americe a index MSCI LA bez započtených poplatků. ETF fondy téměř přesně kopírují index, proto v grafu pro přehlednost nejsou zakresleny a jsou zakresleny v grafu 2. Aktuální hodnotu podílu, je záměrně přepočítána na stejný počáteční bod, kterým je 100. Všechny vybrané fondy byly výrazně ovlivněny krizí v roce 2008. Na situaci na trhu reagovali všichni manažeři fondu podobně a velmi podobně postihla všechny fondy i krize v roce 2011. Na konci roku 2014 jsou však již vidět rozdíly v jednotlivých fondech, které mezi nejnižší aktuální hodnotou podílu a nejvyšší aktuální hodnotou podílu tvoří rozdíl až 43 %. Tento graf svědčí o rozdílných přístupech manažerů fondu a v případě zvolení vyššího množství fondů by zcela jistě došlo ještě k výraznějším odchýlkám. Ke konci roku 2014 dochází k poklesu, který je způsobený situací na Ukrajině a v Rusku.

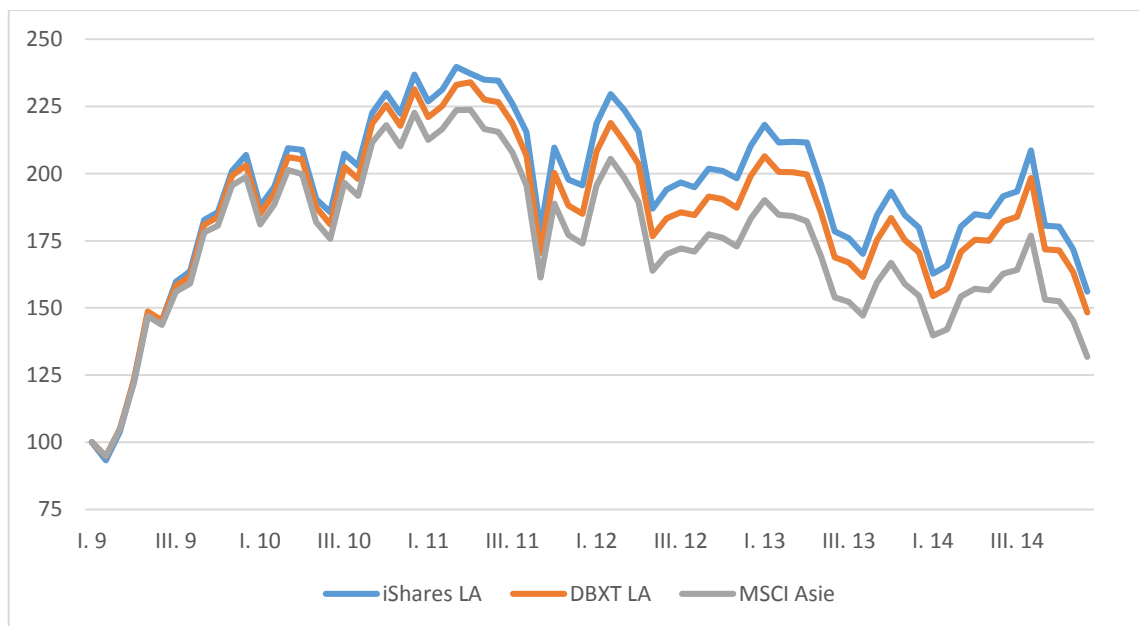
Graf 1: Výnosnost aktivně spravovaných fondů v LA (bez poplatků)



Zdroj: www.fondsprofessionell.at, vlastní kalkulace

Graf 2 zobrazuje lehké výchylky vybraných ETF fondů od daného indexu. I přes to, že ETF fondy kopírují daný index, mohou manažeři lehce překonat výkonnost indexu. V těchto výkonnostech nejsou zahrnuty poplatky ETF fondů a k tomuto jevu dochází spíše výjimečně.

Graf 2: Výnosnost ETF fondů v LA (bez poplatků)



Zdroj: www.fondsprofessionell.at, vlastní kalkulace

Tabulka 10 zobrazuje procentuální zhodnocení vložených prostředků při pravidelné investici v jednotlivých letech. Aktivně spravované fondy bez započtení poplatků až na výjimku stabilně překonávají index i výnosnost ETF fondů. Všechny fondy zaznamenaly po krizi v roce 2008 znatelný nárůst. Některé fondy dokázali v roce 2009 zhodnotit pravidelně ukládané prostředky i o více než 55 %. V roce 2010 začal náběh na další krizi, která se projevila v roce 2011. Aktivně spravované fondy sice dokázali reagovat na ekonomický růst po krizi v roce 2008 lépe, než ETF fondy, ale naopak při krizi v roce 2011 utrpěli vyšší ztrátu. Stejně jako po krizi v roce 2008 dokázaly aktivně spravované fondy i po krizi v roce 2011 lépe zareagovat a dokázat tak zhodnotit finanční prostředky investorů lépe, než ETF fondy. Za celé vybrané období dokázaly překonat daný index jak aktivně spravované fondy, tak i ETF fondy. Pouze jeden aktivně spravovaný fond v celém vybraném období zaostal za jedním z ETF fondů, všechny ostatní svou výkonností ETF fondy překonaly. V těchto výkonnostech však nejsou započítané poplatky fondů. Všechny fondy překonaly index.

Při porovnání výsledků grafu s výsledky v tabulce vzniká otázka, jak je možné, že i přes to, že jsou aktuální hodnoty podílů všech fondů na konci sledovaného období vyšší, než na začátku sledovaného období, dochází u všech fondů k zápornému zhodnocení. Toho je způsobeno právě pravidelnou investicí, kdy potenciální investor nakupuje podíly každý měsíc a hodnota jeho celkového portfolia závisí na aktuální hodnotě podílu, která je na konci sledovaného období relativně nízká. V případě ekonomického růstu následně dochází ke zvýšení aktuální hodnoty podílu a tím i celého portfolia. Toto platí u všech sledovaných fondů.

Tabulka 10: Výnosnost investice do fondů LA v % (bez poplatků)

Název fondu	Správa fondu	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Kumulovaně
JPM LA	aktivní	52,3	- 4,0	- 39,6	10,7	- 14,9	- 12,6	- 8,1
MFS LA	aktivní	50,9	- 0,5	- 44,9	14,7	- 14,6	- 21,1	- 14,5
Templeton LA	aktivní	44,9	- 1,1	- 40,0	- 8,9	- 19,1	- 15,5	- 21,9
HSBC LA	aktivní	55,2	- 4,5	- 48	- 10	- 11,3	- 15,5	- 14,1
iShares LA	pasivní	46,8	- 5,6	- 33,5	4,8	- 16,8	- 12,0	- 16,2
DBXT LA	pasivní	44,2	- 5,1	- 35,5	- 5,7	- 15,5	- 11,4	- 17,6
MSCI LA	index	42,5	- 6,2	- 36,2	4,4	- 15,4	- 11,4	- 22,3

Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

Tabulka 11 zobrazuje zhodnocení prostředků ve vybraných fondech latinské Ameriky po odečtení vstupních a správcovských poplatků. Oba pasivně spravované fondy dosahují i po započtení poplatků vyššího výnosu, než je výnos indexu. Pouze jeden z vybraných aktivně spravovaných fondů nepřekonává svou výnosností index. Jen jeden aktivně spravovaný fond překonal ve vybraném období svou výnosností vybrané ETF fondy. Všechny fondy, včetně indexu, skončily ve vybraném období se záporným zhodnocením. Toto je způsobeno především rychlým propadem na konci roku 2014, po kterém se ekonomika ještě nenastarovala.

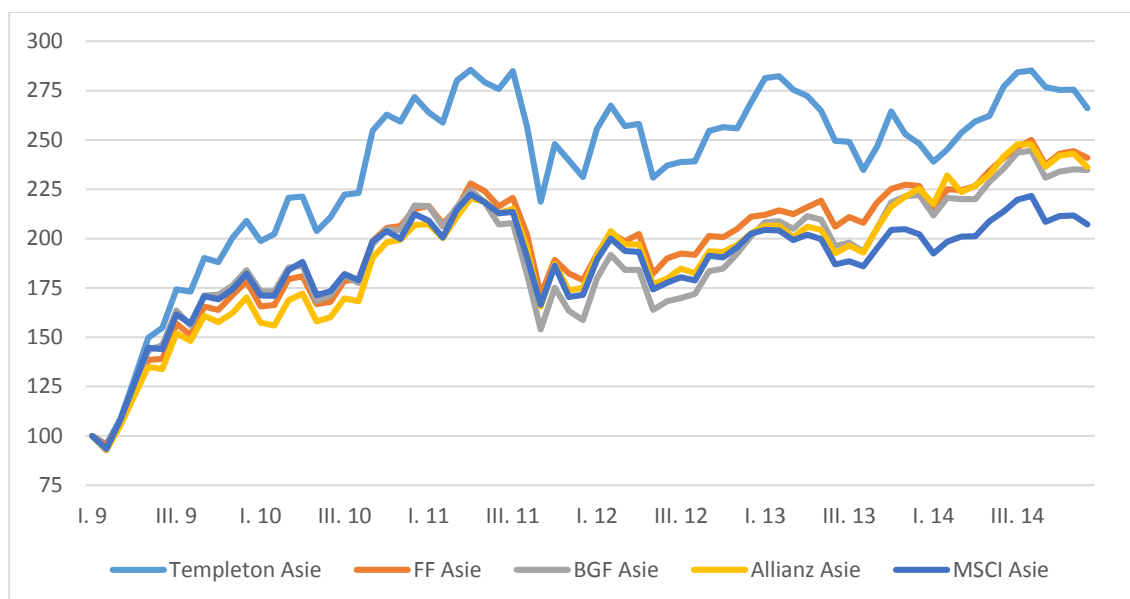
Tabulka 11: Výnosnost investice do fondů LA v % (s poplatky)

Název fondu	Správa fondu	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Kumulovaně
JPM LA	aktivní	44,7	- 5,1	- 38,1	9,1	- 14,6	- 12,1	- 16,1
MFS LA	aktivní	41,8	- 0,5	- 42,5	13,0	- 14,1	- 19,8	- 22,1
Templeton LA	aktivní	36,9	- 2,2	- 38,2	- 7,5	- 18,2	- 14,6	- 28,8
HSBC LA	aktivní	46,6	- 5,5	- 45,7	- 8,5	- 11,1	- 14,8	- 22,0
iShares LA	pasivní	46,8	- 6,2	- 33,8	4,4	- 17,0	- 12,1	- 17,8
DBXT LA	pasivní	44,2	- 5,5	- 35,7	- 5,4	- 15,6	- 11,4	- 18,6
MSCI LA	index	42,5	- 6,2	- 36,2	4,4	- 15,4	- 11,4	- 22,3

Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

Graf 3 zobrazuje průběh vybraných akciových fondů v Asii. Výkonnost některých fondů se i bez započtení poplatků pohybuje během celého období pod výkonností indexu. Fond Templeton Asie, který je v grafu zakreslený světle modrou barvou, na první pohled svou výkonností zřetelně překonal všechny vybrané fondy, ale takto by tomu bylo pouze v případě jednorázové investice. Při pravidelném investování se projevuje efekt průměrování ceny (cost average effect), díky kterému dojde u tohoto fondu k nižšímu zhodnocení investovaných prostředků než u ostatních vybraných fondů. Z grafu je zřetelný nárůst v letech 2009 až 2011, kdy se jednalo o obnovení ekonomiky po krizi. V roce 2011 došlo k hospodářské krizi, která opět ovlivnila všechny fondy. Po této krizi dochází téměř u všech fondů k pozvolnému růstu. Tento pozvolný růst byl zastaven propadem na konci roku 2014.

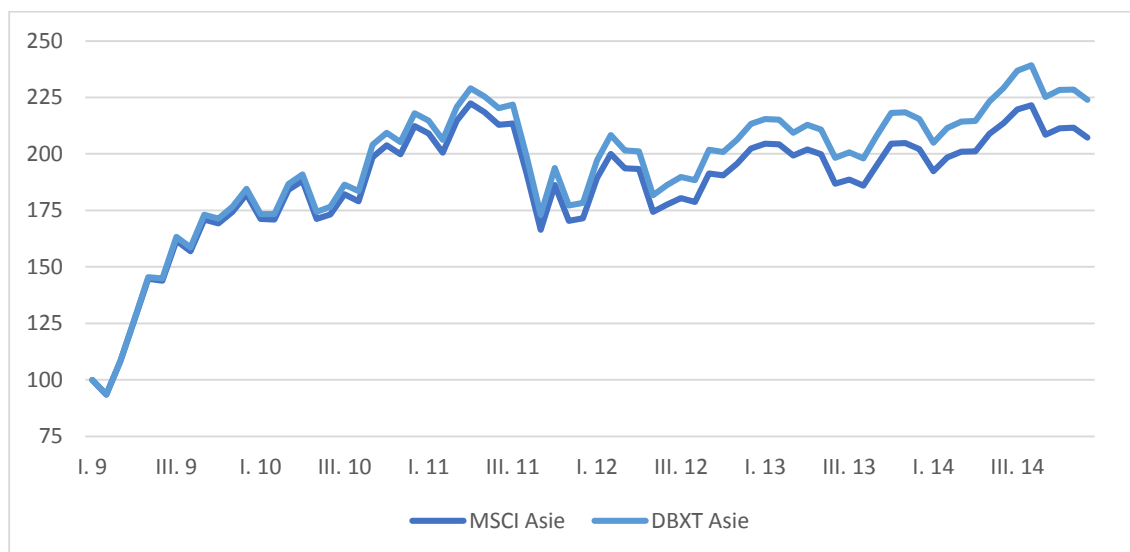
Graf 3: Výnosnost aktivně spravovaných fondů v Asii (bez poplatků)



Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

Graf 4 vypovídá v prvních letech o velmi těsném kopírování indexu ETF fondem. Od roku 2011, kdy proběhla hospodářská krize, se však vybraný ETF fond začíná od indexu vzdalovat. Průběh fondu DBXT je zakreslený bez započteného poplatku, ale poplatek u tohoto fondu je tak nízký, že průběh grafu takřka neovlivní. Průběh obou křivek vypovídá o stejné reakci na krize v roce 2008 a 2011 jako v předchozím grafu, kdy hodnoty podílů fondu a indexu pozvolna rostou a na konci roku 2014 dojde k propadu.

Graf 4: Výnosnost ETF fondu v Asii (bez poplatků)



Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

Následující tabulka zobrazuje zhodnocení vybraných fondů Asie v jednotlivých letech a jejich kumulativní zhodnocení ke konci vybraného období bez započtení poplatků. Po krizi v roce 2008 došlo opět k rychlému nárůstu, který je znatelný u všech aktivně spravovaných fondů, ETF fondů i indexu. Až na výjimku, kterou je Templeton Asie, je tento nárůst u všech fondů velmi podobný. Na konci vybraného období dokázaly všechny vybrané fondy překonat daný index a až na jeden fond překonaly všechny aktivně spravované fondy vybraný ETF fond. Fond Templeton Asie, který je na grafu 3 znázorněn světle modrou barvou dosahuje na konci období nejhoršího zhodnocení. U všech fondů, kromě Templeton Asie, se po celé období nakupovaly podíly levněji, tudíž jich v potencionální investici bylo nakoupeno více. Hodnota těchto podílů poté na rozdíl od Templeton Asie obzvláště v letech 2012 – 2014 pozvolna roste.

Tabulka 12: Výnosnost investice do fondů Asie v % (bez poplatků)

Název fondu	Správa fondu	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Kumulovaně
Templeton Asie	aktivní	43,5	9,7	- 36,5	11,9	- 14,6	4,6	18,6
FF Asie	aktivní	32,2	6,3	- 32,2	14,4	4,0	2,8	27,6
BGF Asie	aktivní	33,9	3,4	- 42,6	23,2	7,6	2,1	27,6
Allianz Asie	aktivní	29,6	8,8	- 30,7	12,3	8,6	0,6	29,1
DBXT Asie	pasivní	33,4	3,0	- 32,7	16,4	- 2,5	1,1	18,6
MSCI Asie	index	32,5	2,0	- 32,9	15,2	- 3,1	0,1	13,8

Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

Tabulka číslo 13 zobrazuje zhodnocení vybraných fondů Asie po odečtení poplatků. Poplatek opět zásadněji ovlivnil fondy s aktivní správou. Pouze jeden ze čtyř vybraných aktivně spravovaných fondů svou výnosností po odečtení poplatku překonávají vybraný ETF fond. Všechny fondy kromě Templeton Asie překonávají svou výnosností daný index. I přes to, že má fond Allianz Asie vysoké poplatky, dosahuje tento fond nejvyššího zhodnocení.

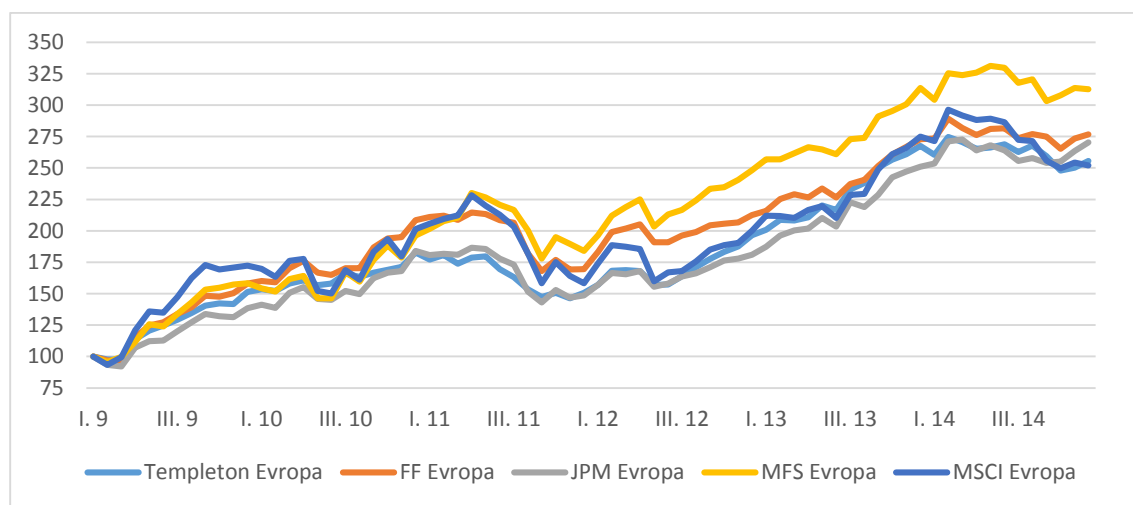
Tabulka 13: Výnosnost investice do fondů Asie v % (s poplatky)

Název fondu	Správa fondu	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Kumulovaně
Templeton Asie	aktivní	35,6	8,0	- 35,0	10,2	- 14,2	3,4	7,9
FF Asie	aktivní	25,3	4,8	- 31,1	12,6	2,8	1,6	15,9
BGF Asie	aktivní	27,2	2,1	- 40,8	20,8	6,1	0,9	16,4
Allianz Asie	aktivní	22,4	8,3	- 29,0	11,6	8,1	0,5	22,0
DBXT Asie	pasivní	33,4	2,7	- 32,9	16,0	- 2,8	0,8	17,1
MSCI Asie	index	32,5	2,0	- 32,9	15,2	- 3,1	0,1	13,8

Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

Graf 5 zobrazuje průběh hodnoty podílu jednotlivých aktivně spravovaných fondů Evropy. Opět došlo ke znatelnému nárůstu v letech 2009 až 2011 a poklesu koncem roku 2011. Všechny vybrané fondy po celé období vykazují velmi podobný průběh a drží se kolem výkonnosti MSCI indexu. Evropa je na rozdíl od latinské Ameriky a Asie rozvinutý trh a toto lze pozorovat i na grafu. Kromě krize v roce 2011, která opět postihla všechny fondy včetně indexu, zde nedochází k žádným výrazným výchytkám a křivky jednotlivých fondů mají stabilně rostoucí průběh. Díky tomu, že je počátek období nastaven na rok 2008, zároveň dochází k velmi rychlému růstu. Vybrané aktivně spravované fondy Evropy až do krize v roce 2011 zaostávaly za indexem a až po této krizi začaly svou výkonností index MSCI Europe překonávat. Výkonnost na konci vybraného období se však u jednotlivých fondů příliš neliší a nedochází k žádným velkým odchylkám. Opět si lze všimnout poklesu fondů v roce 2014.

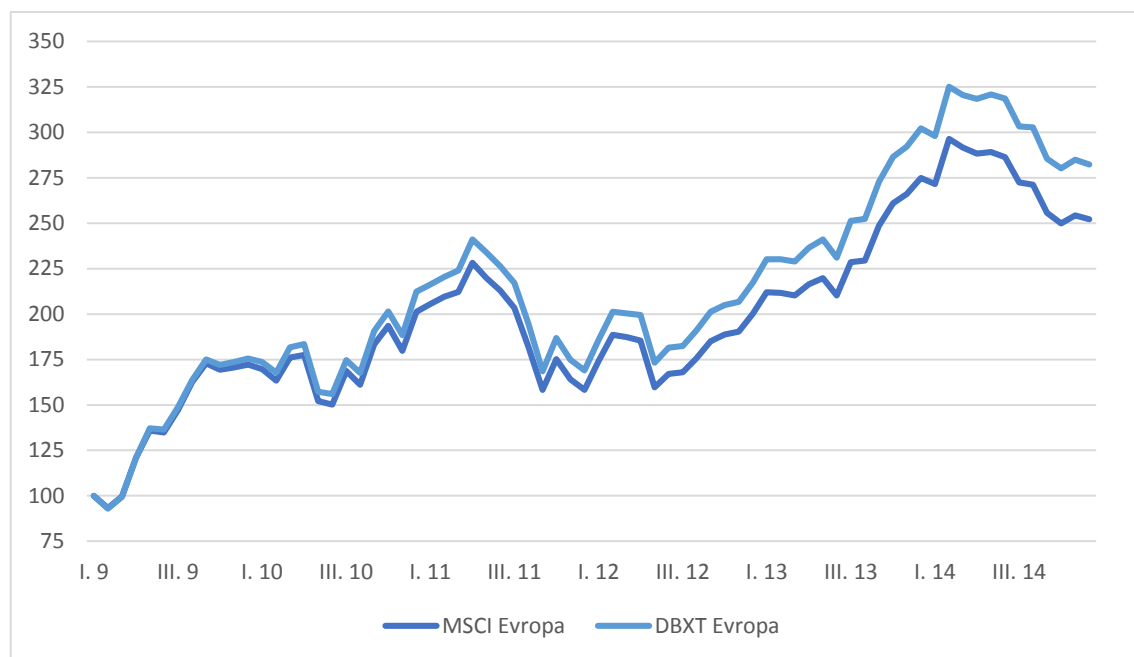
Graf 5: Výnosnost aktivně spravovaných fondů v Evropě (bez poplatků)



Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

Graf 6 opět svědčí z počátku o těsném kopírování indexu s ETF fondem. Po krizi v roce 2011 se již průběhy grafů liší. Stejně jako u aktivně spravovaných fondů lze pozorovat i u ETF fondu ve vybraném období rychlý a stabilní nárůst, který je přerušen kromě krize v roce 2011 také mírným propadem, ke kterému dochází v roce 2014.

Graf 6: Výnosnost ETF fondu Evropy (bez poplatků)



Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

Tabulka 14 zobrazuje procentuální výnosnosti jednotlivých vybraných fondů Evropy v jednotlivých letech. Rychlý vzestup po krizi v roce 2008 zaznamenaly všechny vybrané fondy včetně indexu. V roce 2011 došlo k další hospodářské krizi, která se opět projevila na výnosnosti všech vybraných fondů včetně indexu. Po krizi v roce 2011 dochází opět u všech fondů k rychlému a stabilnímu růstu, který zastavil až propad v roce 2014. Všechny vybrané fondy Evropy svou výnosností překonaly index i vybraný ETF fond. Zajímavostí je výnosnost fondu JPM Evropa v roce 2014, kdy se tento fond jako jediný nedostal do záporného zhodnocení.

Tabulka 14: Výnosnost investice do fondů Evropy v % (bez poplatků)

Název fondu	Správa fondu	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Kumulovaně
Templeton Evropa	aktivní	24,3	6,9	- 28,4	26,6	34,9	- 17,3	47,1
FF Evropa	aktivní	26,9	16,2	- 36,2	20,2	26,3	- 7,2	46,2
JPM Evropa	aktivní	20,9	19,1	- 34,7	18,1	36,7	0,9	60,9
MFS Evropa	aktivní	26,2	11,7	- 21,7	29,5	24,4	- 12,5	57,6
DBXT Evropa	pasivní	30,9	7,9	- 35,5	24,3	38,1	- 20,7	43,0
MSCI Evropa	index	29,3	4,9	- 36,2	22,8	35,8	- 21,5	35,0

Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

Tabulka 15 zobrazuje výnosnosti jednotlivých fondů Evropy po započtení poplatků. Po započtení poplatků již překovávají pouze dva aktivně spravované fondy svou výnosností ETF fond a index. Toto je způsobeno především vysokými poplatky aktivně spravovaných fondů. Vybraný ETF fond překonal výkonnost indexu, a to i po započtení správcovských poplatků. Toto je důkaz, že i ETF fondy mohou překonat index. Vstupní a správcovské poplatky snížily u všech vybraných aktivně spravovaných fondů výnosnost o více než 10 % a u fondu JPM Evropa až o téměř 15 %.

Tabulka 15: Výnosnost investice do fondů Evropy v % (s poplatky)

Název fondu	Správa fondu	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Kumulovaně
Templeton Evropa	aktivní	17,5	5,8	- 27,1	24,2	31,5	- 16,8	34,9
FF Evropa	aktivní	20,2	14,2	- 34,9	17,8	23,1	- 7,8	32,6
JPM Evropa	aktivní	14,8	17,0	- 33,5	16,0	32,6	- 0,6	46,3
MFS Evropa	aktivní	26,2	11,7	- 21,7	29,5	24,4	- 12,5	48,8
DBXT Evropa	pasivní	30,9	7,7	- 37,6	24,0	37,6	- 20,9	41,8
MSCI Evropa	index	29,3	4,9	- 36,2	22,8	35,8	- 21,5	35,0

Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

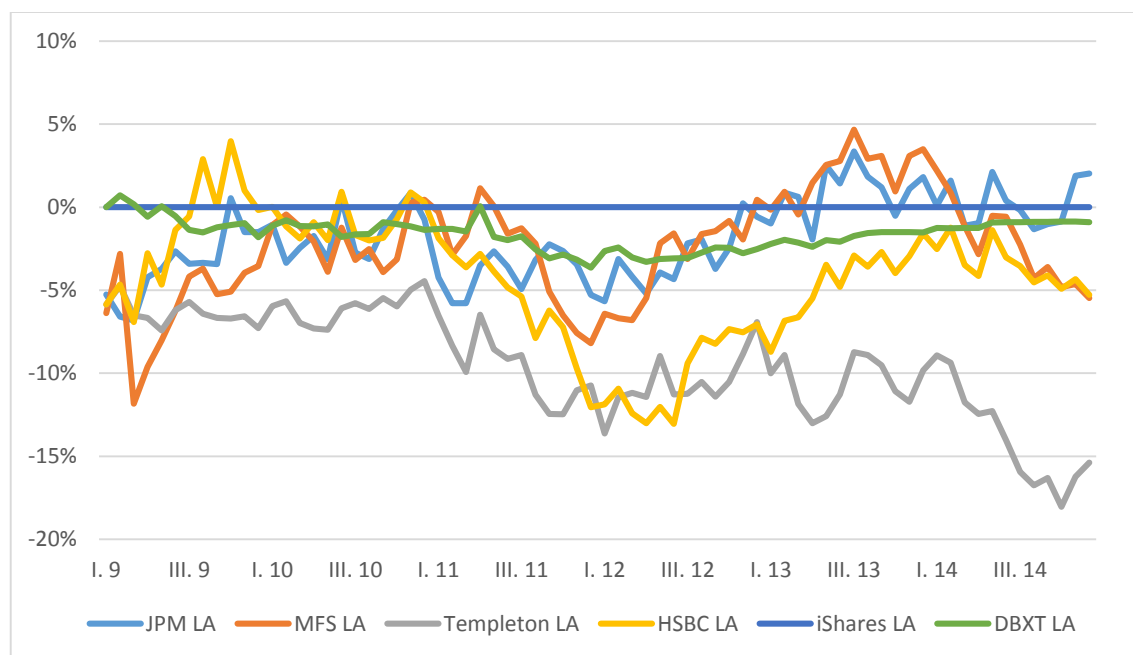
Fondy s aktivní správou jsou velkou mírou ovlivněny poplatky jak u rozvinutých trhů, tak u rozvíjejících se trhů. Často dochází k tomu, že ETF fondy svou výnosností překonají aktivně spravované fondy. Všechny výpočty jsou však počítány k určitému datu a jsou srovnávány na konci období. Výkonnosti jednotlivých fondů se však v celkovém horizontu díky změnám na trhu a díky reakcím jednotlivých

manažerů na tyto změny často mění. Je tedy důležité si položit otázku, zda jednotlivé aktivně spravované fondy svou výkonností překonávají dané ETF fondy stabilně či nikoli.

Z tohoto důvodu je nutné porovnat vývoj aktivně spravovaných fondů po odečtení jednotlivých poplatků, čili čisté výnosy, s vývojem daných ETF fondů a vyjádřit procentuálně vztah mezi jednotlivými aktivně spravovanými fondy a ETF fondy. Tímto lze získat hodnoty, které vyjadřují, o kolik procent byl daný aktivně spravovaný fond v jednotlivých měsících více či méně výnosnější, než daný ETF fond. Jedná se o tedy o podíl aktuálních hodnot podílů daného fondu s ETF fondem.

Graf 7 zobrazuje vztah fondů LA a iShares LA fondu. Některé fondy začínají 5 % pod indexem, což je způsobeno vstupním poplatkem. Fond HSBC LA se rychle dostal nad výnosnost iShares LA, odkud ale zase rychle spadl. Některé fondy se drží po celou dobu pod výkonností ETF fondu a některé fondy se kromě let 2011 a 2012 drží stabilně u ETF fondu. Druhý vybraný ETF fond se stabilně drží 1 – 3 % pod výkonností iShares LA. Z grafu celkově vyplývá, že aktivně spravované fondy by mohli stabilně překonávat výkonnost ETF fondů, ale byly negativně ovlivněny krizí v roce 2011, po které se vzpamatovávaly déle než oba ETF fondy. I dopad hospodářského poklesu v roce 2014 působil na aktivně spravované fondy negativně.

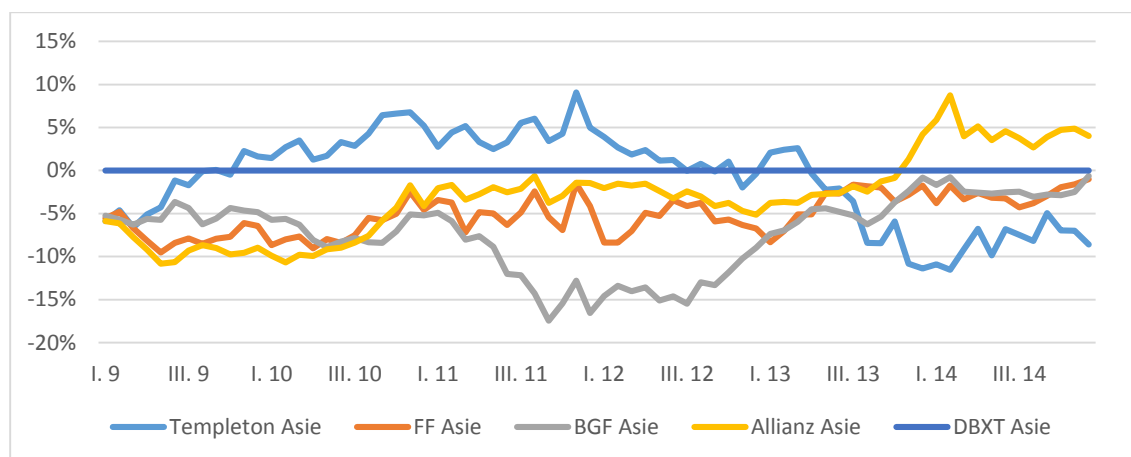
Graf 7: Vztah vybraných fondů a iShares LA



Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

Graf 8 zobrazuje vztah vybraných fondu Asie a DBXT Asie ETF fondu. Všechny fondy opět vlivem vstupního poplatku začínají na bodě cca – 5 % a po téměř celé období se drží pod výkonností ETF fondu. Fond Templeton Asie překonával téměř po celé období ETF fond, na konci období však klesl pod výnosnost tohoto fondu. Opačným případem je fond Allianz Asie, který se nacházel po celé období pod ETF fondem a až na konci překonal výkonnost tohoto fondu. Fond FF Asie a fond BGF Asie se po celé období drží pod výkonností ETF fondu. Jediným společným znakem všech aktivně spravovaných fondů je rychlejší nárůst před krizí v roce 2011 a následný rychlejší pokles během této krize. Reakce na propad v roce 2014 byla u všech fondů velmi podobná.

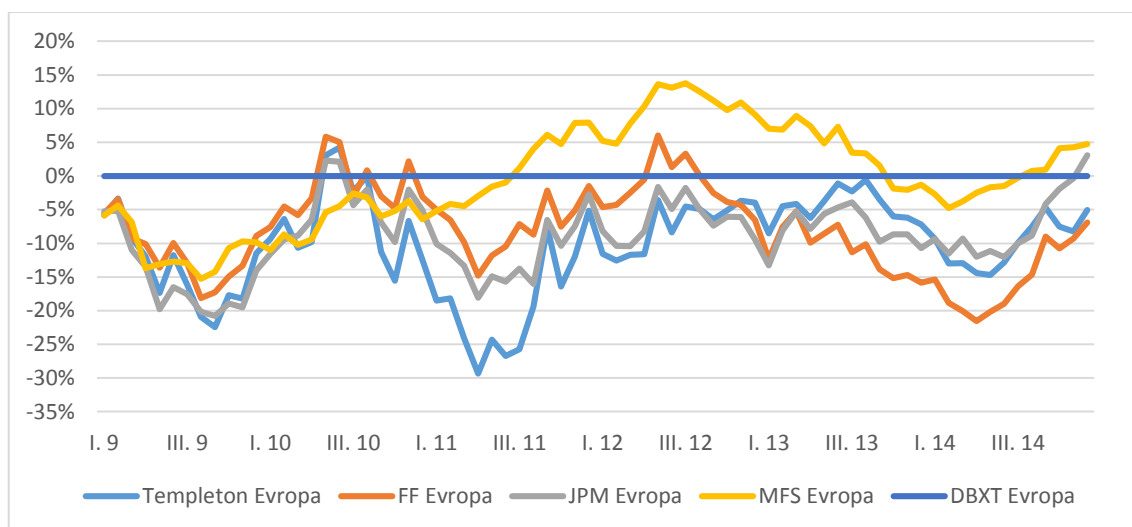
Graf 8: Vztah vybraných fondů a DBXT Asie



Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

Graf 9 zobrazuje vztah fondu DBXT Evropa s ostatními vybranými fondy Evropy. Na rozdíl od rozvojových trhů na tomto grafu můžeme pozorovat velmi podobný průběh u všech aktivně spravovaných fondů. Fondy opět vlivem vstupního poplatku začínají pod vybraným ETF fondem a ze začátku vybraného období ztrácí výnosnost. Koncem roku 2010 došlo k poklesu ETF fondu a aktivně spravované fondy se tak přiblížily a dokonce i daný ETF fond svou výnosností překonaly. Následně došlo ke krizi a aktivně spravované fondy opět začaly ztrácet. Po krizi v roce 2011 následoval pomalejší růst ETF fondu, než u ostatních vybraných aktivně spravovaných fondů a některé fondy dokonce výkonnost ETF fondu překonaly. Při následném růstu však došlo ke ztracení výkonu a ETF fond opět získal nad ostatními fondy náskok. Celkově z tohoto grafu vyplývá, že při ekonomickém rozvoji vydělává více ETF fond a aktivně spravované fondy tuto ztrátu kompenzují během krizí.

Graf 9: Vztah vybraných fondů a DBXT Evropa



Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

6.6 Riziko fondů

Následující tabulka zobrazuje volatilitu jednotlivých fondů a indexu v latinské Americe. Volatilita je nejvyšší v letech 2009 a 2011, kdy došlo k rychlému nárůstu po krizi v roce 2008 a následnému poklesu po krizi v roce 2011. Rok 2012 až 2014 byl již z hlediska rizika klidnější. Volatilita jednotlivých fondů je velmi podobná, přičemž některé aktivně spravované fondy dosahují nižší volatility než ETF fondy a index a u některých je tomu opačně. K vyšším odchylkám volatility jednotlivých fondů dochází v období krize či rozvoje. V klidnějším období je volatilita u jednotlivých fondů velmi podobná.

Tabulka 16: Volatilita výnosností fondů LA v % měřena směrodatnou odchylkou

Název fondu	Správa fondu	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
JPM LA	aktivní	19,2	7,2	11,9	6,9	7,7	6,9	9,98
MFS LA	aktivní	18,1	7,4	15,4	5,5	7,4	7,2	10,18
Templeton LA	aktivní	16,3	6,9	13,4	6,3	7,5	6,0	9,39
HSBC LA	aktivní	20,7	6,9	14,9	6,4	6,7	7,2	10,47
iShares LA	pasivní	17,8	6,9	12,9	7,5	8,6	7,6	10,22
DBXT LA	pasivní	17,0	7,0	13,7	7,4	8,2	7,5	10,14
MSCI LA	index	16,4	6,9	13,9	7,6	8,2	7,1	10,00

Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

Tabulka 17 zobrazuje volatilitu vybraných fondů Asie. Volatilita fondů Asie je nižší než volatilita fondů v latinské Americe, která je zobrazena v předchozí tabulce. Tento trh tedy nebyl tolik rizikový. Volatility jednotlivých fondů a indexu jsou si velice podobné. Opět se setkáváme se zvýšenou volatilitou v letech 2009 a 2011, kdy došlo k hospodářskému růstu a následné krizi. Období v letech 2009 až 2013 svědčí o klidu, kdy docházelo k minimálním výkyvům. Některé aktivně spravované fondy vykazují vyšší směrodatnou odchylku, než ETF fondy, některé vykazují směrodatnou odchylku nižší. Zajímavý je fond Templeton Asie, který na rozdíl od ostatních fondů vykazuje vyšší volatilitu, než u ostatní fondy. To lze ostatně pozorovat i na průběhu výnosnosti fondů Asie, který je znázorněn na grafu 3, a kde je znázorněn odlišný průběh výnosnosti tohoto fondu.

Tabulka 17: Volatilita výnosností fondů Asie v % měřena směrodatnou odchylkou

Název fondu	Správa fondu	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Templeton Asie	aktivní	15,8	8,7	13,3	5,7	7,4	5,6	9,4
FF Asie	aktivní	11,8	7,5	12,6	3,9	3,1	4,4	7,2
BGF Asie	aktivní	13,1	6,8	15,7	5,9	4,6	4,3	8,4
Allianz Asie	aktivní	11,2	8,4	13,2	5,1	5,1	4,0	7,8
DBXT Asie	pasivní	13,4	6,4	13,6	5,3	4,1	4,8	7,9
MSCI Asie	index	13,1	6,1	13,8	5,3	4,2	4,3	7,8

Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

Tabulka 18 zobrazuje volatilitu výnosnosti vybraných fondů Evropy v jednotlivých letech. V roce 2009, tedy v období růstu, dochází u ETF fondu a indexu ke zdatelně vyšší volatilitě. To se projevilo i na výnosnosti, kdy ETF fond a index vzrostly zdatelně více, než aktivně spravované fondy (viz tabulka 15). V roce 2011 lze u ETF fondu a indexu opět pozorovat zdatelně vyšší volatilitu, která byla nyní spojena s rychlejším propadem v krizi. K výrazně vyšší odchylce u těchto fondů dochází ještě v roce 2014, kdy výnos opět klesl mnohem více, než u aktivně spravovaných fondů. Aktivně spravované fondy dosahují oproti ETF fondu i indexu výrazně nižší volatility. Z těchto hodnot tedy lze konstatovat, že u vybraného rozvinutého trhu dochází k vyšší volatilitě u ETF fondu a indexu, než u aktivně spravovaných fondů.

Tabulka 18: Volatilita výnosností fondů Evropy v % měřena směrodatnou odchylkou

Název fondu	Správa fondu	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Průměr
Templeton Evropa	aktivní	8,6	2,8	10,9	7,0	10,9	6,5	7,6
FF Evropa	aktivní	10,1	6,5	14,0	3,7	7,6	4,5	7,7
JPM Evropa	aktivní	8,7	6,4	13,2	4,5	10,4	5,2	8,1
MFS Evropa	aktivní	11,2	8,2	12,7	6,4	6,9	6,7	8,7
DBXT Evropa	pasivní	15,0	9,4	18,1	6,8	12,3	11,3	12,2
MSCI Evropa	index	14,5	9,0	17,7	6,9	11,7	11,6	11,9

Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

6.7 Beta koeficient, Sharpeův a Treynorův index

Tabulku 19 zobrazuje beta koeficient, Sharpeův a Treynorův index jednotlivých fondů latinské Ameriky vůči indexu MSCI LA. Aktivně spravované fondy v latinské Americe jsou všechny méně rizikové, než index. Beta koeficient se u aktivně spravovaných fondů liší až o 7 %. Stejně tak dochází k vyšším odchylkám i u Sharpeova a Treynorova indexu. ETF fondy mají beta koeficient i oba indexy velmi podobné. Oba ETF fondy v tomto regionu jsou mírně rizikovější, než index. Z hlediska Sharpeova a Treynorova indexu vychází nejhůře fond Templeton LA. Tento fond tedy na jednotku rizika dosáhl nejnižší výkonosti. Opakem jsou fondy JMP LA a iShares LA, které při zohledněné rizikovosti dosahují nejlepšího výnosu. Sharpeův index i Treynorův index vycházejí záporně především díky zápornému zhodnocení ve vybraném období.

Tabulka 19: Beta koeficient, Sharpeův a Treynorův index fondů v LA

Fondy	Správa fondu	Beta koeficient	Sharpeův index	Treynorův index
JPM LA	aktivní	0,963	- 0,319	- 3,31
MFS LA	aktivní	0,948	- 0,411	- 4,41
Templeton LA	aktivní	0,898	- 0,564	- 5,90
HSBC LA	aktivní	0,929	- 0,397	- 4,48
iShares LA	pasivní	1,029	- 0,340	- 3,38
DBXT LA	pasivní	1,026	- 0,355	- 3,50

Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

Následující tabulka zobrazuje dané indexy u vybraných fondů Asie. Z hlediska beta koeficientu je nejméně rizikový fond FF Asie a nejvíce rizikový je ETF fond DBXT Asie. Fondy FF Asie, BGF Asie a DBXT Asie dosahují na jednotku rizika velmi podobné výnosnosti. Nejvyšší odměnu za podstoupené riziko nabízí fond Allianz Asie. To je způsobeno především nízkým beta koeficientem a vysokou výnosností jako takovou (viz tabulka 13).

Tabulka 20: Beta koeficient, Sharpeův a Treynorův index fondů v Asii

Název fondu	Správa fondu	Beta koeficient	Sharpeův index	Treynorův index
Templeton Asie	aktivní	0,998	0,086	- 0,81
FF Asie	aktivní	0,872	0,299	2,47
BGF Asie	aktivní	0,981	0,265	2,27
Allianz Asie	aktivní	0,944	0,404	3,35
DBXT Asie	pasivní	1,016	0,296	2,31

Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

Tabulka 21 zobrazuje beta koeficient a Sharpeův a Treynorův index v Evropě. Na rozdíl od rozvíjejících se trhů dochází u rozvinutého trhu k výraznějším odchylkám v beta koeficientech. Téměř všechny fondy dosahují výrazně nižšího rizika, než samotný index. Pouze fond DBXT Evropa dosahuje vyššího rizika a tento fond zároveň dosahuje nejnižší výnosnosti na jednotku rizika. Z hlediska Sharpeova indexu dosahují nejvyšší výnosnosti na jednotku rizika fondy JPM Evropa a MFS Evropa. Vzhledem k relativně vysokému beta koeficientu však MFS nepatří mezi nejvýnosnější fondy dle Treynorova indexu. Zde právě díky velmi nízkému beta koeficientu dosahuje velmi dobré výnosnosti na jednotku rizika fond Templeton Evropa.

Tabulka 21: Beta koeficient, Sharpeův a Treynorův index fondů v Evropě

Název fondu	Správa fondu	Beta koeficient	Sharpeův index	Treynorův index
Templeton Evropa	aktivní	0,401	0,698	13,28
FF Evropa	aktivní	0,527	0,638	9,37
JPM Evropa	aktivní	0,557	0,894	12,96
MFS Evropa	aktivní	0,768	0,879	9,95
DBXT Evropa	pasivní	1,018	0,532	6,35

Zdroj: www.fondsprofessionell.at, výpočty vlastní

7 ZÁVĚR A ZHODNOCENÍ

Objektivně nelze tvrdit, že jsou aktivně spravované fondy z hlediska majetku větší než ETF fondy. Ve všech vybraných regionech se lze setkat s aktivně spravovanými fondy, do kterých investoři investovali několika násobně více finančních prostředků, než do ETF fondů ve stejném regionu, ale lze se setkat i s takovými aktivně spravovanými fondy, které svým majetkem zdaleka nedosahují výše majetku ETF fondů. Všechny vybrané fondy dosahují minimálně hranice stovek milionů USD a některé fondy přesahují miliardy USD. Celkově se tedy jedná o velké fondy. Výše majetku fondů je převážně závislá na datu založení fondu a regionu, ve kterém fond působí. Mezi největším vybraným fondem (Templeton Asie) a nejmenším vybraným fondem (MFS LA) je rozdíl 11 974 440 000 USD.

Vybrané aktivně spravované fondy byly založeny v rozmezí let 1993 a 2009. Existují však i mnohem starší fondy, než tyto vybrané. Investor tedy může vybírat z široké nabídky aktivně spravovaných fondů, které jsou založeny v širokém časovém rozpětí. ETF fondy jsou mnohem mladší záležitostí a jejich nabídka je oproti aktivně spravovaným fondům značně omezená. Vybrané ETF fondy byly všechny založeny kolem roku 2007. Pokud by chtěl investor vybírat fond podle data založení, tak by se tímto kritériem mohl řídit pouze v případě aktivně spravovaných fondů.

U aktivně spravovaných fondů se běžně setkáváme se vstupními poplatky, které se pohybují v rozmezí 5 – 6 % ze vstupní investice. Tyto poplatky však celkovou budoucí hodnotu investice snižují pouze právě o výši vstupního poplatku. Mnohem významnějším poplatkem je správcovský poplatek, který se u těchto fondů pohybuje v rozmezí 1 – 2 %. Tento poplatek je z počátku zanedbatelný, ale při vyšším obnosu finančních prostředků se jedná o velmi výrazný poplatek. ETF fondy zpravidla nemívají vstupní poplatky a jediným poplatkem těchto fondů je správcovský poplatek. Tento poplatek se u vybraných ETF fondů pohybuje v rozmezí 0,4 – 0,74 % p. a. ETF fondy mají tedy objektivně výrazně nižší poplatky, než aktivně spravované fondy.

Aktivně spravované podílové fondy rozvíjejících se trhů dokážou svou výkonností znatelně překonat index dané ekonomiky a tím i jednotlivé ETF fondy. Lze se však setkat i s takovými fondy rozvíjejících se trhů, které svou výkonností danou ekonomiku nepřekonávají. V případě, že je aktivně spravovaný fond rozvojového trhu spravován

zkušeným manažerem, může investor očekávat velmi zajímavé výnosy. V případě nezkušeného manažera však investor podstupuje riziko, že se jeho investované prostředky zhodnotí hluboko pod výkonností tržního indexu. Důležitou roli u výkonnosti jednotlivých podílových fondů hrají také poplatky. Čím vyšší jsou vstupní a správcovské poplatky fondu, tím více se musí projevit zkušenosti manažera fondu, který musí o to více překonat trh. U rozvinutých trhů se ve vybraném období setkáváme s mnohem vyšším zhodnocením, než u rozvíjejících se trhů. Rozvinuté trhy také vypovídají o pozvolnějším a dlouhodobě lineárnějším trendu, než rozvíjející se trhy.

ETF fondy kopírují index a od indexu trhu se příliš nevzdalují. Investor tak u těchto fondů může předpokládat, že díky správcovskému poplatku fondy index dané ekonomiky nepřekonají. Opak je ale pravdou a ETF fondy ve všech regionech překonaly daný index. Výkonnosti jednotlivých ETF fondů se příliš neliší a pro investora, který se rozhodne pro investování do ETF fondů kopírujících daný index, by tak měl být rozhodující především správcovský poplatek. To, že ETF fondy dosahují vyšší výnosnosti, i když opravdu grafy fondů a indexů téměř splývají, je způsobeno především efektem průměrování ceny (cost average effect), který se projevuje při pravidelné investici na delším horizontu.

Objektivní vztahy mezi aktivní a pasivní správou, které by svědčily o stejném přístupu manažerů v určitých rozhodujících situacích, lze jen těžko hledat. Zpozoroval jsem sice zajímavou reakci manažerů fondů na krizi, která většinou vede k překonání výkonnosti ETF fondu. Toto je výrazněji vidět především u rozvinutého trhu Evropy. Těžko však posoudit, nakolik je toto tvrzení objektivní.

Volatilita jednotlivých fondů se téměř neliší, a tak se investor bude setkávat s podobnými výkyvy jak u aktivní správy, tak u pasivní správy. Riziko u vybraných fondů rozvojových trhů je nízké a nemá tak žádný výrazný vliv na rozhodování investora. U fondů rozvinutého trhu se setkáváme spíše s nižším rizikem, než představuje index samotný. Nejnižší riziko v tomto případě představují aktivně spravované fondy, které zároveň slibují investorovi až čtyři krát vyšší zhodnocení prostředků na jednotku rizika.

Při výběru aktivní nebo pasivní správy otevřených podílových fondů rozvojových trhů je tedy důležité pouze jedno kritérium, kterým je investiční profil investora. Investor, který preferuje vyšší výnos při zvýšeném riziku, tak při zvolení aktivní správy

podílového fondu může své volné finanční prostředky zhodnotit velmi zajímavě. Konzervativnější investor by měl zvolit variantu ETF fondů, které představují větší jistotu, s tím, že investor nemůže očekávat nadprůměrné zhodnocení vůči dané ekonomice. U vybraného regionu rozvinutého trhu se vzhledem k riziku setkáváme s vyšším zhodnocením u aktivně spravovaných fondů.

Důležité je však brát v úvahu také skutečnost, že velkou část vstupního poplatku a část správcovského poplatku tvoří provize zprostředkovatele, který danou investici zprostředkovává. Daný zprostředkovatel má možnost vstupní poplatek jakkoliv snižovat, a to až na úroveň 0 %, a to u všech fondů. Všechny aktivně spravované fondy, u nichž se vstupní poplatek pohybuje kolem 5 až 6 %, lze tedy investorovi zprostředkovat i s 0% vstupním poplatkem. Se správcovským poplatkem již zprostředkovatelé nemají možnost hýbat. Část tohoto poplatku však opět tvoří provizi zprostředkovatele za zprostředkovaný obchod a chodí tak zprostředkovatelům každý rok na bankovní účet. Je tedy třeba rozlišovat investora, který opravdu poplatky spojené s investicí platí, a zprostředkovatele, který může mít stejnou investici zprostředkovanou téměř bez poplatků. V případě, že si potenciální investor dokáže zprostředkovat investici do otevřeného podílové fondu bez vstupního poplatku a dokáže si zajistit příjem ze správcovského poplatku, který reinvestuje do své investice, pak má investor vysokou pravděpodobnost, že daný vybraný aktivně spravovaný podílový fond překoná svou výkonností ETF fond. To však záleží pouze na konkrétní domluvě investora se zprostředkovatelem investice.

Summary

The market of mutual funds is rapidly increasing and people who want to choose the right open-end mutual fund have to choose from thousands of open-ended mutual funds. Usually the ones, who are choosing the fund, don't know much about financial sector and they lack information which is needed for them to decide. Recently there have been a one big question about choosing the right open-ended mutual fund. For this reason is the bachelor's thesis focused on comparison of open-ended mutual funds. The main goal was to compare the rate of profit of active and passive management of the funds. The minor goal was to compare other aspects of the chosen funds. These aspects were: the size, costs, date of foundation and a risk of funds.

I selected four actively managed open-ended mutual funds from Latin America region and two ETF funds from the same region. Next region I chose was Asia. In Asia I chose again four actively managed open-ended mutual funds and one ETF fund. The last were funds which are focusing on small companies in Europe. I chose again four actively managed open-ended mutual funds and one ETF fund. These were all the funds I compared to each other.

I compared all chosen funds with all chosen aspects and I realized, that the rate of profit of actively managed and passively managed funds are quite different. The profit of actively managed funds can be much higher or much lower than the profit of an index. The profit of passively managed funds is often very close to the profit of an index. The volatility of all funds is pretty much the same and there is no fund which represents much higher or lower risk for the investor than the others.

For a potential investor there is one important aspect, which decides whether choose actively managed funds or passively managed funds. This aspect is the risk profile of each investor. Investor who can afford higher risk can choose actively managed mutual funds and he has a chance, that his investment will have higher profit than ETF funds. Investor with low risk profile should choose ETF funds, which pretty much guarantee the profit of the chosen index or a little bit higher.

Key words: mutual funds, open-ended mutual funds, active management, passive management, comparison of mutual funds

Seznam použitých zdrojů

Seznam použité literatury:

MUSÍLEK, P. (2002). *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress.

LIŠKA, V., GAZDA, J. (2004). *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing.

JÍLEK, J. (2009). *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada Publishing,

VESELÁ, J. (2011) *Investování na kapitálových trzích*. Praha: ASPI.

FUCHS, D. (2004). *Finanční trhy*. Brno: Masarykova univerzita.

SYROVÝ, P., TYL, T. (2011). *Osobní finance: řízení financí pro každého*. Praha: Grada Publishing.

Česká republika (2013). *Zákon o investičních společnostech a fondech*.

Česká republika (1992). *Zákon o daních z příjmů*.

Česká republika (2012). *Zákon o obchodních korporacích*.

Seznam internetových zdrojů:

Ministerstvo financí České republiky (2010): *Návrh zákona, kterým se mění zákon č. 189/2004 Sb.* Dostupné z:

<http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/regulace/kapitalovy-trh/investicni-sluzby-a-organizovani-trhu/2010/navrh-zakona-kterym-se-meni-zakon-c-1892-9946>

Peníze.cz (2003): *Historie podílových fondů*. Dostupné z:

<http://www.penize.cz/15930-historie-podilovych-fondu>

Investujeme.cz (2006): *Historie kolektivního investování*. Dostupné z:

<http://investice.finance.cz/podilove-fondy/co-jsou-to-podilove-fondy/kolektivni-investovani/>

Burza cenných papírů Praha (2007): *Komise pro cenné papíry*. Dostupné z:

<http://www.burza-cennych-papiru-praha.cz/komise-pro-cenne-papiry>

Česká národní banka (2007): *MiFID*. Dostupné z:

http://www.cnb.cz/cs/legislativa/leg_kapitalovy_trh/mifid/

Hedge-fond.cz (2009): *Co je hedge fond?* Dostupné z: <http://www.hedge-fond.cz/>

Seznam použitých zkratk

ČNB	Česká národní banka
BCPP	Burza cenných papírů Praha
OPF	Otevřený podílový fond
ČR	Česká republika
TER	Total Expense Ratio – celková nákladovost fondu
NAV	Net asset value – čisté obchodní jmění
EM	Emerging markets – rozvíjící se trhy
LA	Latinská Amerika
MS	Morningstar
SC	Smaller companies
USD	Americký dolar
FF Evropa	Fidelity Funds - Europe SC
Templeton Evropa	Templeton Europe SC
JPM Evropa	JPMorgan Funds – Europe SC
MFS Evropa	MFS Meridian - Europe SC
DBXT Evropa	Db x-trackers MSCI Europe SC ETF
Templeton Asie	Templeton Asian Growth Fund Class A
FF Asie	Fidelity Funds - Asian Special Situat.A
BGF Asie	BGF Asian Dragon A2
Allianz Asie	Allianz Total Return Asian Equity
DBXT Asie	Db x-trackers MSCI EM Asia Index UCITS ETF
JPM LA	JPMorgan Funds – Latin America Equity
MFS LA	MFS Meridian Funds Latin America Equity
Templeton LA	Templeton Latin America
HSBC LA	HSBC Global Investment Funds Latin American Equity
iShares LA	iShares MSCI EM Latin America UCITS ETF
DBXT LA	Db x-trackers MSCI EM LatAm Index UCITS ETF

Seznam tabulek a grafů

Seznam tabulek:

Tabulka 1: Velikost vybraných fondů v LA.....	27
Tabulka 2: Velikost vybraných fondů v Asii	27
Tabulka 3: Velikost vybraných fondů Evropy	28
Tabulka 4: Založení vybraných fondů LA	29
Tabulka 5: Založení vybraných fondů Asie	29
Tabulka 6: Založení vybraných fondů Evropy.....	30
Tabulka 7: Poplatky fondů v latinské Americe	31
Tabulka 8: Poplatky fondů v Asii	31
Tabulka 9: Poplatky fondů Evropy	32
Tabulka 10: Výnosnost investice do fondů LA v % (bez poplatků)	34
Tabulka 11: Výnosnost investice do fondů LA v % (s poplatky)	35
Tabulka 12: Výnosnost investice do fondů Asie v % (bez poplatků)	37
Tabulka 13: Výnosnost investice do fondů Asie v % (s poplatky)	38
Tabulka 14: Výnosnost investice do fondů Evropy v % (bez poplatků).....	40
Tabulka 15: Výnosnost investice do fondů Evropy v % (s poplatky).....	40
Tabulka 16: Volatilita výnosností fondů LA v % měřena směrodatnou odchylkou	43
Tabulka 17: Volatilita výnosností fondů Asie v % měřena směrodatnou odchylkou	44
Tabulka 18: Volatilita výnosností fondů Evropy v % měřena směrodatnou odchylkou	45
Tabulka 19: Beta koeficient, Sharpeův a Treynorův index fondů v LA	45
Tabulka 20: Beta koeficient, Sharpeův a Treynorův index fondů v Asii.....	46
Tabulka 21: Beta koeficient, Sharpeův a Treynorův index fondů v Evropě.....	46

Seznam grafů:

Graf 1: Výnosnost aktivně spravovaných fondů v LA (bez poplatků)	33
Graf 2: Výnosnost ETF fondů v LA (bez poplatků)	33
Graf 3: Výnosnost aktivně spravovaných fondů v Asii (bez poplatků).....	36
Graf 4: Výnosnost ETF fondu v Asii (bez poplatků).....	36
Graf 5: Výnosnost aktivně spravovaných fondů v Evropě (bez poplatků)	38
Graf 6: Výnosnost ETF fondu Evropy (bez poplatků).....	39
Graf 7: Vztah vybraných fondů a iShares LA.....	41
Graf 8: Vztah vybraných fondů a DBXT Asie.....	42
Graf 9: Vztah vybraných fondů a DBXT Evropa	43

Seznam příloh

Příloha 1: Fondy Latinské Ameriky

Příloha 2: Fondy Asie

Příloha 3: Fondy Evropy

Přílohy

Příloha 1: Fondy Latinské Ameriky

JPM LA, ISIN: LU0210535034

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV přep.	Podíly	Zhodnocení	Podíly *	Zhodnocení *	ETF1 / Fond	ETF2 / Fond
2009	Leden	-0,65%	13,9	100,0	144,1	0,0%	136,9	-5,0%	-5,3%	-5,3%
2009	Únor	-9,12%	12,6	90,9	302,7	-4,6%	287,6	-9,3%	-7,4%	-6,6%
2009	Březen	10,44%	13,9	100,4	446,3	3,6%	424,0	-1,6%	-7,0%	-6,8%
2009	Duben	21,75%	17,0	122,2	564,3	19,6%	536,0	13,6%	-3,6%	-4,2%
2009	Květen	20,67%	20,5	147,5	662,0	35,5%	628,9	28,7%	-3,8%	-3,7%
2009	Červen	-0,20%	20,4	147,2	759,9	29,3%	721,9	22,9%	-2,1%	-2,7%
2009	Červenec	9,47%	22,4	161,1	849,4	35,6%	806,9	28,9%	-2,0%	-3,4%
2009	Srpen	2,63%	22,9	165,3	936,6	34,3%	889,7	27,6%	-1,8%	-3,4%
2009	Září	11,83%	25,7	184,9	1014,5	44,6%	963,8	37,4%	-2,2%	-3,4%
2009	Říjen	6,04%	27,2	196,1	1088,0	48,0%	1033,6	40,6%	1,6%	0,5%
2009	Listopad	6,40%	28,9	208,6	1157,1	52,3%	1099,3	44,6%	-0,5%	-1,5%
2009	Prosinec	3,15%	29,9	215,2	1224,1	52,3%	1162,9	44,7%	0,3%	-1,5%
2010	Leden	-7,90%	27,5	198,2	1296,8	37,2%	1214,5	28,5%	0,1%	-1,1%
2010	Únor	1,66%	28,0	201,5	1368,4	36,6%	1282,5	28,1%	-2,5%	-3,3%
2010	Březen	8,51%	30,3	218,6	1434,3	45,0%	1345,1	36,0%	-1,3%	-2,4%
2010	Duben	0,53%	30,5	219,8	1499,9	42,9%	1407,4	34,1%	-0,6%	-1,7%
2010	Květen	-9,90%	27,5	198,0	1572,6	27,1%	1476,6	19,3%	-2,1%	-3,1%
2010	Červen	1,29%	27,8	200,6	1644,5	27,1%	1544,8	19,4%	2,3%	0,6%
2010	Červenec	8,30%	30,1	217,2	1710,8	35,7%	1607,9	27,5%	-1,1%	-2,7%
2010	Srpen	-2,49%	29,4	211,8	1778,9	30,7%	1672,5	22,9%	-1,5%	-3,1%
2010	Září	11,85%	32,9	236,9	1839,7	44,0%	1730,3	35,4%	-0,4%	-1,3%
2010	Říjen	4,62%	34,4	247,9	1897,9	48,4%	1785,5	39,6%	0,8%	-0,2%
2010	Listopad	-2,09%	33,7	242,7	1957,3	43,3%	1842,0	34,8%	2,0%	0,9%
2010	Prosinec	4,96%	35,3	254,7	2013,8	48,3%	1895,7	39,6%	0,6%	-0,8%
2011	Leden	-6,70%	33,0	237,6	2074,5	36,8%	1924,9	27,0%	-2,9%	-4,2%
2011	Únor	0,43%	33,1	238,7	2134,9	36,0%	1982,3	26,3%	-4,4%	-5,8%
2011	Březen	3,67%	34,3	247,4	2193,1	39,4%	2037,6	29,6%	-4,3%	-5,8%
2011	Duben	1,15%	34,7	250,3	2250,7	39,6%	2092,3	29,8%	-3,6%	-3,5%
2011	Květen	-0,03%	34,7	250,2	2308,3	38,2%	2147,0	28,5%	-0,8%	-2,6%
2011	Červen	-1,02%	34,4	247,6	2366,5	35,5%	2202,3	26,1%	-1,6%	-3,6%
2011	Červenec	-4,89%	32,7	235,5	2427,7	28,0%	2260,4	19,2%	-3,1%	-4,9%
2011	Srpen	-3,01%	31,7	228,4	2490,8	23,4%	2320,4	14,9%	-0,6%	-3,2%
2011	Září	-16,17%	26,6	191,5	2566,1	3,3%	2391,9	-3,7%	0,8%	-2,2%
2011	Říjen	16,88%	31,1	223,8	2630,4	20,2%	2453,0	12,0%	0,2%	-2,6%
2011	Listopad	-6,36%	29,1	209,6	2699,2	12,2%	2518,4	4,6%	-0,3%	-3,4%
2011	Prosinec	-2,82%	28,3	203,7	2770,0	8,7%	2585,6	1,5%	-1,6%	-5,3%
2012	Leden	12,29%	31,7	228,7	2833,0	21,5%	2606,7	11,8%	-3,0%	-5,7%
2012	Únor	7,59%	34,1	246,1	2891,6	29,9%	2662,3	19,6%	-0,7%	-3,1%
2012	Březen	-3,59%	32,9	237,2	2952,3	24,6%	2720,0	14,8%	-1,1%	-4,2%
2012	Duben	-4,49%	31,4	226,6	3015,9	18,5%	2780,4	9,3%	-1,3%	-5,2%
2012	Květen	-12,21%	27,6	198,9	3088,4	4,0%	2849,3	-4,1%	-0,8%	-3,9%
2012	Červen	3,45%	28,6	205,8	3158,4	7,4%	2915,8	-0,9%	-1,2%	-4,3%
2012	Červenec	3,51%	29,6	213,0	3226,1	10,9%	2980,1	2,4%	0,9%	-2,2%
2012	Srpen	-0,58%	29,4	211,8	3294,1	10,0%	3044,7	1,7%	0,8%	-1,9%
2012	Září	1,79%	29,9	215,6	3361,0	11,7%	3108,3	3,3%	-1,3%	-3,7%
2012	Říjen	0,85%	30,2	217,4	3427,3	12,4%	3171,2	4,0%	0,0%	-2,5%
2012	Listopad	1,41%	30,6	220,5	3492,6	13,7%	3233,3	5,2%	2,9%	0,2%
2012	Prosinec	5,40%	32,2	232,4	3554,7	19,4%	3292,3	10,6%	1,9%	-0,6%
2013	Leden	4,15%	33,6	242,0	3614,2	23,9%	3299,5	13,1%	1,2%	-1,0%
2013	Únor	-1,09%	33,2	239,4	3674,4	22,1%	3356,7	11,5%	2,8%	0,9%
2013	Březen	-0,03%	33,2	239,3	3734,6	21,6%	3413,9	11,1%	2,7%	0,6%
2013	Duben	-2,59%	32,3	233,1	3796,5	18,1%	3472,6	8,0%	0,4%	-1,9%
2013	Květen	-2,97%	31,4	226,2	3860,2	14,3%	3533,1	4,6%	4,4%	2,5%
2013	Červen	-9,84%	28,3	203,9	3930,9	3,0%	3600,3	-5,7%	3,4%	1,4%
2013	Červenec	0,72%	28,5	205,4	4001,0	3,7%	3666,9	-5,0%	5,0%	3,4%
2013	Srpen	-4,73%	27,2	195,7	4074,7	-1,2%	3736,9	-9,4%	3,3%	1,8%
2013	Září	7,91%	29,3	211,2	4143,0	6,5%	3801,8	-2,3%	2,7%	1,2%
2013	Říjen	3,01%	30,2	217,5	4209,2	9,5%	3864,7	0,6%	1,0%	-0,5%
2013	Listopad	-2,82%	29,3	211,4	4277,4	6,3%	3929,5	-2,3%	2,6%	1,1%
2013	Prosinec	-1,69%	28,8	207,8	4346,8	4,5%	3995,4	-4,0%	3,3%	1,8%
2014	Leden	-10,29%	25,9	186,4	4424,1	-6,2%	4008,9	-15,0%	1,3%	0,1%
2014	Únor	3,48%	26,8	192,9	4498,8	-2,9%	4079,9	-11,9%	2,8%	1,6%
2014	Březen	5,90%	28,3	204,3	4569,3	2,8%	4146,9	-6,7%	0,1%	-1,1%
2014	Duben	2,82%	29,1	210,1	4637,9	5,6%	4212,1	-4,1%	0,3%	-1,0%
2014	Květen	2,81%	30,0	216,0	4704,7	8,5%	4275,5	-1,4%	3,0%	2,1%
2014	Červen	2,33%	30,7	221,0	4769,9	10,8%	4337,4	0,8%	1,3%	0,4%

2014	Červenec	0,50%	30,8	222,1	4834,8	11,2%	4399,1	1,2%	0,7%	-0,2%
2014	Srpen	6,67%	32,9	236,9	4895,6	18,3%	4456,9	7,7%	-0,4%	-1,3%
2014	Září	-13,09%	28,6	205,9	4965,6	2,8%	4523,4	-6,3%	-0,1%	-1,0%
2014	Říjen	0,00%	28,6	205,9	5035,6	2,8%	4589,9	-6,3%	0,0%	-0,9%
2014	Listopad	-1,88%	28,0	202,0	5107,0	0,8%	4657,6	-8,0%	2,7%	1,9%
2014	Prosinec	-8,96%	25,5	183,9	5185,3	-8,1%	4732,1	-16,1%	2,9%	2,0%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 9,98 % | Beta koeficient: 0,963 | Sharpeův index: -0,319 | Treynorův index: -3,31

MFS LA, ISIN: LU0406714716

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV příp.	Podíly	Zhodnocení	Podíly *	Zhodnocení *	ETF1 / Fond	ETF2 / Fond
2009	Leden	0,00%	13,9	100,0	144,1	0,0%	135,5	-6,0%	-6,4%	-6,4%
2009	Únor	0,00%	13,9	100,0	288,2	0,0%	271,0	-6,0%	-3,6%	-2,8%
2009	Březen	0,00%	13,9	100,0	432,4	0,0%	406,4	-6,0%	-12,0%	-11,8%
2009	Duben	19,89%	16,6	119,9	552,6	14,9%	519,4	8,0%	-9,0%	-9,6%
2009	Květen	21,23%	20,2	145,3	651,7	31,5%	612,6	23,6%	-8,1%	-8,0%
2009	Červen	0,07%	20,2	145,4	750,8	26,3%	705,8	18,7%	-5,7%	-6,2%
2009	Červenec	12,50%	22,7	163,6	838,9	36,1%	788,6	27,9%	-2,8%	-4,2%
2009	Srpen	3,14%	23,4	168,8	924,3	35,3%	868,9	27,2%	-2,1%	-3,7%
2009	Září	10,20%	25,8	186,0	1001,8	43,6%	941,7	35,0%	-4,0%	-5,2%
2009	Říjen	1,78%	26,3	189,3	1078,0	41,6%	1013,3	33,1%	-4,0%	-5,1%
2009	Listopad	9,66%	28,8	207,6	1147,4	50,2%	1078,6	41,2%	-3,0%	-4,0%
2009	Prosinec	3,50%	29,8	214,8	1214,5	50,9%	1141,6	41,8%	-1,7%	-3,6%
2010	Leden	-6,32%	27,9	201,3	1286,1	38,1%	1195,8	28,4%	0,0%	-1,1%
2010	Únor	4,84%	29,3	211,0	1354,4	41,6%	1260,0	31,8%	0,3%	-0,4%
2010	Březen	6,89%	31,3	225,5	1418,3	48,0%	1320,1	37,7%	-0,1%	-1,2%
2010	Duben	-1,00%	31,0	223,3	1482,8	43,6%	1380,7	33,7%	-0,9%	-2,1%
2010	Květen	-10,25%	27,8	200,4	1554,8	27,2%	1448,4	18,5%	-2,8%	-3,9%
2010	Červen	0,21%	27,9	200,8	1626,5	25,9%	1515,8	17,3%	0,6%	-1,2%
2010	Červenec	9,80%	30,6	220,5	1691,9	36,2%	1577,3	27,0%	-1,5%	-3,2%
2010	Srpen	-1,45%	30,2	217,3	1758,2	32,5%	1639,6	23,6%	-0,9%	-2,5%
2010	Září	8,37%	32,7	235,5	1819,4	41,6%	1697,1	32,0%	-3,0%	-3,9%
2010	Říjen	4,18%	34,0	245,3	1878,2	45,3%	1752,4	35,6%	-2,1%	-3,1%
2010	Listopad	0,22%	34,1	245,9	1936,8	43,7%	1807,5	34,1%	1,4%	0,3%
2010	Prosinec	6,92%	36,5	262,9	1991,6	51,4%	1859,0	41,3%	1,8%	0,4%
2011	Leden	-4,39%	34,9	251,3	2049,0	42,9%	1891,5	31,9%	1,0%	-0,3%
2011	Únor	-0,51%	34,7	250,1	2106,6	40,6%	1945,7	29,8%	-1,5%	-2,9%
2011	Březen	4,96%	36,4	262,5	2161,5	45,8%	1997,3	34,7%	-0,3%	-1,7%
2011	Duben	2,00%	37,2	267,7	2215,3	47,0%	2047,9	35,9%	1,1%	1,1%
2011	Květen	-1,84%	36,5	262,8	2270,2	42,7%	2099,5	32,0%	1,8%	0,1%
2011	Červen	-1,67%	35,9	258,4	2326,0	39,0%	2151,9	28,6%	0,4%	-1,6%
2011	Červenec	-3,23%	34,7	250,1	2383,6	33,4%	2206,1	23,5%	0,5%	-1,3%
2011	Srpen	-5,43%	32,8	236,5	2444,5	25,3%	2263,4	16,1%	0,3%	-2,2%
2011	Září	-19,27%	26,5	190,9	2520,0	1,2%	2334,3	-6,3%	-1,9%	-5,1%
2011	Říjen	15,69%	30,6	220,9	2585,3	16,5%	2395,7	8,0%	-3,6%	-6,5%
2011	Listopad	-6,63%	28,6	206,2	2655,2	8,5%	2461,4	0,6%	-4,3%	-7,6%
2011	Prosinec	-1,71%	28,1	202,7	2726,3	6,5%	2528,2	-1,2%	-4,4%	-8,2%
2012	Leden	14,20%	32,1	231,5	2788,5	21,0%	2557,7	11,0%	-3,7%	-6,4%
2012	Únor	4,67%	33,6	242,3	2848,0	26,0%	2613,6	15,6%	-4,2%	-6,7%
2012	Březen	-2,74%	32,7	235,6	2909,2	22,0%	2671,1	12,0%	-3,7%	-6,8%
2012	Duben	-2,32%	31,9	230,2	2971,8	18,7%	2729,9	9,0%	-2,1%	-5,5%
2012	Květen	-10,41%	28,6	206,2	3041,7	6,1%	2795,6	-2,4%	0,9%	-2,2%
2012	Červen	4,56%	29,9	215,6	3108,5	10,7%	2858,4	1,8%	1,5%	-1,6%
2012	Červenec	-0,15%	29,9	215,3	3175,5	10,3%	2921,4	1,5%	-0,1%	-3,1%
2012	Srpen	0,70%	30,1	216,8	3242,0	10,8%	2983,9	2,0%	1,1%	-1,6%
2012	Září	3,80%	31,2	225,0	3306,0	14,7%	3044,1	5,6%	1,0%	-1,4%
2012	Říjen	0,29%	31,3	225,7	3369,9	14,7%	3104,1	5,7%	1,6%	-0,8%
2012	Listopad	-2,37%	30,6	220,3	3435,3	11,7%	3165,6	3,0%	0,8%	-1,9%
2012	Prosinec	8,88%	33,3	239,9	3495,3	21,2%	3222,0	11,7%	2,9%	0,5%
2013	Leden	3,61%	34,5	248,6	3553,3	25,1%	3239,5	14,0%	2,0%	-0,1%
2013	Únor	-1,85%	33,9	244,0	3612,4	22,3%	3295,0	11,6%	2,8%	0,9%
2013	Březen	-1,14%	33,5	241,2	3672,2	20,5%	3351,2	10,0%	1,7%	-0,4%
2013	Duben	1,95%	34,1	245,9	3730,8	22,4%	3406,3	11,8%	3,8%	1,5%
2013	Květen	-6,18%	32,0	230,7	3793,2	14,6%	3465,0	4,6%	4,4%	2,5%
2013	Červen	-8,58%	29,3	210,9	3861,6	4,6%	3529,2	-4,4%	4,8%	2,8%
2013	Červenec	0,76%	29,5	212,5	3929,4	5,3%	3593,0	-3,7%	6,3%	4,7%
2013	Srpen	-4,93%	28,0	202,0	4000,7	0,1%	3660,1	-8,4%	4,4%	2,9%
2013	Září	8,84%	30,5	219,9	4066,3	8,8%	3721,7	-0,4%	4,5%	3,1%
2013	Říjen	2,58%	31,3	225,6	4130,2	11,4%	3781,7	2,0%	2,4%	1,0%
2013	Listopad	-2,23%	30,6	220,5	4195,5	8,8%	3843,2	-0,3%	4,5%	3,1%
2013	Prosinec	-1,94%	30,0	216,3	4262,2	6,6%	3905,8	-2,3%	4,9%	3,5%
2014	Leden	-10,19%	27,0	194,2	4336,4	-4,2%	3930,6	-13,2%	3,4%	2,2%
2014	Únor	0,55%	27,1	195,3	4410,2	-3,6%	4000,0	-12,6%	2,1%	0,9%
2014	Březen	6,68%	28,9	208,3	4479,4	2,8%	4065,0	-6,7%	0,1%	-1,1%
2014	Duben	0,98%	29,2	210,4	4547,9	3,7%	4129,4	-5,8%	-1,6%	-2,8%
2014	Květen	1,93%	29,8	214,4	4615,1	5,6%	4192,6	-4,0%	0,4%	-0,5%
2014	Červen	4,09%	31,0	223,2	4679,6	9,8%	4253,3	-0,2%	0,3%	-0,6%
2014	Červenec	-0,62%	30,8	221,8	4744,6	9,0%	4314,4	-0,9%	-1,3%	-2,3%
2014	Srpen	5,79%	32,6	234,7	4806,0	15,1%	4372,1	4,7%	-3,4%	-4,3%
2014	Září	-12,81%	28,4	204,6	4876,5	0,3%	4438,3	-8,7%	-2,7%	-3,6%
2014	Říjen	-1,36%	28,0	201,8	4947,9	-1,0%	4505,5	-9,9%	-3,9%	-4,8%
2014	Listopad	-4,45%	26,8	192,8	5022,6	-5,3%	4575,7	-13,8%	-3,7%	-4,6%
2014	Prosinec	-9,93%	24,1	173,7	5105,6	-14,5%	4653,7	-22,1%	-4,5%	-5,5%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 10,18 % | Beta koeficient: 0,948 | Sharpeův index: -0,411 | Treynorův index: -4,413

Templeton LA, ISIN: LU0128526570

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV přep.	Podíly	Zhodnocení	Podíly *	Zhodnocení *	ETF1 / Fond	ETF2 / Fond
2009	Leden	-1,49%	13,9	100,0	144,1	0,0%	136,1	-5,5%	-5,9%	-5,9%
2009	Únor	-4,62%	13,2	95,4	295,2	-2,3%	278,9	-7,7%	-5,5%	-4,7%
2009	Březen	9,25%	14,5	104,2	433,5	4,5%	409,5	-1,3%	-6,7%	-6,5%
2009	Duben	18,06%	17,1	123,0	550,7	17,5%	520,2	11,0%	-6,1%	-6,7%
2009	Květen	18,66%	20,3	146,0	649,4	31,6%	613,4	24,3%	-7,5%	-7,4%
2009	Červen	-0,54%	20,1	145,2	748,7	25,7%	707,2	18,7%	-5,7%	-6,2%
2009	Červenec	10,61%	22,3	160,6	838,4	33,5%	792,0	26,1%	-4,3%	-5,7%
2009	Srpen	1,64%	22,7	163,2	926,7	31,2%	875,4	23,9%	-4,8%	-6,4%
2009	Září	11,41%	25,2	181,9	1006,0	41,0%	950,3	33,2%	-5,4%	-6,7%
2009	Říjen	1,42%	25,6	184,4	1084,1	38,7%	1024,1	31,0%	-5,6%	-6,7%
2009	Listopad	8,42%	27,7	200,0	1156,2	45,8%	1092,2	37,8%	-5,6%	-6,6%
2009	Prosinec	2,16%	28,3	204,3	1226,8	44,9%	1158,8	36,9%	-5,4%	-7,3%
2010	Leden	-7,47%	26,2	189,0	1303,0	31,5%	1214,6	22,5%	-4,8%	-6,0%
2010	Únor	4,14%	27,3	196,8	1376,2	34,3%	1283,8	25,2%	-4,8%	-5,7%
2010	Březen	6,05%	29,0	208,8	1445,3	39,6%	1349,0	30,3%	-5,8%	-7,0%
2010	Duben	-0,71%	28,8	207,3	1514,8	36,2%	1414,7	27,2%	-6,1%	-7,3%
2010	Květen	-8,88%	26,2	188,9	1591,1	22,7%	1486,7	14,6%	-6,3%	-7,4%
2010	Červen	-1,41%	25,8	186,2	1668,5	19,8%	1559,8	12,0%	-4,2%	-6,1%
2010	Červenec	12,09%	29,0	208,7	1737,6	32,4%	1625,1	23,9%	-4,1%	-5,8%
2010	Srpen	-2,54%	28,2	203,4	1808,4	27,6%	1692,0	19,4%	-4,5%	-6,1%
2010	Září	10,43%	31,2	224,6	1872,6	39,0%	1752,6	30,1%	-4,5%	-5,5%
2010	Říjen	2,81%	32,0	230,9	1935,0	40,9%	1811,6	31,9%	-4,9%	-6,0%
2010	Listopad	-2,35%	31,3	225,5	1998,9	36,0%	1871,9	27,4%	-3,8%	-5,0%
2010	Prosinec	7,11%	33,5	241,6	2058,5	43,8%	1928,3	34,7%	-3,0%	-4,4%
2011	Leden	-5,52%	31,7	228,2	2121,7	34,4%	1960,9	24,2%	-5,2%	-6,5%
2011	Únor	0,17%	31,7	228,6	2184,7	33,3%	2020,5	23,3%	-6,9%	-8,3%
2011	Březen	2,10%	32,4	233,4	2246,5	34,7%	2078,8	24,7%	-8,3%	-9,9%
2011	Duben	2,10%	33,1	238,3	2307,0	36,2%	2135,9	26,1%	-6,5%	-6,5%
2011	Květen	-2,88%	32,1	231,4	2369,2	31,2%	2194,8	21,5%	-6,6%	-8,6%
2011	Červen	-0,78%	31,9	229,6	2432,0	29,2%	2254,0	19,7%	-7,0%	-9,1%
2011	Červenec	-3,52%	30,7	221,6	2497,1	23,8%	2315,5	14,8%	-7,0%	-8,9%
2011	Srpen	-6,86%	28,6	206,4	2566,9	14,9%	2381,5	6,6%	-8,5%	-11,3%
2011	Září	-18,04%	23,5	169,1	2652,1	-5,7%	2462,0	-12,5%	-9,1%	-12,5%
2011	Říjen	17,07%	27,5	198,0	2724,9	10,1%	2530,7	2,3%	-9,4%	-12,5%
2011	Listopad	-4,58%	26,2	188,9	2801,2	4,9%	2602,8	-2,5%	-7,6%	-11,0%
2011	Prosinec	-0,96%	26,0	187,1	2878,2	3,8%	2675,5	-3,5%	-6,8%	-10,7%
2012	Leden	9,56%	28,4	205,0	2948,5	13,4%	2704,5	4,0%	-10,7%	-13,6%
2012	Únor	6,87%	30,4	219,1	3014,3	20,6%	2766,6	10,7%	-8,8%	-11,5%
2012	Březen	-2,50%	29,6	213,6	3081,8	17,1%	2830,3	7,6%	-7,9%	-11,2%
2012	Duben	-3,88%	28,5	205,3	3151,9	12,3%	2896,7	3,2%	-7,9%	-11,4%
2012	Květen	-11,40%	25,2	181,9	3231,2	-0,5%	2971,5	-8,5%	-5,7%	-9,0%
2012	Červen	1,56%	25,6	184,8	3309,2	1,0%	3045,2	-7,1%	-7,9%	-11,3%
2012	Červenec	1,22%	26,0	187,0	3386,2	2,2%	3118,0	-5,9%	-7,9%	-11,2%
2012	Srpen	-0,34%	25,9	186,4	3463,6	1,8%	3191,0	-6,2%	-7,6%	-10,5%
2012	Září	2,60%	26,5	191,2	3538,9	4,3%	3262,2	-3,8%	-8,8%	-11,4%
2012	Říjen	0,27%	26,6	191,7	3614,1	4,5%	3333,2	-3,6%	-7,9%	-10,5%
2012	Listopad	0,10%	26,6	191,9	3689,2	4,5%	3404,1	-3,5%	-5,9%	-8,8%
2012	Prosinec	8,06%	28,8	207,4	3758,7	12,7%	3469,8	4,0%	-4,3%	-6,9%
2013	Leden	1,39%	29,2	210,3	3827,2	14,0%	3486,0	3,8%	-7,6%	-10,0%
2013	Únor	-2,09%	28,6	205,9	3897,2	11,3%	3552,1	1,5%	-6,8%	-8,9%
2013	Březen	-2,62%	27,8	200,5	3969,1	8,3%	3620,0	-1,3%	-9,5%	-11,9%
2013	Duben	-1,27%	27,5	197,9	4041,9	6,8%	3688,8	-2,6%	-10,4%	-13,0%
2013	Květen	-7,10%	25,5	183,9	4120,3	-0,8%	3762,8	-9,4%	-10,4%	-12,6%
2013	Červen	-7,99%	23,5	169,2	4205,5	-8,6%	3843,2	-16,4%	-9,0%	-11,3%
2013	Červenec	0,85%	23,7	170,6	4289,9	-7,7%	3923,0	-15,6%	-6,9%	-8,7%
2013	Srpen	-3,57%	22,8	164,5	4377,5	-10,8%	4005,8	-18,3%	-7,2%	-8,9%
2013	Září	7,81%	24,6	177,4	4458,8	-3,7%	4082,5	-11,8%	-7,9%	-9,5%
2013	Říjen	3,14%	25,4	183,0	4537,6	-0,7%	4156,9	-9,0%	-9,5%	-11,1%
2013	Listopad	-5,12%	24,1	173,6	4620,6	-5,7%	4235,3	-13,5%	-10,1%	-11,7%
2013	Prosinec	-0,90%	23,9	172,0	4704,3	-6,4%	4314,5	-14,2%	-8,2%	-9,8%
2014	Leden	-8,21%	21,9	157,9	4795,6	-13,9%	4340,3	-22,0%	-7,6%	-8,9%
2014	Únor	1,32%	22,2	160,0	4885,7	-12,5%	4425,4	-20,8%	-8,0%	-9,4%
2014	Březen	6,33%	23,6	170,1	4970,4	-6,9%	4505,4	-15,6%	-10,4%	-11,8%
2014	Duben	1,87%	24,0	173,3	5053,6	-5,0%	4583,9	-13,9%	-11,1%	-12,4%
2014	Květen	-0,41%	24,0	172,6	5137,1	-5,4%	4662,8	-14,1%	-11,3%	-12,3%
2014	Červen	2,35%	24,5	176,7	5218,7	-3,1%	4739,9	-12,0%	-13,0%	-14,0%
2014	Červenec	-0,82%	24,3	175,2	5300,9	-3,8%	4817,6	-12,6%	-14,9%	-15,9%
2014	Srpen	6,96%	26,0	187,4	5377,8	2,8%	4890,2	-6,5%	-15,7%	-16,7%
2014	Září	-13,21%	22,6	162,6	5466,4	-10,6%	4974,0	-18,7%	-15,3%	-16,3%
2014	Říjen	-1,88%	22,1	159,6	5556,8	-12,1%	5059,3	-20,0%	-17,0%	-18,0%
2014	Listopad	-3,32%	21,4	154,3	5650,2	-14,8%	5147,5	-22,4%	-15,2%	-16,2%
2014	Prosinec	-8,67%	19,6	140,9	5752,5	-21,9%	5244,1	-28,8%	-14,4%	-15,4%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 9,39 % | Beta koeficient: 0,898 | Sharpeův index: -0,564 | Treynorův index: -5,901

HSBC LA, ISIN: LU0449511426

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV příp.	Podily	Zhodnocení	Podily *	Zhodnocení *	ETF1 / Fond	ETF2 / Fond
2009	Leden	-1,66%	13,9	100,0	144,1	0,0%	136,1	-5,5%	-5,9%	-5,9%
2009	Únor	-4,48%	13,3	95,5	295,0	-2,2%	278,7	-7,7%	-5,4%	-4,7%
2009	Březen	8,58%	14,4	103,7	434,0	4,1%	409,9	-1,7%	-7,1%	-6,9%
2009	Duben	24,21%	17,9	128,8	545,8	22,0%	515,6	15,2%	-2,2%	-2,8%
2009	Květen	17,86%	21,1	151,8	640,8	35,0%	605,3	27,5%	-4,7%	-4,7%
2009	Červen	2,27%	21,5	155,3	733,6	31,7%	692,9	24,4%	-0,8%	-1,4%
2009	Červenec	11,59%	24,0	173,3	816,8	40,3%	771,5	32,5%	0,8%	-0,6%
2009	Srpen	6,94%	25,7	185,3	894,5	43,8%	845,0	35,8%	4,3%	2,9%
2009	Září	9,06%	28,0	202,1	965,9	50,5%	912,3	42,1%	1,2%	0,0%
2009	Říjen	6,47%	29,9	215,2	1032,8	54,2%	975,6	45,7%	5,0%	4,0%
2009	Listopad	5,51%	31,5	227,0	1096,3	57,0%	1035,6	48,3%	1,9%	1,0%
2009	Prosinec	2,06%	32,2	231,7	1158,5	55,2%	1094,3	46,6%	1,6%	-0,2%
2010	Leden	-8,03%	29,6	213,1	1226,2	39,5%	1141,8	29,9%	1,1%	0,0%
2010	Únor	2,91%	30,4	219,3	1291,9	40,4%	1203,9	30,8%	-0,4%	-1,1%
2010	Březen	6,84%	32,5	234,3	1353,4	46,7%	1262,0	36,8%	-0,7%	-1,9%
2010	Duben	0,87%	32,8	236,3	1414,4	45,0%	1319,6	35,2%	0,3%	-0,9%
2010	Květen	-9,56%	29,7	213,7	1481,8	29,3%	1383,3	20,7%	-0,9%	-2,0%
2010	Červen	0,60%	29,8	215,0	1548,8	28,4%	1446,6	19,9%	2,7%	0,9%
2010	Červenec	9,09%	32,6	234,6	1610,3	37,9%	1504,7	28,9%	0,0%	-1,7%
2010	Srpen	-2,39%	31,8	229,0	1673,2	32,9%	1564,1	24,2%	-0,4%	-2,0%
2010	Září	10,06%	35,0	252,0	1730,4	44,1%	1618,1	34,7%	-0,9%	-1,8%
2010	Říjen	4,63%	36,6	263,7	1785,1	48,4%	1669,8	38,8%	0,3%	-0,7%
2010	Listopad	-1,53%	36,0	259,6	1840,6	44,2%	1722,2	34,9%	2,0%	0,9%
2010	Prosinec	6,08%	38,2	275,4	1892,9	50,7%	1771,6	41,1%	1,6%	0,3%
2011	Leden	-5,44%	36,1	260,4	1948,3	40,8%	1797,3	29,9%	-0,6%	-1,9%
2011	Únor	1,01%	36,5	263,1	2003,1	40,6%	1849,1	29,8%	-1,6%	-2,9%
2011	Březen	3,01%	37,6	271,0	2056,2	43,2%	1899,3	32,3%	-2,1%	-3,6%
2011	Duben	-0,21%	37,5	270,4	2109,5	41,4%	1949,7	30,6%	-2,9%	-2,8%
2011	Květen	-1,89%	36,8	265,3	2163,9	37,4%	2001,0	27,0%	-2,0%	-3,9%
2011	Červen	-1,06%	36,4	262,5	2218,8	34,7%	2052,9	24,6%	-2,8%	-4,8%
2011	Červenec	-4,13%	34,9	251,6	2276,0	28,2%	2107,0	18,7%	-3,6%	-5,4%
2011	Srpen	-6,95%	32,5	234,2	2337,6	18,7%	2165,1	9,9%	-5,2%	-7,9%
2011	Září	-15,73%	27,4	197,3	2410,6	0,0%	2234,1	-7,3%	-3,1%	-6,2%
2011	Říjen	16,14%	31,8	229,2	2473,5	15,7%	2293,5	7,3%	-4,2%	-7,2%
2011	Listopad	-7,91%	29,3	211,0	2541,8	6,3%	2358,0	-1,3%	-6,4%	-9,7%
2011	Prosinec	-3,30%	28,3	204,1	2612,4	2,8%	2424,7	-4,6%	-8,1%	-12,0%
2012	Leden	12,75%	31,9	230,1	2675,1	15,4%	2447,5	5,6%	-9,0%	-11,9%
2012	Únor	5,72%	33,8	243,3	2734,3	21,5%	2503,5	11,2%	-8,3%	-10,9%
2012	Březen	-4,05%	32,4	233,4	2796,1	16,1%	2561,8	6,4%	-9,1%	-12,4%
2012	Duben	-4,19%	31,0	223,6	2860,5	11,0%	2622,7	1,7%	-9,4%	-13,0%
2012	Květen	-12,67%	27,1	195,3	2934,3	-3,0%	2692,4	-11,0%	-8,6%	-12,0%
2012	Červen	2,73%	27,8	200,6	3006,2	-0,4%	2760,3	-8,5%	-9,7%	-13,0%
2012	Červenec	4,59%	29,1	209,8	3074,8	4,1%	2825,1	-4,3%	-6,2%	-9,4%
2012	Srpen	0,51%	29,3	210,9	3143,2	4,5%	2889,7	-3,9%	-5,0%	-7,9%
2012	Září	3,12%	30,2	217,5	3209,4	7,6%	2952,3	-1,0%	-5,7%	-8,2%
2012	Říjen	0,37%	30,3	218,3	3275,5	7,8%	3014,6	-0,7%	-4,8%	-7,3%
2012	Listopad	-1,58%	29,8	214,8	3342,5	6,0%	3078,0	-2,4%	-4,6%	-7,5%
2012	Prosinec	6,63%	31,8	229,1	3405,5	12,8%	3137,4	3,9%	-4,4%	-7,1%
2013	Leden	2,85%	32,7	235,6	3466,6	15,7%	3148,2	5,0%	-6,4%	-8,7%
2013	Únor	-1,34%	32,3	232,5	3528,6	13,8%	3206,7	3,4%	-4,8%	-6,8%
2013	Březen	0,31%	32,4	233,2	3590,4	13,9%	3265,1	3,6%	-4,4%	-6,6%
2013	Duben	0,97%	32,7	235,4	3651,7	14,7%	3322,9	4,4%	-3,0%	-5,5%
2013	Květen	-5,51%	30,9	222,5	3716,4	8,2%	3384,1	-1,4%	-1,5%	-3,5%
2013	Červen	-10,10%	27,8	200,0	3788,5	-2,6%	3452,2	-11,3%	-2,7%	-4,8%
2013	Červenec	0,47%	27,9	200,9	3860,2	-2,1%	3519,9	-10,8%	-1,2%	-2,9%
2013	Srpen	-3,94%	26,8	193,0	3934,9	-5,9%	3590,5	-14,1%	-2,0%	-3,6%
2013	Září	9,48%	29,3	211,3	4003,1	3,0%	3654,9	-6,0%	-1,2%	-2,7%
2013	Říjen	3,46%	30,3	218,6	4069,0	6,4%	3717,2	-2,8%	-2,4%	-4,0%
2013	Listopad	-3,50%	29,3	211,0	4137,3	2,7%	3781,7	-6,2%	-1,4%	-2,9%
2013	Prosinec	-1,12%	28,9	208,6	4206,4	1,5%	3847,0	-7,2%	-0,1%	-1,6%
2014	Leden	-9,61%	26,2	188,6	4282,8	-8,1%	3861,4	-17,2%	-1,3%	-2,5%
2014	Únor	3,19%	27,0	194,6	4356,9	-5,1%	3931,4	-14,4%	0,0%	-1,2%
2014	Březen	6,42%	28,7	207,1	4426,5	1,0%	3997,2	-8,8%	-2,2%	-3,5%
2014	Duben	1,99%	29,3	211,2	4494,8	2,9%	4061,6	-7,0%	-2,9%	-4,1%
2014	Květen	2,31%	30,0	216,1	4561,5	5,2%	4124,6	-4,9%	-0,5%	-1,4%
2014	Červen	2,47%	30,7	221,4	4626,5	7,7%	4186,1	-2,6%	-2,1%	-3,0%
2014	Červenec	0,50%	30,9	222,5	4691,3	8,1%	4247,3	-2,1%	-2,6%	-3,5%
2014	Srpen	6,87%	33,0	237,8	4751,9	15,3%	4304,5	4,4%	-3,6%	-4,5%
2014	Září	-13,04%	28,7	206,8	4821,6	0,3%	4370,4	-9,1%	-3,2%	-4,1%
2014	Říjen	-0,98%	28,4	204,8	4892,0	-0,7%	4436,9	-9,9%	-4,0%	-4,9%
2014	Listopad	-4,12%	27,2	196,3	4965,4	-4,7%	4506,2	-13,5%	-3,4%	-4,3%
2014	Prosinec	-10,00%	24,5	176,7	5047,0	-14,1%	4583,2	-22,0%	-4,3%	-5,3%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 10,47 % | Beta koeficient: 0,929 | Sharpeův index: -0,397 | Treynorův index: -4,48

iShares LA, ISIN: IE00B27YCK28

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV přep.	Podíly	Zhodnocení	Podíly *	Zhodnocení *	ETF1 / Fond	ETF2 / Fond
2009	Leden	-1,06%	13,9	100,0	144,1	0,0%	144,1	0,0%	0,0%	0,0%
2009	Únor	-6,70%	12,9	93,3	298,6	-3,4%	298,6	-3,4%	-0,7%	0,0%
2009	Březen	11,43%	14,4	104,0	437,2	5,1%	437,2	5,1%	-0,2%	0,0%
2009	Duben	18,47%	17,1	123,2	554,2	18,4%	554,2	18,4%	0,6%	0,0%
2009	Květen	19,79%	20,5	147,5	651,9	33,5%	651,9	33,5%	-0,1%	0,0%
2009	Červen	-1,60%	20,1	145,2	751,2	26,1%	751,2	26,1%	0,5%	0,0%
2009	Červenec	10,05%	22,2	159,8	841,4	33,3%	841,4	33,3%	1,4%	0,0%
2009	Srpen	2,38%	22,7	163,6	929,5	31,9%	929,5	31,9%	1,5%	0,0%
2009	Září	11,75%	25,4	182,8	1008,4	42,1%	1008,4	42,1%	1,2%	0,0%
2009	Říjen	1,53%	25,8	185,6	1086,0	39,8%	1086,0	39,8%	1,1%	0,0%
2009	Listopad	8,32%	27,9	201,0	1157,7	46,8%	1157,7	46,8%	0,9%	0,0%
2009	Prosinec	2,93%	28,7	206,9	1227,4	46,8%	1227,4	46,8%	1,8%	0,0%
2010	Leden	-9,22%	26,1	187,8	1304,1	30,7%	1295,0	29,8%	1,1%	0,0%
2010	Únor	3,85%	27,1	195,1	1378,0	33,2%	1368,9	32,3%	0,8%	0,0%
2010	Březen	7,41%	29,1	209,5	1446,8	40,2%	1437,7	39,3%	1,1%	0,0%
2010	Duben	-0,33%	29,0	208,8	1515,8	37,3%	1506,7	36,5%	1,1%	0,0%
2010	Květen	-8,75%	26,4	190,6	1591,4	23,8%	1582,3	23,1%	1,0%	0,0%
2010	Červen	-2,59%	25,8	185,6	1669,0	19,4%	1660,0	18,8%	1,8%	0,0%
2010	Červenec	11,77%	28,8	207,5	1738,5	31,7%	1729,4	31,0%	1,6%	0,0%
2010	Srpen	-2,21%	28,2	202,9	1809,5	27,4%	1800,5	26,7%	1,6%	0,0%
2010	Září	9,73%	30,9	222,6	1874,3	37,9%	1865,2	37,2%	0,9%	0,0%
2010	Říjen	3,30%	31,9	230,0	1936,9	40,5%	1927,9	39,8%	1,0%	0,0%
2010	Listopad	-3,30%	30,9	222,4	2001,7	34,3%	1992,7	33,7%	1,1%	0,0%
2010	Prosinec	6,53%	32,9	236,9	2062,6	41,3%	2053,5	40,6%	1,3%	0,0%
2011	Leden	-4,25%	31,5	226,8	2126,1	33,9%	2101,8	32,3%	1,3%	0,0%
2011	Únor	1,94%	32,1	231,2	2188,4	35,1%	2164,2	33,6%	1,3%	0,0%
2011	Březen	3,69%	33,3	239,8	2248,5	38,6%	2224,3	37,1%	1,4%	0,0%
2011	Duben	-1,08%	32,9	237,2	2309,3	35,7%	2285,0	34,3%	-0,1%	0,0%
2011	Květen	-0,92%	32,6	235,0	2370,6	33,3%	2346,4	31,9%	1,8%	0,0%
2011	Červen	-0,17%	32,6	234,6	2432,1	32,0%	2407,8	30,6%	1,9%	0,0%
2011	Červenec	-3,65%	31,4	226,0	2495,8	26,3%	2471,6	25,0%	1,7%	0,0%
2011	Srpen	-4,68%	29,9	215,5	2562,7	19,7%	2538,4	18,6%	2,5%	0,0%
2011	Září	-17,02%	24,8	178,8	2643,3	-0,6%	2619,1	-1,5%	3,0%	0,0%
2011	Říjen	17,27%	29,1	209,7	2712,1	16,0%	2687,8	15,0%	2,8%	0,0%
2011	Listopad	-5,67%	27,4	197,8	2784,9	9,2%	2760,7	8,2%	3,1%	0,0%
2011	Prosinec	-1,10%	27,1	195,6	2858,6	7,8%	2834,3	6,9%	3,5%	0,0%
2012	Leden	11,86%	30,4	218,8	2924,5	20,0%	2879,2	18,1%	2,6%	0,0%
2012	Únor	4,95%	31,9	229,6	2987,2	25,3%	2942,0	23,4%	2,4%	0,0%
2012	Březen	-2,63%	31,0	223,6	3051,7	21,4%	3006,5	19,6%	2,9%	0,0%
2012	Duben	-3,55%	29,9	215,7	3118,5	16,7%	3073,3	15,0%	3,2%	0,0%
2012	Květen	-13,30%	25,9	187,0	3195,6	1,1%	3150,4	-0,3%	3,0%	0,0%
2012	Červen	3,83%	26,9	194,1	3269,9	4,9%	3224,6	3,4%	3,0%	0,0%
2012	Červenec	1,30%	27,3	196,7	3343,1	6,1%	3297,9	4,7%	3,0%	0,0%
2012	Srpen	-0,87%	27,1	195,0	3417,1	5,0%	3371,8	3,7%	2,7%	0,0%
2012	Září	3,53%	28,0	201,8	3488,5	8,6%	3443,2	7,2%	2,4%	0,0%
2012	Říjen	-0,43%	27,9	201,0	3560,2	7,9%	3514,9	6,5%	2,4%	0,0%
2012	Listopad	-1,37%	27,5	198,2	3632,9	6,3%	3587,7	5,0%	2,7%	0,0%
2012	Prosinec	6,18%	29,2	210,5	3701,4	12,6%	3656,1	11,2%	2,5%	0,0%
2013	Leden	3,69%	30,3	218,2	3767,4	16,4%	3695,1	14,2%	2,2%	0,0%
2013	Únor	-3,02%	29,4	211,6	3835,5	12,6%	3763,2	10,5%	1,9%	0,0%
2013	Březen	0,12%	29,4	211,9	3903,5	12,5%	3831,2	10,4%	2,1%	0,0%
2013	Duben	-0,12%	29,4	211,6	3971,6	12,2%	3899,3	10,1%	2,3%	0,0%
2013	Květen	-7,35%	27,2	196,1	4045,1	3,8%	3972,8	2,0%	1,9%	0,0%
2013	Červen	-8,96%	24,8	178,5	4125,9	-5,4%	4053,6	-7,0%	2,0%	0,0%
2013	Červenec	-1,41%	24,4	176,0	4207,8	-6,6%	4135,5	-8,2%	1,7%	0,0%
2013	Srpen	-3,35%	23,6	170,1	4292,5	-9,5%	4220,2	-11,1%	1,5%	0,0%
2013	Září	8,48%	25,6	184,5	4370,6	-1,8%	4298,3	-3,5%	1,5%	0,0%
2013	Říjen	4,71%	26,8	193,2	4445,2	2,7%	4372,9	1,1%	1,5%	0,0%
2013	Listopad	-4,49%	25,6	184,5	4523,3	-1,8%	4451,0	-3,4%	1,5%	0,0%
2013	Prosinec	-2,51%	25,0	179,9	4603,4	-4,2%	4531,1	-5,7%	1,5%	0,0%
2014	Leden	-9,52%	22,6	162,8	4691,9	-13,1%	4586,1	-15,1%	1,2%	0,0%
2014	Únor	1,80%	23,0	165,7	4778,9	-11,4%	4673,1	-13,3%	1,2%	0,0%
2014	Březen	8,75%	25,0	180,2	4858,9	-3,6%	4753,1	-5,7%	1,2%	0,0%
2014	Duben	2,61%	25,7	184,9	4936,8	-1,0%	4831,0	-3,2%	1,2%	0,0%
2014	Květen	-0,46%	25,5	184,1	5015,1	-1,5%	4909,3	-3,5%	0,9%	0,0%
2014	Červen	4,07%	26,6	191,6	5090,4	2,5%	4984,5	0,4%	0,9%	0,0%
2014	Červenec	0,98%	26,8	193,4	5164,9	3,5%	5059,1	1,3%	0,9%	0,0%
2014	Srpen	7,86%	29,0	208,6	5234,0	11,4%	5128,1	9,2%	0,9%	0,0%
2014	Září	-13,41%	25,1	180,7	5313,7	-3,5%	5207,9	-5,4%	0,9%	0,0%
2014	Říjen	-0,23%	25,0	180,2	5393,7	-3,6%	5287,9	-5,5%	0,8%	0,0%
2014	Listopad	-4,66%	23,8	171,8	5477,6	-8,0%	5371,7	-9,8%	0,9%	0,0%
2014	Prosinec	-9,20%	21,7	156,0	5569,9	-16,2%	5464,1	-17,8%	0,9%	0,0%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 10,22 % | Beta koeficient: 1,029 | Sharpeův index: -0,34 | Treynorův index: -3,376

DBXT LA, ISIN: LU0292108619

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV příp.	Podily	Zhodnocení	Podily *	Zhodnocení *	ETF1 / Fond	ETF2 / Fond
2009	Leden	-0,30%	13,9	100,0	144,1	0,0%	144,1	0,0%	0,0%	0,0%
2009	Únor	-5,29%	13,1	94,7	296,3	-2,6%	296,3	-2,6%	0,0%	0,7%
2009	Březen	10,90%	14,6	105,0	433,5	5,3%	433,5	5,3%	0,0%	0,2%
2009	Duben	17,40%	17,1	123,3	550,4	17,7%	550,4	17,7%	0,0%	-0,6%
2009	Květen	20,59%	20,6	148,7	647,3	33,6%	647,3	33,6%	0,0%	0,1%
2009	Červen	-2,27%	20,2	145,3	746,5	25,5%	746,5	25,5%	0,0%	-0,5%
2009	Červenec	8,96%	22,0	158,3	837,5	31,4%	837,5	31,4%	0,0%	-1,4%
2009	Srpen	2,07%	22,4	161,6	926,7	29,9%	926,7	29,9%	0,0%	-1,5%
2009	Září	11,98%	25,1	181,0	1006,3	40,4%	1006,3	40,4%	0,0%	-1,2%
2009	Říjen	1,58%	25,5	183,8	1084,7	38,4%	1084,7	38,4%	0,0%	-1,1%
2009	Listopad	8,38%	27,6	199,2	1157,1	45,4%	1157,1	45,4%	0,0%	-1,0%
2009	Prosinec	1,96%	28,2	203,2	1228,0	44,2%	1228,0	44,2%	0,0%	-1,8%
2010	Leden	-8,94%	25,7	185,0	1305,9	28,9%	1300,4	28,4%	0,0%	-1,1%
2010	Únor	4,14%	26,7	192,7	1380,7	31,8%	1375,2	31,3%	0,0%	-0,8%
2010	Březen	7,00%	28,6	206,1	1450,6	38,3%	1445,1	37,8%	0,0%	-1,1%
2010	Duben	-0,42%	28,5	205,3	1520,8	35,4%	1515,3	34,9%	0,0%	-1,2%
2010	Květen	-8,69%	26,0	187,4	1597,7	22,2%	1592,2	21,8%	0,0%	-1,0%
2010	Červen	-3,40%	25,1	181,1	1677,3	17,1%	1671,8	16,7%	0,0%	-1,8%
2010	Červenec	11,88%	28,1	202,6	1748,5	29,3%	1743,0	28,9%	0,0%	-1,6%
2010	Srpen	-2,26%	27,5	198,0	1821,3	25,1%	1815,8	24,7%	0,0%	-1,6%
2010	Září	10,46%	30,3	218,7	1887,2	36,4%	1881,7	36,0%	0,0%	-0,9%
2010	Říjen	3,15%	31,3	225,6	1951,1	38,8%	1945,5	38,4%	0,0%	-1,0%
2010	Listopad	-3,47%	30,2	217,8	2017,2	32,5%	2011,7	32,2%	0,0%	-1,2%
2010	Prosinec	6,27%	32,1	231,4	2079,5	39,1%	2074,0	38,8%	0,0%	-1,4%
2011	Leden	-4,51%	30,7	221,0	2144,7	31,5%	2129,9	30,6%	0,0%	-1,3%
2011	Únor	1,89%	31,2	225,2	2208,8	32,7%	2193,9	31,8%	0,0%	-1,3%
2011	Březen	3,49%	32,3	233,0	2270,6	36,0%	2255,8	35,1%	0,0%	-1,5%
2011	Duben	0,43%	32,5	234,0	2332,2	35,2%	2317,3	34,4%	0,0%	0,1%
2011	Květen	-2,76%	31,6	227,6	2395,5	30,4%	2380,7	29,6%	0,0%	-1,8%
2011	Červen	-0,41%	31,4	226,6	2459,1	28,9%	2444,3	28,1%	0,0%	-2,0%
2011	Červenec	-3,47%	30,4	218,8	2525,0	23,6%	2510,2	22,9%	0,0%	-1,7%
2011	Srpen	-5,49%	28,7	206,8	2594,7	16,3%	2579,9	15,7%	0,0%	-2,5%
2011	Září	-17,53%	23,7	170,5	2679,2	-3,9%	2664,4	-4,5%	0,0%	-3,1%
2011	Říjen	17,44%	27,8	200,2	2751,2	12,4%	2736,4	11,8%	0,0%	-2,8%
2011	Listopad	-6,03%	26,1	188,2	2827,8	5,5%	2813,0	4,9%	0,0%	-3,2%
2011	Prosinec	-1,66%	25,7	185,0	2905,7	3,6%	2890,8	3,1%	0,0%	-3,6%
2012	Leden	12,56%	28,9	208,3	2974,9	16,2%	2947,0	15,1%	0,0%	-2,6%
2012	Únor	5,10%	30,4	218,9	3040,7	21,5%	3012,9	20,4%	0,0%	-2,4%
2012	Březen	-3,26%	29,4	211,8	3108,8	17,1%	3080,9	16,1%	0,0%	-3,0%
2012	Duben	-3,87%	28,3	203,6	3179,6	12,3%	3151,7	11,3%	0,0%	-3,3%
2012	Květen	-13,22%	24,5	176,7	3261,2	-2,5%	3233,3	-3,3%	0,0%	-3,1%
2012	Červen	3,79%	25,4	183,4	3339,8	1,2%	3311,9	0,3%	0,0%	-3,1%
2012	Červenec	1,26%	25,8	185,7	3417,4	2,4%	3389,5	1,5%	0,0%	-3,1%
2012	Srpen	-0,62%	25,6	184,5	3495,5	1,7%	3467,6	0,9%	0,0%	-2,7%
2012	Září	3,78%	26,6	191,5	3570,8	5,4%	3542,9	4,6%	0,0%	-2,4%
2012	Říjen	-0,50%	26,4	190,5	3646,4	4,8%	3618,5	4,0%	0,0%	-2,5%
2012	Listopad	-1,73%	26,0	187,2	3723,4	2,9%	3695,5	2,2%	0,0%	-2,8%
2012	Prosinec	6,39%	27,6	199,2	3795,7	9,3%	3767,9	8,5%	0,0%	-2,5%
2013	Leden	3,66%	28,7	206,5	3865,5	13,0%	3820,7	11,7%	0,0%	-2,2%
2013	Únor	-2,83%	27,8	200,7	3937,3	9,6%	3892,5	8,4%	0,0%	-2,0%
2013	Březen	-0,08%	27,8	200,5	4009,2	9,4%	3964,4	8,1%	0,0%	-2,1%
2013	Duben	-0,41%	27,7	199,7	4081,4	8,7%	4036,6	7,5%	0,0%	-2,4%
2013	Květen	-7,01%	25,8	185,7	4159,0	1,1%	4114,2	0,0%	0,0%	-2,0%
2013	Červen	-9,09%	23,4	168,8	4244,4	-7,9%	4199,6	-8,9%	0,0%	-2,1%
2013	Červenec	-1,10%	23,2	166,9	4330,7	-8,8%	4285,9	-9,7%	0,0%	-1,7%
2013	Srpen	-3,22%	22,4	161,6	4420,0	-11,5%	4375,1	-12,4%	0,0%	-1,6%
2013	Září	8,50%	24,3	175,3	4502,2	-3,9%	4457,4	-4,9%	0,0%	-1,5%
2013	Říjen	4,70%	25,5	183,5	4580,7	0,6%	4535,9	-0,4%	0,0%	-1,5%
2013	Listopad	-4,53%	24,3	175,2	4663,0	-3,9%	4618,1	-4,8%	0,0%	-1,5%
2013	Prosinec	-2,54%	23,7	170,8	4747,3	-6,2%	4702,5	-7,1%	0,0%	-1,5%
2014	Leden	-9,57%	21,4	154,4	4840,7	-15,0%	4774,7	-16,1%	0,0%	-1,2%
2014	Únor	1,76%	21,8	157,1	4932,4	-13,3%	4866,4	-14,4%	0,0%	-1,3%
2014	Březen	8,75%	23,7	170,9	5016,7	-5,6%	4950,7	-6,8%	0,0%	-1,2%
2014	Duben	2,59%	24,3	175,3	5098,9	-3,1%	5032,9	-4,3%	0,0%	-1,2%
2014	Květen	-0,16%	24,3	175,0	5181,3	-3,2%	5115,3	-4,4%	0,0%	-0,9%
2014	Červen	4,07%	25,3	182,2	5260,4	0,7%	5194,4	-0,5%	0,0%	-0,9%
2014	Červenec	0,97%	25,5	183,9	5338,7	1,7%	5272,8	0,4%	0,0%	-0,9%
2014	Srpen	7,87%	27,5	198,4	5411,4	9,6%	5345,4	8,2%	0,0%	-0,9%
2014	Září	-13,43%	23,8	171,8	5495,3	-5,1%	5429,3	-6,2%	0,0%	-0,9%
2014	Říjen	-0,21%	23,8	171,4	5579,4	-5,2%	5513,4	-6,3%	0,0%	-0,9%
2014	Listopad	-4,68%	22,7	163,4	5667,6	-9,5%	5601,6	-10,6%	0,0%	-0,9%
2014	Prosinec	-9,24%	20,6	148,3	5764,8	-17,6%	5698,8	-18,6%	0,0%	-0,9%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 10,14 % | Beta koeficient: 1,026 | Sharpeův index: -0,355 | Treynorův index: -3,503

MSCI Asie

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV příp.	Podily	Zhodnocení
2009	Leden	-4,54%	2071,1	100,0	1,0	0,0%
2009	Únor	-5,25%	1962,5	94,8	2,0	-2,6%
2009	Březen	10,64%	2171,4	104,8	2,9	5,2%
2009	Duben	16,44%	2528,4	122,1	3,7	16,8%
2009	Květen	20,37%	3043,4	146,9	4,4	32,5%
2009	Červen	-2,26%	2974,7	143,6	5,0	24,6%
2009	Červenec	8,66%	3232,3	156,1	5,6	30,3%
2009	Srpen	1,93%	3294,5	159,1	6,3	28,7%
2009	Září	11,98%	3689,3	178,1	6,8	39,3%
2009	Říjen	1,40%	3741,0	180,6	7,3	37,1%
2009	Listopad	8,33%	4052,7	195,7	7,8	44,1%
2009	Prosinec	1,58%	4116,7	198,8	8,3	42,5%
2010	Leden	-8,92%	3749,7	181,0	8,8	27,5%
2010	Únor	4,10%	3903,2	188,5	9,4	30,4%
2010	Březen	6,85%	4170,7	201,4	9,8	36,7%
2010	Duben	-0,78%	4138,2	199,8	10,3	33,4%
2010	Květen	-8,95%	3768,0	181,9	10,8	20,2%
2010	Červen	-3,41%	3639,6	175,7	11,4	15,2%
2010	Červenec	11,85%	4070,7	196,5	11,9	27,4%
2010	Srpen	-2,47%	3970,2	191,7	12,4	23,0%
2010	Září	10,37%	4381,8	211,6	12,8	34,0%
2010	Říjen	3,05%	4515,6	218,0	13,3	36,4%
2010	Listopad	-3,58%	4354,1	210,2	13,8	30,2%
2010	Prosinec	5,96%	4613,7	222,8	14,2	36,3%
2011	Leden	-4,57%	4402,6	212,6	14,6	28,9%
2011	Únor	1,90%	4486,2	216,6	15,1	30,1%
2011	Březen	3,25%	4632,2	223,7	15,5	33,1%
2011	Duben	0,04%	4634,2	223,7	15,9	32,0%
2011	Květen	-3,21%	4485,6	216,6	16,4	26,8%
2011	Červen	-0,49%	4463,6	215,5	16,8	25,3%
2011	Červenec	-3,50%	4307,3	208,0	17,3	20,2%
2011	Srpen	-5,93%	4051,9	195,6	17,8	12,7%
2011	Září	-17,52%	3341,9	161,4	18,4	-6,8%
2011	Říjen	17,07%	3912,4	188,9	18,9	8,8%
2011	Listopad	-6,19%	3670,5	177,2	19,5	2,0%
2011	Prosinec	-1,86%	3602,3	173,9	20,0	0,1%
2012	Leden	12,47%	4051,4	195,6	20,5	12,3%
2012	Únor	5,05%	4256,2	205,5	21,0	17,5%
2012	Březen	-3,49%	4107,8	198,3	21,5	13,0%
2012	Duben	-4,48%	3923,6	189,4	22,0	7,8%
2012	Květen	-13,51%	3393,8	163,9	22,6	-6,6%
2012	Červen	3,76%	3521,5	170,0	23,1	-3,0%
2012	Červenec	1,27%	3566,3	172,2	23,7	-1,8%
2012	Srpen	-0,72%	3540,5	170,9	24,3	-2,4%
2012	Září	3,79%	3674,7	177,4	24,8	1,2%
2012	Říjen	-0,75%	3647,3	176,1	25,3	0,5%
2012	Listopad	-1,84%	3580,3	172,9	25,9	-1,3%
2012	Prosinec	6,07%	3797,8	183,4	26,4	4,6%
2013	Leden	3,69%	3937,8	190,1	26,9	8,2%
2013	Únor	-2,88%	3824,6	184,7	27,5	5,0%
2013	Březen	-0,22%	3816,1	184,3	28,0	4,7%
2013	Duben	-1,06%	3775,8	182,3	28,5	3,5%
2013	Květen	-7,16%	3505,4	169,2	29,1	-3,8%
2013	Červen	-9,08%	3187,2	153,9	29,7	-12,3%
2013	Červenec	-1,10%	3152,3	152,2	30,3	-13,0%
2013	Srpen	-3,33%	3047,1	147,1	31,0	-15,6%
2013	Září	8,40%	3303,1	159,5	31,6	-8,4%
2013	Říjen	4,55%	3453,4	166,7	32,2	-4,2%
2013	Listopad	-4,68%	3291,7	158,9	32,8	-8,5%
2013	Prosinec	-2,76%	3200,8	154,5	33,4	-10,9%
2014	Leden	-9,58%	2894,2	139,7	34,1	-19,1%
2014	Únor	1,61%	2940,7	142,0	34,8	-17,5%
2014	Březen	8,62%	3194,2	154,2	35,4	-10,2%
2014	Duben	1,87%	3253,9	157,1	36,0	-8,4%
2014	Květen	-0,35%	3242,5	156,6	36,6	-8,6%
2014	Červen	3,93%	3369,9	162,7	37,2	-4,9%
2014	Červenec	0,87%	3399,4	164,1	37,8	-4,0%
2014	Srpen	7,77%	3663,5	176,9	38,4	3,4%
2014	Září	-13,46%	3170,5	153,1	39,0	-10,4%
2014	Říjen	-0,38%	3158,3	152,5	39,6	-10,6%
2014	Listopad	-4,74%	3008,5	145,3	40,3	-14,6%
2014	Prosinec	-9,33%	2727,7	131,7	41,0	-22,3%

Příloha 2: Fondy Asie

Templeton Asie, ISIN: LU0128522157

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV přep.	Podíly	Zhodnocení	Podíly *	Zhodnocení *	ETF / Fond
2009	Leden	-2,81%	13,9	100,0	144,1	0,0%	136,1	-5,5%	-5,9%
2009	Únor	-4,19%	13,3	95,8	294,6	-2,1%	278,2	-7,5%	-4,6%
2009	Březen	13,37%	15,1	108,6	427,2	7,3%	403,6	1,4%	-6,6%
2009	Duben	18,53%	17,9	128,7	539,2	20,4%	509,3	13,7%	-5,1%
2009	Květen	16,28%	20,8	149,7	635,5	32,0%	600,2	24,7%	-4,3%
2009	Červen	3,41%	21,5	154,8	728,5	30,4%	688,2	23,2%	-1,2%
2009	Červenec	12,60%	24,2	174,3	811,2	40,2%	766,3	32,4%	-1,7%
2009	Srpen	-0,66%	24,0	173,2	894,5	34,3%	844,9	26,9%	-0,1%
2009	Září	9,82%	26,4	190,2	970,2	42,2%	916,5	34,4%	0,1%
2009	Ríjen	-1,12%	26,1	188,0	1046,9	36,6%	988,9	29,0%	-0,5%
2009	Listopad	6,53%	27,8	200,3	1118,8	41,4%	1056,9	33,5%	2,3%
2009	Prosinec	4,34%	29,0	209,0	1187,8	43,5%	1122,0	35,6%	1,6%
2010	Leden	-4,92%	27,6	198,7	1260,3	33,7%	1175,3	24,7%	1,5%
2010	Únor	1,80%	28,1	202,3	1331,5	33,5%	1242,6	24,6%	2,7%
2010	Březen	9,04%	30,6	220,6	1396,9	42,5%	1304,3	33,1%	3,5%
2010	Duben	0,35%	30,7	221,4	1462,0	40,3%	1365,8	31,1%	1,3%
2010	Květen	-7,92%	28,3	203,8	1532,7	27,5%	1432,6	19,2%	1,7%
2010	Červen	3,40%	29,2	210,8	1601,1	30,1%	1497,2	21,6%	3,3%
2010	Červenec	5,46%	30,8	222,3	1665,9	35,2%	1558,5	26,5%	2,9%
2010	Srpen	0,34%	30,9	223,0	1730,5	33,9%	1619,5	25,3%	4,3%
2010	Září	14,25%	35,4	254,8	1787,1	50,5%	1672,9	40,8%	6,4%
2010	Ríjen	3,17%	36,5	262,9	1841,9	52,7%	1724,7	43,0%	6,6%
2010	Listopad	-1,39%	36,0	259,2	1897,5	48,4%	1777,2	39,0%	6,8%
2010	Prosinec	-4,82%	37,7	271,7	1950,6	53,2%	1827,3	43,6%	5,2%
2011	Leden	-2,86%	36,6	264,0	2005,2	46,9%	1854,3	35,8%	2,8%
2011	Únor	-1,96%	35,9	258,8	2060,8	42,3%	1906,9	31,7%	4,4%
2011	Březen	8,22%	38,9	280,1	2112,3	52,0%	1955,5	40,7%	5,2%
2011	Duben	1,96%	39,6	285,5	2162,8	53,0%	2003,1	41,7%	3,3%
2011	Květen	-2,24%	38,7	279,2	2214,4	47,9%	2051,9	37,0%	2,5%
2011	Červen	-1,20%	38,3	275,8	2266,7	44,6%	2101,3	34,0%	3,3%
2011	Červenec	3,32%	39,5	285,0	2317,2	47,8%	2149,0	37,1%	5,5%
2011	Srpen	-9,79%	35,7	257,1	2373,3	32,3%	2202,0	22,7%	6,0%
2011	Září	-14,89%	30,4	218,8	2439,2	12,2%	2264,2	4,2%	3,4%
2011	Ríjen	13,31%	34,4	247,9	2497,3	26,3%	2319,2	17,3%	4,3%
2011	Listopad	-3,32%	33,3	239,7	2557,5	21,5%	2376,0	12,9%	9,1%
2011	Prosinec	-3,50%	32,1	231,3	2619,8	16,8%	2434,8	8,5%	5,0%
2012	Leden	10,58%	35,5	255,8	2676,1	28,3%	2455,2	17,8%	3,9%
2012	Únor	4,53%	37,1	267,3	2730,0	33,3%	2506,1	22,3%	2,7%
2012	Březen	-3,88%	35,7	257,0	2786,1	27,4%	2559,1	17,0%	1,9%
2012	Duben	0,47%	35,8	258,2	2841,9	27,3%	2611,8	17,0%	2,4%
2012	Květen	-10,57%	32,0	230,9	2904,4	13,5%	2670,8	4,4%	1,2%
2012	Červen	2,67%	32,9	237,1	2965,2	16,1%	2728,2	6,8%	1,2%
2012	Červenec	0,77%	33,1	238,9	3025,5	16,6%	2785,2	7,4%	0,0%
2012	Srpen	0,13%	33,2	239,2	3085,7	16,4%	2842,1	7,2%	0,8%
2012	Září	6,41%	35,3	254,5	3142,4	23,3%	2895,6	13,6%	-0,1%
2012	Ríjen	0,78%	35,6	256,5	3198,6	23,8%	2948,7	14,1%	1,1%
2012	Listopad	-0,27%	35,5	255,8	3254,9	22,9%	3001,9	13,4%	-2,0%
2012	Prosinec	5,15%	37,3	269,0	3308,5	28,6%	3052,5	18,7%	-0,4%
2013	Leden	4,59%	39,0	281,3	3359,7	33,8%	3059,7	21,9%	2,1%
2013	Únor	0,33%	39,2	282,3	3410,8	33,6%	3107,9	21,7%	2,4%
2013	Březen	-2,40%	38,2	275,5	3463,1	29,8%	3157,3	18,3%	2,6%
2013	Duben	-1,16%	37,8	272,3	3516,0	27,7%	3207,3	16,5%	-0,3%
2013	Květen	-2,77%	36,7	264,8	3570,5	23,8%	3258,8	12,9%	-2,2%
2013	Červen	-5,76%	34,6	249,5	3628,2	16,3%	3313,3	6,2%	-2,1%
2013	Červenec	-0,18%	34,6	249,1	3686,1	15,8%	3368,0	5,8%	-3,6%
2013	Srpen	-5,75%	32,6	234,7	3747,5	9,0%	3426,0	-0,4%	-8,4%
2013	Září	5,10%	34,2	246,7	3805,9	14,3%	3481,2	4,5%	-8,4%
2013	Ríjen	7,23%	36,7	264,5	3860,4	22,2%	3532,6	11,8%	-5,9%
2013	Listopad	-4,41%	35,1	252,9	3917,4	16,5%	3586,5	6,7%	-10,8%
2013	Prosinec	-1,90%	34,4	248,1	3975,5	14,0%	3641,3	4,5%	-11,4%
2014	Leden	-3,66%	33,2	239,0	4035,8	9,7%	3649,2	-0,8%	-10,9%
2014	Únor	2,55%	34,0	245,1	4094,6	12,3%	3704,7	1,6%	-11,5%
2014	Březen	3,48%	35,2	253,6	4151,4	16,0%	3758,4	5,0%	-9,2%
2014	Duben	2,31%	36,0	259,5	4207,0	18,3%	3810,8	7,2%	-6,8%
2014	Květen	1,06%	36,4	262,2	4261,9	19,3%	3862,8	8,1%	-9,9%
2014	Červen	5,64%	38,4	277,0	4314,0	25,6%	3911,9	13,9%	-6,8%
2014	Červenec	2,64%	39,5	284,3	4364,6	28,5%	3959,8	16,6%	-7,5%
2014	Srpen	0,32%	39,6	285,2	4415,2	28,5%	4007,5	16,6%	-8,2%
2014	Září	-2,94%	38,4	276,8	4467,2	24,4%	4056,7	12,9%	-4,9%
2014	Ríjen	-0,55%	38,2	275,3	4519,6	23,3%	4106,1	12,1%	-7,0%
2014	Listopad	0,06%	38,2	275,5	4571,9	23,1%	4155,6	11,9%	-7,0%
2014	Prosinec	-3,43%	36,9	266,0	4626,1	18,6%	4206,7	7,9%	-8,6%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 9,4 % | Beta koeficient: 0,998 | Sharpeův index: 0,086 | Treynorův index: 0,81

FF Asie, ISIN: LU0261950983

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV prep.	Podíly	Zhodnocení	Podíly *	Zhodnocení *	ETF / Fond
2009	Leden	-8,02%	13,9	100,0	144,1	0,0%	136,6	-5,3%	-5,5%
2009	Únor	-5,08%	13,2	94,9	296,0	-2,5%	280,4	-7,7%	-4,8%
2009	Březen	13,25%	14,9	107,5	430,0	6,9%	407,5	1,3%	-6,7%
2009	Duben	14,30%	17,1	122,9	547,3	16,7%	518,6	10,5%	-8,2%
2009	Květen	12,84%	19,2	138,6	651,3	25,3%	617,1	18,7%	-9,5%
2009	Červen	0,27%	19,3	139,0	755,0	21,4%	715,3	15,0%	-8,4%
2009	Červenec	12,90%	21,8	157,0	846,8	31,7%	802,3	24,8%	-7,9%
2009	Srpen	-3,70%	21,0	151,1	942,1	23,5%	892,7	17,0%	-8,5%
2009	Září	9,49%	23,0	165,5	1029,2	31,3%	975,2	24,4%	-7,9%
2009	Říjen	-0,97%	22,7	163,9	1117,2	27,0%	1058,5	20,4%	-7,7%
2009	Listopad	4,53%	23,8	171,3	1201,3	29,8%	1138,2	23,0%	-6,1%
2009	Prosinec	4,12%	24,8	178,4	1282,1	32,2%	1214,8	25,3%	-6,4%
2010	Leden	-7,14%	23,0	165,6	1369,1	21,0%	1279,0	13,1%	-8,7%
2010	Únor	0,45%	23,1	166,4	1455,7	20,0%	1361,1	12,2%	-8,0%
2010	Březen	7,88%	24,9	179,5	1536,0	27,5%	1437,2	19,3%	-7,7%
2010	Duben	0,83%	25,1	181,0	1615,7	26,8%	1512,6	18,7%	-9,0%
2010	Květen	-7,86%	23,1	166,8	1702,1	15,8%	1594,5	8,5%	-8,0%
2010	Červen	0,74%	23,3	168,0	1787,9	15,8%	1675,8	8,5%	-8,4%
2010	Červenec	6,33%	24,8	178,6	1868,6	21,9%	1752,3	14,3%	-7,5%
2010	Srpen	0,35%	24,9	179,2	1949,0	21,2%	1828,5	13,7%	-5,5%
2010	Září	10,90%	27,6	198,8	2021,5	32,8%	1897,2	24,6%	-5,8%
2010	Říjen	3,30%	28,5	205,3	2091,7	35,5%	1963,7	27,2%	-5,0%
2010	Listopad	0,54%	28,6	206,5	2161,5	34,6%	2029,8	26,4%	-2,5%
2010	Prosinec	4,13%	29,8	215,0	2228,5	38,5%	2093,3	30,1%	-4,6%
2011	Leden	0,75%	30,1	216,6	2295,1	38,0%	2125,0	27,7%	-3,4%
2011	Únor	-4,17%	28,8	207,6	2364,5	31,0%	2190,8	21,3%	-3,7%
2011	Březen	3,58%	29,8	215,0	2431,6	34,3%	2254,3	24,5%	-7,2%
2011	Duben	6,04%	31,6	228,0	2494,8	40,9%	2314,2	30,7%	-4,8%
2011	Květen	-1,74%	31,1	224,0	2559,1	37,2%	2375,1	27,3%	-5,0%
2011	Červen	-3,48%	30,0	216,2	2625,8	31,3%	2438,3	21,9%	-6,3%
2011	Červenec	2,06%	30,6	220,7	2691,1	32,9%	2500,2	23,5%	-4,9%
2011	Srpen	-8,35%	28,1	202,2	2762,4	21,1%	2567,7	12,6%	-2,4%
2011	Září	-15,23%	23,8	171,4	2846,4	2,6%	2647,4	-4,6%	-5,4%
2011	Říjen	10,39%	26,3	189,3	2922,6	12,9%	2719,5	5,0%	-6,9%
2011	Listopad	-3,59%	25,3	182,5	3001,6	8,6%	2794,4	1,1%	-1,5%
2011	Prosinec	-1,90%	24,8	179,0	3082,1	6,3%	2870,7	-1,0%	-4,1%
2012	Leden	7,33%	26,7	192,1	3157,1	13,7%	2898,7	4,4%	-8,4%
2012	Únor	5,60%	28,2	202,9	3228,2	19,6%	2966,0	9,9%	-8,4%
2012	Březen	-2,07%	27,6	198,7	3300,7	16,7%	3034,7	7,3%	-7,0%
2012	Duben	1,81%	28,1	202,3	3372,0	18,3%	3102,3	8,8%	-4,9%
2012	Květen	-9,91%	25,3	182,2	3451,1	6,4%	3177,2	-2,0%	-5,3%
2012	Červen	4,28%	26,4	190,0	3526,9	10,7%	3249,1	2,0%	-3,5%
2012	Červenec	1,30%	26,7	192,5	3601,8	11,9%	3320,0	3,1%	-4,1%
2012	Srpen	-0,39%	26,6	191,7	3676,9	11,2%	3391,2	2,5%	-3,8%
2012	Září	5,03%	27,9	201,4	3748,5	16,4%	3459,0	7,4%	-5,9%
2012	Říjen	-0,31%	27,9	200,8	3820,3	15,7%	3527,1	6,8%	-5,7%
2012	Listopad	2,09%	28,4	205,0	3890,6	17,7%	3593,7	8,7%	-6,3%
2012	Prosinec	2,96%	29,3	211,0	3958,9	20,8%	3658,4	11,6%	-6,8%
2013	Leden	0,53%	29,4	212,1	4026,9	21,0%	3667,9	10,2%	-8,3%
2013	Únor	1,05%	29,7	214,4	4094,1	21,8%	3731,6	11,0%	-7,0%
2013	Březen	-0,92%	29,5	212,4	4161,9	20,3%	3795,9	9,7%	-5,1%
2013	Duben	1,69%	30,0	216,0	4228,7	21,9%	3859,1	11,2%	-5,1%
2013	Květen	1,49%	30,4	219,2	4294,4	23,2%	3921,4	12,5%	-2,6%
2013	Červen	-5,98%	28,6	206,1	4364,4	15,6%	3987,7	5,6%	-2,7%
2013	Červenec	2,34%	29,3	210,9	4432,7	17,9%	4052,4	7,8%	-1,6%
2013	Srpen	-1,41%	28,9	207,9	4502,0	16,0%	4118,1	6,1%	-1,8%
2013	Září	5,06%	30,3	218,5	4568,0	21,5%	4180,6	11,2%	-2,0%
2013	Říjen	3,11%	31,3	225,3	4631,9	24,8%	4241,2	14,3%	-3,6%
2013	Listopad	0,88%	31,5	227,2	4695,4	25,5%	4301,3	14,9%	-2,8%
2013	Prosinec	-0,22%	31,5	226,7	4758,9	24,8%	4361,5	14,4%	-1,7%
2014	Leden	-5,73%	29,7	213,7	4826,4	17,3%	4360,0	6,0%	-3,8%
2014	Únor	5,32%	31,2	225,1	4890,4	23,2%	4420,7	11,4%	-1,8%
2014	Březen	-0,22%	31,2	224,6	4954,5	22,6%	4481,5	10,9%	-3,4%
2014	Duben	0,88%	31,4	226,6	5018,1	23,3%	4541,7	11,6%	-2,6%
2014	Květen	3,49%	32,5	234,5	5079,6	27,2%	4599,9	15,2%	-3,2%
2014	Červen	2,69%	33,4	240,8	5139,5	30,1%	4656,6	17,9%	-3,2%
2014	Červenec	2,26%	34,2	246,3	5198,0	32,6%	4712,1	20,2%	-4,3%
2014	Srpen	1,51%	34,7	250,0	5255,6	34,1%	4766,7	21,6%	-3,8%
2014	Září	-5,05%	32,9	237,4	5316,4	26,9%	4824,3	15,1%	-2,9%
2014	Říjen	2,40%	33,7	243,1	5375,6	29,5%	4880,4	17,6%	-2,0%
2014	Listopad	0,51%	33,9	244,3	5434,6	29,7%	4936,3	17,8%	-1,6%
2014	Prosinec	-1,37%	33,4	240,9	5494,5	27,6%	4993,0	15,9%	-1,0%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 7,21 % | Beta koeficient: 0,872 | Sharpeův index: 0,299 | Treynorův index: 2,473

BGF Asie, ISIN: LU0072462343

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV přep.	Podíly	Zhodnocení	Podíly *	Zhodnocení *	ETF / Fond
2009	Leden	-6,89%	13,9	100,0	144,1	0,0%	136,9	-5,0%	-5,3%
2009	Únor	-7,26%	12,9	92,7	299,5	-3,6%	284,6	-8,4%	-5,7%
2009	Březen	14,71%	14,8	106,4	435,0	7,0%	413,3	1,7%	-6,3%
2009	Duben	17,26%	17,3	124,7	550,5	19,1%	523,0	13,2%	-5,6%
2009	Květen	14,83%	19,9	143,2	651,2	29,4%	618,6	23,0%	-5,7%
2009	Červen	1,93%	20,3	146,0	749,9	26,6%	712,4	20,3%	-3,6%
2009	Červenec	11,98%	22,7	163,5	838,0	35,8%	796,1	29,0%	-4,4%
2009	Srpen	-4,66%	21,6	155,9	930,5	25,8%	884,0	19,5%	-6,3%
2009	Září	9,78%	23,7	171,1	1014,7	33,9%	964,0	27,2%	-5,6%
2009	Říjen	0,25%	23,8	171,6	1098,7	30,8%	1043,8	24,2%	-4,3%
2009	Listopad	2,75%	24,5	176,3	1180,5	31,3%	1121,5	24,7%	-4,7%
2009	Prosinec	4,36%	25,5	184,0	1258,8	33,9%	1195,9	27,2%	-4,8%
2010	Leden	-5,84%	24,0	173,2	1342,0	24,1%	1257,0	16,2%	-5,7%
2010	Únor	0,04%	24,0	173,3	1425,2	22,4%	1336,0	14,7%	-5,6%
2010	Březen	6,95%	25,7	185,3	1503,0	28,8%	1409,9	20,9%	-6,3%
2010	Duben	0,47%	25,8	186,2	1580,4	27,6%	1483,4	19,8%	-8,1%
2010	Květen	-9,51%	23,4	168,5	1665,9	14,6%	1564,7	7,6%	-8,9%
2010	Červen	1,72%	23,8	171,4	1750,0	15,6%	1644,6	8,6%	-8,3%
2010	Červenec	5,84%	25,2	181,4	1829,5	21,2%	1720,0	13,9%	-7,8%
2010	Srpen	-2,12%	24,6	177,6	1910,6	17,7%	1797,2	10,7%	-8,4%
2010	Září	10,99%	27,3	197,1	1983,8	29,2%	1866,6	21,5%	-8,4%
2010	Říjen	3,79%	28,4	204,5	2054,2	32,5%	1933,6	24,7%	-7,1%
2010	Listopad	-0,14%	28,3	204,2	2124,8	30,9%	2000,6	23,3%	-5,1%
2010	Prosinec	6,11%	30,1	216,7	2191,3	37,3%	2063,8	29,3%	-5,2%
2011	Leden	-0,13%	30,0	216,4	2257,9	35,6%	2096,1	25,9%	-4,9%
2011	Únor	-4,83%	28,6	206,0	2327,9	28,0%	2162,6	18,9%	-5,9%
2011	Březen	4,86%	30,0	216,0	2394,6	32,9%	2226,0	23,6%	-8,0%
2011	Duben	4,06%	31,2	224,8	2458,7	36,9%	2286,9	27,4%	-7,6%
2011	Květen	-2,84%	30,3	218,4	2524,7	31,9%	2349,6	22,8%	-8,9%
2011	Červen	-5,15%	28,7	207,1	2594,3	24,3%	2415,7	15,7%	-12,0%
2011	Červenec	0,35%	28,8	207,9	2663,6	23,9%	2481,5	15,5%	-12,2%
2011	Srpen	-12,43%	25,3	182,0	2742,8	8,3%	2556,8	0,9%	-14,3%
2011	Září	-15,42%	21,4	154,0	2836,4	-8,2%	2645,7	-14,4%	-17,5%
2011	Říjen	13,67%	24,3	175,0	2918,8	4,2%	2723,9	-2,7%	-15,4%
2011	Listopad	-6,59%	22,7	163,5	3006,9	-2,6%	2807,7	-9,0%	-12,8%
2011	Prosinec	-2,97%	22,0	158,6	3097,8	-5,3%	2894,0	-11,5%	-16,6%
2012	Leden	13,45%	25,0	180,0	3177,9	7,2%	2926,7	-1,2%	-14,6%
2012	Únor	6,57%	26,6	191,8	3253,0	13,9%	2998,1	5,0%	-13,4%
2012	Březen	-3,97%	25,6	184,2	3331,3	9,1%	3072,4	0,7%	-14,0%
2012	Duben	0,00%	25,6	184,2	3409,5	8,9%	3146,8	0,5%	-13,6%
2012	Květen	-10,99%	22,7	163,9	3497,5	-3,0%	3230,3	-10,4%	-15,1%
2012	Červen	2,66%	23,4	168,3	3583,1	-0,4%	3311,7	-7,9%	-14,6%
2012	Červenec	0,95%	23,6	169,9	3668,0	0,5%	3392,2	-7,0%	-15,5%
2012	Srpen	1,24%	23,9	172,0	3751,8	1,8%	3471,9	-5,8%	-13,0%
2012	Září	6,75%	25,5	183,6	3830,3	8,4%	3546,4	0,4%	-13,3%
2012	Říjen	0,67%	25,6	184,8	3908,2	9,0%	3620,5	0,9%	-11,8%
2012	Listopad	4,12%	26,7	192,4	3983,1	13,2%	3691,7	4,9%	-10,2%
2012	Prosinec	4,52%	27,9	201,1	4054,8	17,9%	3759,7	9,3%	-9,0%
2013	Leden	3,54%	28,9	208,3	4124,0	21,6%	3769,1	11,1%	-7,4%
2013	Únor	0,24%	29,0	208,8	4193,0	21,5%	3834,7	11,1%	-7,0%
2013	Březen	-1,81%	28,4	205,0	4263,3	18,9%	3901,5	8,8%	-5,9%
2013	Duben	3,12%	29,3	211,4	4331,5	22,2%	3966,2	11,9%	-4,5%
2013	Květen	-0,86%	29,1	209,6	4400,3	20,7%	4031,6	10,6%	-4,4%
2013	Červen	-6,30%	27,2	196,4	4473,7	12,9%	4101,3	3,5%	-4,8%
2013	Červenec	0,81%	27,5	197,9	4546,5	13,5%	4170,5	4,1%	-5,2%
2013	Srpen	-2,27%	26,8	193,5	4621,0	10,8%	4241,3	1,7%	-6,3%
2013	Září	6,08%	28,5	205,2	4691,2	17,2%	4308,0	7,6%	-5,3%
2013	Říjen	6,44%	30,3	218,4	4757,2	24,3%	4370,7	14,2%	-3,7%
2013	Listopad	1,40%	30,7	221,5	4822,3	25,6%	4432,5	15,5%	-2,4%
2013	Prosinec	0,26%	30,8	222,1	4887,2	25,5%	4494,1	15,4%	-0,8%
2014	Leden	-4,64%	29,4	211,8	4955,2	19,4%	4491,4	8,2%	-1,7%
2014	Únor	4,22%	30,6	220,7	5020,6	24,0%	4553,4	12,5%	-0,8%
2014	Březen	-0,30%	30,5	220,0	5086,1	23,3%	4615,6	11,9%	-2,4%
2014	Duben	0,00%	30,5	220,0	5151,6	22,9%	4677,9	11,6%	-2,6%
2014	Květen	3,99%	31,8	228,8	5214,5	27,4%	4737,7	15,7%	-2,7%
2014	Červen	2,89%	32,7	235,4	5275,8	30,6%	4795,9	18,7%	-2,5%
2014	Červenec	3,42%	33,8	243,5	5335,0	34,5%	4852,1	22,3%	-2,4%
2014	Srpen	0,42%	33,9	244,5	5393,9	34,6%	4908,1	22,4%	-3,1%
2014	Září	-5,58%	32,0	230,9	5456,3	26,7%	4967,4	15,3%	-2,8%
2014	Říjen	1,32%	32,5	233,9	5517,9	27,9%	5025,9	16,5%	-2,9%
2014	Listopad	0,53%	32,6	235,1	5579,2	28,2%	5084,2	16,8%	-2,5%
2014	Prosinec	-0,15%	32,6	234,8	5640,6	27,6%	5142,5	16,4%	-0,7%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 8,39 % | Beta koeficient: 0,981 | Sharpeův index: 0,265 | Treynorův index: 2,268

Allianz Asie, ISIN: LU0348816934

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV přep.	Podíly	Zhodnocení	Podíly *	Zhodnocení *	ETF / Fond
2009	Leden	-6,12%	13,9	100,0	144,1	0,0%	136,1	-5,5%	-5,9%
2009	Únor	-7,00%	12,9	93,0	299,1	-3,5%	282,5	-8,8%	-6,2%
2009	Březen	13,26%	14,6	105,3	435,9	6,2%	411,8	0,3%	-7,7%
2009	Duben	14,12%	16,7	120,2	555,8	15,9%	525,0	9,5%	-9,2%
2009	Květen	12,38%	18,7	135,1	662,5	24,2%	625,8	17,3%	-10,8%
2009	Červen	-0,88%	18,6	133,9	770,2	19,3%	727,5	12,6%	-10,7%
2009	Červenec	13,61%	21,1	152,1	864,9	30,4%	817,0	23,2%	-9,3%
2009	Srpen	-2,56%	20,6	148,2	962,1	23,7%	908,8	16,8%	-8,7%
2009	Září	8,53%	22,3	160,9	1051,7	30,4%	993,5	23,2%	-9,0%
2009	Říjen	-1,98%	21,9	157,7	1143,1	25,1%	1079,8	18,1%	-9,7%
2009	Listopad	2,93%	22,5	162,3	1231,9	26,1%	1163,7	19,1%	-9,5%
2009	Prosinec	4,85%	23,6	170,2	1316,6	29,6%	1243,7	22,4%	-9,0%
2010	Leden	-7,48%	21,8	157,4	1408,1	18,3%	1330,1	11,8%	-9,9%
2010	Únor	-1,01%	21,6	155,9	1500,6	15,9%	1417,5	9,5%	-10,7%
2010	Březen	8,32%	23,4	168,8	1586,0	23,9%	1498,1	17,0%	-9,8%
2010	Duben	1,98%	23,9	172,2	1669,7	24,7%	1577,2	17,8%	-9,9%
2010	Květen	-8,18%	21,9	158,1	1760,9	13,6%	1663,3	7,3%	-9,2%
2010	Červen	1,31%	22,2	160,2	1850,9	14,3%	1748,3	7,9%	-9,0%
2010	Červenec	6,01%	23,6	169,8	1935,8	20,0%	1828,5	13,4%	-8,4%
2010	Srpen	-0,89%	23,4	168,3	2021,4	18,0%	1909,4	11,5%	-7,6%
2010	Září	13,10%	26,4	190,3	2097,1	31,9%	1981,0	24,6%	-5,8%
2010	Říjen	4,06%	27,5	198,0	2169,9	35,5%	2049,7	28,0%	-4,3%
2010	Listopad	0,68%	27,7	199,4	2242,2	34,9%	2118,0	27,4%	-1,7%
2010	Prosinec	3,79%	28,7	206,9	2311,8	38,3%	2183,8	30,6%	-4,1%
2011	Leden	0,19%	28,8	207,3	2381,3	37,0%	2249,4	29,4%	-2,0%
2011	Únor	-3,45%	27,8	200,2	2453,3	31,1%	2317,4	23,8%	-1,7%
2011	Březen	5,37%	29,3	210,9	2521,7	36,7%	2382,0	29,1%	-3,4%
2011	Duben	4,45%	30,6	220,3	2587,1	41,2%	2443,8	33,4%	-2,7%
2011	Květen	-0,76%	30,3	218,6	2653,0	38,8%	2506,0	31,1%	-1,9%
2011	Červen	-2,73%	29,5	212,7	2720,8	33,8%	2570,0	26,4%	-2,5%
2011	Červenec	1,16%	29,9	215,1	2787,8	34,2%	2633,3	26,8%	-2,1%
2011	Srpen	-9,10%	27,1	195,6	2861,5	21,3%	2702,9	14,6%	-0,6%
2011	Září	-15,34%	23,0	165,6	2948,5	2,6%	2785,2	-3,0%	-3,8%
2011	Říjen	12,97%	26,0	187,0	3025,6	15,5%	2857,9	9,1%	-2,9%
2011	Listopad	-7,06%	24,1	173,8	3108,5	7,1%	2936,3	1,2%	-1,4%
2011	Prosinec	0,69%	24,3	175,0	3190,8	7,6%	3014,0	1,7%	-1,4%
2012	Leden	9,50%	26,6	191,7	3266,0	17,4%	3085,1	10,9%	-2,1%
2012	Únor	6,31%	28,3	203,8	3336,7	24,1%	3151,9	17,3%	-1,5%
2012	Březen	-3,36%	27,3	196,9	3409,9	19,5%	3221,0	12,8%	-1,7%
2012	Duben	0,08%	27,3	197,1	3483,1	19,1%	3290,1	12,5%	-1,5%
2012	Květen	-10,29%	24,5	176,8	3564,6	6,6%	3367,1	0,7%	-2,4%
2012	Červen	1,67%	24,9	179,7	3644,8	8,2%	3442,9	2,2%	-3,2%
2012	Červenec	2,79%	25,6	184,8	3722,8	11,0%	3516,5	4,8%	-2,4%
2012	Srpen	-1,29%	25,3	182,4	3801,8	9,3%	3591,2	3,3%	-3,0%
2012	Září	6,11%	26,9	193,5	3876,3	15,7%	3661,5	9,3%	-4,1%
2012	Říjen	-0,12%	26,8	193,3	3950,9	15,2%	3732,0	8,8%	-3,8%
2012	Listopad	1,81%	27,3	196,8	4024,1	16,9%	3801,2	10,4%	-4,7%
2012	Prosinec	2,99%	28,1	202,7	4095,2	20,0%	3868,3	13,3%	-5,1%
2013	Leden	1,88%	28,7	206,5	4165,0	21,8%	3934,3	15,0%	-3,8%
2013	Únor	0,00%	28,7	206,5	4234,8	21,3%	4000,2	14,6%	-3,7%
2013	Březen	-2,77%	27,9	200,8	4306,6	17,6%	4068,0	11,1%	-3,7%
2013	Duben	2,66%	28,6	206,1	4376,5	20,4%	4134,1	13,7%	-2,8%
2013	Květen	-0,81%	28,4	204,4	4447,0	19,0%	4200,7	12,4%	-2,7%
2013	Červen	-5,80%	26,7	192,6	4521,9	11,9%	4271,4	5,7%	-2,6%
2013	Červenec	2,07%	27,3	196,6	4595,2	13,9%	4340,6	7,6%	-1,8%
2013	Srpen	-1,86%	26,8	192,9	4669,9	11,6%	4411,2	5,4%	-2,5%
2013	Září	6,48%	28,5	205,4	4740,1	18,5%	4477,5	11,9%	-1,3%
2013	Říjen	5,23%	30,0	216,1	4806,8	24,3%	4540,5	17,4%	-0,9%
2013	Listopad	2,39%	30,7	221,3	4871,9	26,8%	4602,0	19,8%	1,3%
2013	Prosinec	1,80%	31,3	225,3	4935,9	28,6%	4662,4	21,5%	4,2%
2014	Leden	-3,46%	30,2	217,5	5002,1	23,7%	4725,0	16,9%	5,9%
2014	Únor	6,66%	32,2	232,0	5064,3	31,5%	4783,7	24,2%	8,7%
2014	Březen	-3,60%	31,0	223,6	5128,7	26,3%	4844,6	19,3%	4,0%
2014	Duben	1,46%	31,5	226,9	5192,2	27,7%	4904,6	20,6%	5,1%
2014	Květen	2,46%	32,3	232,5	5254,2	30,4%	4963,1	23,2%	3,5%
2014	Červen	3,94%	33,5	241,6	5313,9	35,0%	5019,5	27,5%	4,6%
2014	Červenec	2,54%	34,4	247,8	5372,0	37,8%	5074,4	30,2%	3,7%
2014	Srpen	0,00%	34,4	247,8	5430,2	37,3%	5129,4	29,7%	2,7%
2014	Září	-4,56%	32,8	236,5	5491,2	30,6%	5186,9	23,3%	3,9%
2014	Říjen	2,36%	33,6	242,1	5550,7	33,2%	5243,2	25,8%	4,7%
2014	Listopad	0,39%	33,7	243,0	5610,0	33,2%	5299,2	25,8%	4,9%
2014	Prosinec	-2,75%	32,8	236,3	5671,0	29,1%	5356,8	22,0%	4,0%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 7,84 % | Beta koeficient: 0,944 | Sharpeův index: 0,404 | Treynorův index: 3,352

DBXT Asie, ISIN: LU0292107991

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV přep.	Podíly	Zhodnocení	Podíly *	Zhodnocení *	ETF / Fond
2009	Leden	-6,44%	13,9	100,0	144,1	0,0%	144,1	0,0%	0,0%
2009	Únor	-6,47%	13,0	93,5	298,2	-3,2%	298,2	-3,2%	0,0%
2009	Březen	15,87%	15,0	108,4	431,2	8,1%	431,2	8,1%	0,0%
2009	Duben	16,64%	17,5	126,4	545,2	19,5%	545,2	19,5%	0,0%
2009	Květen	15,05%	20,2	145,4	644,3	30,0%	644,3	30,0%	0,0%
2009	Červen	-0,35%	20,1	144,9	743,8	24,6%	743,8	24,6%	0,0%
2009	Červenec	12,66%	22,7	163,3	832,1	34,7%	832,1	34,7%	0,0%
2009	Srpen	-2,83%	22,0	158,6	922,9	27,0%	922,9	27,0%	0,0%
2009	Září	9,13%	24,0	173,1	1006,1	34,3%	1006,1	34,3%	0,0%
2009	Říjen	-1,01%	23,8	171,4	1090,2	29,6%	1090,2	29,6%	0,0%
2009	Listopad	3,02%	24,5	176,6	1171,9	30,5%	1171,9	30,5%	0,0%
2009	Prosinec	4,51%	25,6	184,5	1250,0	33,4%	1250,0	33,4%	0,0%
2010	Leden	-6,03%	24,1	173,4	1333,1	23,4%	1327,5	22,9%	0,0%
2010	Únor	-0,02%	24,1	173,4	1416,2	21,7%	1410,6	21,2%	0,0%
2010	Březen	7,67%	25,9	186,7	1493,4	28,9%	1487,8	28,5%	0,0%
2010	Duben	2,30%	26,5	191,0	1568,9	29,9%	1563,3	29,5%	0,0%
2010	Květen	-8,67%	24,2	174,4	1651,6	17,6%	1645,9	17,2%	0,0%
2010	Červen	1,29%	24,5	176,6	1733,1	18,0%	1727,5	17,6%	0,0%
2010	Červenec	5,54%	25,9	186,4	1810,5	23,3%	1804,8	22,9%	0,0%
2010	Srpen	-1,53%	25,5	183,6	1889,0	20,3%	1883,3	19,9%	0,0%
2010	Září	11,19%	28,3	204,1	1959,6	32,2%	1953,9	31,8%	0,0%
2010	Říjen	2,56%	29,1	209,3	2028,4	33,9%	2022,8	33,6%	0,0%
2010	Listopad	-1,98%	28,5	205,2	2098,6	29,9%	2093,0	29,6%	0,0%
2010	Prosinec	6,22%	30,2	218,0	2164,8	36,4%	2159,1	36,1%	0,0%
2011	Leden	-1,49%	29,8	214,7	2231,9	33,0%	2216,6	32,1%	0,0%
2011	Únor	-3,92%	28,6	206,3	2301,8	26,7%	2286,4	25,9%	0,0%
2011	Březen	7,06%	30,6	220,9	2367,0	34,3%	2351,7	33,5%	0,0%
2011	Duben	3,72%	31,8	229,1	2429,9	37,9%	2414,6	37,1%	0,0%
2011	Květen	-1,62%	31,3	225,4	2493,9	34,5%	2478,5	33,6%	0,0%
2011	Červen	-2,24%	30,6	220,3	2559,3	30,4%	2543,9	29,6%	0,0%
2011	Červenec	0,65%	30,8	221,8	2624,3	30,3%	2608,9	29,5%	0,0%
2011	Srpen	-10,56%	27,5	198,3	2696,9	16,0%	2681,6	15,3%	0,0%
2011	Září	-12,75%	24,0	173,0	2780,2	1,2%	2764,9	0,6%	0,0%
2011	Říjen	11,99%	26,9	193,8	2854,6	12,9%	2839,3	12,3%	0,0%
2011	Listopad	-8,54%	24,6	177,2	2935,9	3,2%	2920,6	2,6%	0,0%
2011	Prosinec	0,59%	24,7	178,3	3016,7	3,7%	3001,4	3,1%	0,0%
2012	Leden	10,57%	27,4	197,1	3089,9	14,2%	3061,0	13,2%	0,0%
2012	Únor	5,67%	28,9	208,3	3159,0	20,2%	3130,2	19,1%	0,0%
2012	Březen	-3,25%	28,0	201,5	3230,5	15,8%	3201,7	14,8%	0,0%
2012	Duben	-0,23%	27,9	201,1	3302,2	15,2%	3273,4	14,2%	0,0%
2012	Květen	-9,60%	25,2	181,8	3381,5	4,0%	3352,7	3,1%	0,0%
2012	Červen	2,45%	25,8	186,2	3458,9	6,4%	3430,0	5,5%	0,0%
2012	Červenec	1,93%	26,3	189,8	3534,8	8,3%	3506,0	7,4%	0,0%
2012	Srpen	-0,80%	26,1	188,3	3611,4	7,2%	3582,5	6,4%	0,0%
2012	Září	7,22%	28,0	201,9	3682,7	14,6%	3653,9	13,8%	0,0%
2012	Říjen	-0,51%	27,9	200,9	3754,5	13,8%	3725,6	12,9%	0,0%
2012	Listopad	2,71%	28,6	206,3	3824,3	16,5%	3795,5	15,6%	0,0%
2012	Prosinec	3,40%	29,6	213,3	3891,9	20,0%	3863,1	19,1%	0,0%
2013	Leden	0,98%	29,9	215,4	3958,8	20,8%	3912,6	19,4%	0,0%
2013	Únor	-0,13%	29,9	215,1	4025,8	20,2%	3979,6	18,8%	0,0%
2013	Březen	-2,72%	29,0	209,3	4094,7	16,6%	4048,4	15,3%	0,0%
2013	Duben	1,70%	29,5	212,8	4162,4	18,2%	4116,1	16,9%	0,0%
2013	Květen	-0,97%	29,3	210,8	4230,7	16,7%	4184,5	15,5%	0,0%
2013	Červen	-5,95%	27,5	198,2	4303,4	9,6%	4257,2	8,4%	0,0%
2013	Červenec	1,22%	27,8	200,7	4375,3	10,8%	4329,0	9,6%	0,0%
2013	Srpen	-1,29%	27,5	198,1	4448,0	9,2%	4401,8	8,0%	0,0%
2013	Září	5,16%	28,9	208,3	4517,2	14,5%	4471,0	13,4%	0,0%
2013	Říjen	4,75%	30,3	218,2	4583,3	19,6%	4537,0	18,4%	0,0%
2013	Listopad	0,09%	30,3	218,4	4649,3	19,4%	4603,0	18,2%	0,0%
2013	Prosinec	-1,35%	29,9	215,4	4716,2	17,5%	4669,9	16,3%	0,0%
2014	Leden	-4,87%	28,4	204,9	4786,5	11,6%	4719,3	10,0%	0,0%
2014	Únor	3,21%	29,4	211,5	4854,6	14,9%	4787,4	13,3%	0,0%
2014	Březen	1,32%	29,7	214,3	4921,9	16,2%	4854,6	14,6%	0,0%
2014	Duben	0,10%	29,8	214,5	4989,1	16,0%	4921,8	14,5%	0,0%
2014	Květen	4,04%	31,0	223,2	5053,6	20,4%	4986,4	18,8%	0,0%
2014	Červen	2,71%	31,8	229,2	5116,5	23,3%	5049,3	21,7%	0,0%
2014	Červenec	3,31%	32,9	236,8	5177,4	27,0%	5110,1	25,3%	0,0%
2014	Srpen	1,00%	33,2	239,2	5237,6	27,8%	5170,4	26,2%	0,0%
2014	Září	-5,87%	31,2	225,2	5301,6	20,0%	5234,4	18,5%	0,0%
2014	Říjen	1,39%	31,7	228,3	5364,8	21,4%	5297,5	19,9%	0,0%
2014	Listopad	0,11%	31,7	228,5	5427,8	21,2%	5360,6	19,7%	0,0%
2014	Prosinec	-1,98%	31,1	224,0	5492,2	18,6%	5424,9	17,1%	0,0%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 7,94 % | Beta koeficient: 1,016 | Sharpeův index: 0,296 | Treynorův index: 2,315

MSCI Asie

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV přep.	Podíly	Zhodnocení
2009	Leden	-4,54%	426,9	100,0	4,7	0,0%
2009	Únor	-6,54%	399,0	93,5	9,7	-3,3%
2009	Březen	15,84%	462,2	108,3	14,0	8,0%
2009	Duben	16,54%	538,7	126,2	17,7	19,4%
2009	Květen	14,72%	618,0	144,7	21,0	29,6%
2009	Červen	-0,55%	614,6	143,9	24,2	24,1%
2009	Červenec	12,23%	689,7	161,6	27,1	33,6%
2009	Srpen	-2,91%	669,7	156,9	30,1	26,0%
2009	Září	8,95%	729,7	170,9	32,9	33,2%
2009	Říjen	-0,99%	722,4	169,2	35,6	28,7%
2009	Listopad	3,02%	744,2	174,3	38,3	29,6%
2009	Prosinec	4,50%	777,7	182,2	40,9	32,5%
2010	Leden	-6,04%	730,8	171,2	43,6	22,6%
2010	Únor	-0,10%	730,1	171,0	46,4	20,9%
2010	Březen	7,64%	785,8	184,1	48,9	28,1%
2010	Duben	2,23%	803,3	188,2	51,4	29,0%
2010	Květen	-8,97%	731,3	171,3	54,1	16,4%
2010	Červen	1,15%	739,7	173,2	56,8	16,8%
2010	Červenec	5,12%	777,5	182,1	59,4	21,5%
2010	Srpen	-1,70%	764,3	179,0	62,0	18,5%
2010	Září	10,96%	848,1	198,6	64,4	30,0%
2010	Říjen	2,59%	870,1	203,8	66,7	31,9%
2010	Listopad	-1,92%	853,3	199,9	69,0	28,0%
2010	Prosinec	6,22%	906,5	212,3	71,2	34,5%
2011	Leden	-1,52%	892,7	209,1	73,5	31,2%
2011	Únor	-4,06%	856,4	200,6	75,8	24,8%
2011	Březen	7,05%	916,8	214,7	78,0	32,4%
2011	Duben	3,60%	949,7	222,5	80,1	35,8%
2011	Květen	-1,80%	932,7	218,5	82,2	32,2%
2011	Červen	-2,58%	908,7	212,8	84,4	27,9%
2011	Červenec	0,29%	911,3	213,5	86,6	27,3%
2011	Srpen	-10,59%	814,8	190,8	89,1	13,4%
2011	Září	-12,78%	710,6	166,4	91,9	-1,1%
2011	Říjen	11,89%	795,1	186,2	94,4	10,4%
2011	Listopad	-8,48%	727,7	170,4	97,2	1,0%
2011	Prosinec	0,61%	732,1	171,5	99,9	1,6%
2012	Leden	10,46%	808,6	189,4	102,4	11,9%
2012	Únor	5,62%	854,1	200,0	104,7	17,7%
2012	Březen	-3,19%	826,9	193,7	107,1	13,6%
2012	Duben	-0,21%	825,2	193,3	109,6	13,0%
2012	Květen	-9,82%	744,1	174,3	112,2	1,9%
2012	Červen	1,93%	758,5	177,6	114,9	3,7%
2012	Červenec	1,54%	770,2	180,4	117,5	5,2%
2012	Srpen	-0,90%	763,2	178,8	120,1	4,2%
2012	Září	7,05%	817,1	191,4	122,5	11,2%
2012	Říjen	-0,46%	813,3	190,5	125,0	10,5%
2012	Listopad	2,73%	835,5	195,7	127,4	13,2%
2012	Prosinec	3,47%	864,4	202,5	129,7	16,8%
2013	Leden	1,00%	873,1	204,5	132,0	17,6%
2013	Únor	-0,16%	871,7	204,2	134,3	17,1%
2013	Březen	-2,40%	850,8	199,3	136,6	14,0%
2013	Duben	1,37%	862,4	202,0	139,0	15,2%
2013	Květen	-1,08%	853,1	199,8	141,3	13,7%
2013	Červen	-6,48%	797,8	186,9	143,8	6,2%
2013	Červenec	0,94%	805,3	188,6	146,3	7,1%
2013	Srpen	-1,38%	794,1	186,0	148,8	5,5%
2013	Září	4,94%	833,3	195,2	151,2	10,5%
2013	Říjen	4,78%	873,2	204,5	153,5	15,5%
2013	Listopad	0,13%	874,3	204,8	155,8	15,4%
2013	Prosinec	-1,28%	863,1	202,2	158,1	13,7%
2014	Leden	-4,85%	821,3	192,4	160,5	8,1%
2014	Únor	3,13%	846,9	198,4	162,9	11,3%
2014	Březen	1,32%	858,2	201,0	165,2	12,5%
2014	Duben	0,08%	858,8	201,2	167,6	12,4%
2014	Květen	3,84%	891,8	208,9	169,8	16,5%
2014	Červen	2,28%	912,1	213,6	172,0	18,9%
2014	Červenec	2,84%	937,9	219,7	174,1	21,9%
2014	Srpen	0,86%	946,0	221,6	176,3	22,6%
2014	Září	-5,92%	890,0	208,5	178,5	15,1%
2014	Říjen	1,41%	902,6	211,4	180,7	16,5%
2014	Listopad	0,13%	903,8	211,7	182,9	16,4%
2014	Prosinec	-2,09%	884,9	207,3	185,2	13,8%

Příloha 3: Fondy Evropy

Templeton Evropa, ISIN: LU0138075311

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV přep.	Podíly	Zhodnocení	Podíly *	Zhodnocení *	ETF / Fond
2009	Leden	1,29%	13,9	100,0	144,1	0,0%	136,1	-5,5%	-5,9%
2009	Únor	-2,30%	13,6	97,7	291,6	-1,2%	275,5	-6,6%	-3,3%
2009	Březen	-0,26%	13,5	97,4	439,5	-0,9%	415,2	-6,4%	-9,2%
2009	Duben	16,77%	15,8	113,8	566,2	11,8%	534,8	5,6%	-11,9%
2009	Květen	5,98%	16,7	120,6	685,7	14,8%	647,7	8,4%	-17,4%
2009	Červen	3,46%	17,3	124,8	801,2	15,6%	756,8	9,2%	-11,8%
2009	Červenec	3,68%	18,0	129,4	912,7	17,0%	862,1	10,5%	-16,1%
2009	Srpen	4,14%	18,7	134,7	1019,6	19,1%	963,2	12,5%	-20,9%
2009	Září	4,23%	19,5	140,4	1122,3	21,5%	1060,1	14,8%	-22,4%
2009	Ríjen	1,27%	19,7	142,2	1223,6	20,7%	1155,9	14,0%	-17,7%
2009	Listopad	-0,36%	19,7	141,7	1325,4	18,4%	1251,9	11,9%	-18,2%
2009	Prosinec	6,85%	21,0	151,4	1420,6	24,3%	1341,9	17,5%	-11,5%
2010	Leden	1,35%	21,3	153,4	1514,5	24,0%	1417,2	16,1%	-9,4%
2010	Únor	-0,78%	21,1	152,2	1609,2	21,4%	1506,6	13,7%	-6,4%
2010	Březen	3,86%	21,9	158,1	1700,3	24,4%	1592,7	16,5%	-10,7%
2010	Duben	1,56%	22,3	160,6	1790,1	24,7%	1677,5	16,8%	-9,8%
2010	Květen	-2,38%	21,8	156,8	1882,0	20,4%	1764,3	12,9%	3,1%
2010	Červen	0,87%	21,9	158,1	1973,2	20,3%	1850,5	12,8%	4,2%
2010	Červenec	5,01%	23,0	166,0	2060,0	24,9%	1932,4	17,2%	-2,3%
2010	Srpen	-1,59%	22,7	163,4	2148,2	21,8%	2015,8	14,3%	0,0%
2010	Září	2,08%	23,1	166,8	2234,6	23,1%	2097,4	15,6%	-11,3%
2010	Ríjen	1,38%	23,5	169,1	2319,8	23,7%	2177,9	16,1%	-15,5%
2010	Listopad	1,31%	23,8	171,3	2404,0	24,2%	2257,4	16,7%	-6,7%
2010	Prosinec	6,71%	25,4	182,8	2482,8	31,2%	2331,8	23,2%	-12,5%
2011	Leden	-3,07%	24,6	177,2	2564,1	26,1%	2385,3	17,3%	-18,5%
2011	Únor	1,92%	25,1	180,6	2643,9	27,4%	2460,7	18,6%	-18,2%
2011	Březen	-3,72%	24,1	173,9	2726,8	21,8%	2539,0	13,5%	-24,1%
2011	Duben	2,74%	24,8	178,6	2807,5	24,3%	2615,2	15,8%	-29,4%
2011	Květen	0,52%	24,9	179,6	2887,7	24,1%	2691,0	15,6%	-24,3%
2011	Červen	-5,64%	23,5	169,4	2972,8	16,5%	2771,4	8,6%	-26,8%
2011	Červenec	-3,72%	22,6	163,1	3061,1	11,8%	2854,8	4,2%	-25,8%
2011	Srpen	-5,95%	21,3	153,4	3155,1	5,0%	2943,5	-2,1%	-19,4%
2011	Září	-3,99%	20,4	147,3	3252,9	0,8%	3036,0	-6,0%	-7,6%
2011	Ríjen	2,25%	20,9	150,6	3348,6	2,9%	3126,3	-3,9%	-16,4%
2011	Listopad	-2,82%	20,3	146,4	3447,1	0,0%	3219,3	-6,6%	-12,0%
2011	Prosinec	2,91%	20,9	150,6	3542,7	2,9%	3309,7	-3,9%	-5,1%
2012	Leden	4,24%	21,8	157,0	3634,5	7,0%	3363,3	-1,0%	-11,6%
2012	Únor	7,15%	23,3	168,3	3720,2	14,3%	3444,2	5,8%	-12,6%
2012	Březen	0,25%	23,4	168,7	3805,6	14,2%	3524,9	5,8%	-11,7%
2012	Duben	-0,45%	23,3	167,9	3891,4	13,3%	3606,0	5,0%	-11,6%
2012	Květen	-6,44%	21,8	157,1	3983,2	5,9%	3692,7	-1,8%	-3,6%
2012	Červen	0,16%	21,8	157,4	4074,8	5,9%	3779,2	-1,8%	-8,4%
2012	Červenec	4,22%	22,8	164,0	4162,7	10,2%	3862,2	2,2%	-4,5%
2012	Srpen	4,36%	23,7	171,1	4246,9	14,6%	3941,8	6,4%	-4,9%
2012	Září	3,78%	24,6	177,6	4328,0	18,5%	4018,4	10,0%	-6,4%
2012	Ríjen	3,16%	25,4	183,2	4406,7	21,8%	4092,7	13,1%	-5,1%
2012	Listopad	2,32%	26,0	187,5	4483,5	24,1%	4165,3	15,3%	-3,7%
2012	Prosinec	4,81%	27,3	196,5	4556,9	29,4%	4234,6	20,3%	-4,0%
2013	Leden	2,17%	27,9	200,8	4628,7	31,6%	4260,1	21,1%	-8,5%
2013	Únor	3,90%	28,9	208,6	4697,8	36,0%	4325,3	25,2%	-4,5%
2013	Březen	-0,24%	28,9	208,1	4767,0	35,0%	4390,8	24,3%	-4,2%
2013	Duben	1,31%	29,3	210,8	4835,4	36,0%	4455,3	25,3%	-6,2%
2013	Květen	4,40%	30,5	220,1	4900,9	41,2%	4517,2	30,2%	-3,7%
2013	Červen	-1,59%	30,1	216,6	4967,4	38,2%	4580,1	27,5%	-1,1%
2013	Červenec	7,54%	32,3	232,9	5029,3	47,8%	4638,5	36,3%	-2,3%
2013	Srpen	2,19%	33,0	238,0	5089,9	50,1%	4695,7	38,5%	-0,6%
2013	Září	5,08%	34,7	250,1	5147,5	56,7%	4750,1	44,6%	-3,5%
2013	Ríjen	2,55%	35,6	256,5	5203,7	59,7%	4803,2	47,4%	-6,0%
2013	Listopad	1,76%	36,2	261,0	5258,9	61,4%	4855,4	49,0%	-6,2%
2013	Prosinec	2,48%	37,1	267,5	5312,8	64,3%	4906,3	51,8%	-7,2%
2014	Leden	-2,67%	36,1	260,3	5368,1	59,0%	4909,5	45,4%	-9,3%
2014	Únor	5,52%	38,1	274,7	5420,6	66,6%	4959,1	52,5%	-13,0%
2014	Březen	-1,46%	37,6	270,7	5473,8	63,2%	5009,3	49,3%	-13,0%
2014	Duben	-2,01%	36,8	265,3	5528,2	59,0%	5060,7	45,5%	-14,4%
2014	Květen	0,42%	37,0	266,4	5582,3	58,7%	5111,8	45,3%	-14,7%
2014	Červen	0,89%	37,3	268,7	5635,9	59,2%	5162,4	45,9%	-12,9%
2014	Červenec	-2,28%	36,4	262,6	5690,8	54,8%	5214,3	41,8%	-9,9%
2014	Srpen	2,01%	37,2	267,9	5744,6	57,0%	5265,1	43,9%	-7,5%
2014	Září	-3,18%	36,0	259,4	5800,2	51,3%	5317,6	38,7%	-4,7%
2014	Ríjen	-4,40%	34,4	248,0	5858,3	44,0%	5372,5	32,0%	-7,5%
2014	Listopad	0,96%	34,7	250,3	5915,8	44,7%	5426,9	32,8%	-8,3%
2014	Prosinec	2,07%	35,5	255,5	5972,2	47,1%	5480,1	34,9%	-5,1%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 7,63 % | Beta koeficient: 0,401 | Sharpeův index: 0,698 | Treynorův index: 13,284

FF Evropa, ISIN: LU0261951528

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV přep.	Podíly	Zhodnocení	Podíly *	Zhodnocení *	ETF / Fond
2009	Leden	2,90%	13,9	100,0	144,1	0,0%	136,6	-5,3%	-5,5%
2009	Únor	-3,08%	13,4	96,9	292,8	-1,5%	277,5	-6,7%	-3,4%
2009	Březen	-0,46%	13,4	96,5	442,2	-1,3%	419,0	-6,5%	-9,3%
2009	Duben	19,27%	16,0	115,1	567,5	13,3%	537,7	7,3%	-10,1%
2009	Květen	8,36%	17,3	124,7	683,1	18,2%	647,2	12,0%	-13,6%
2009	Červen	2,05%	17,7	127,2	796,3	17,2%	754,5	11,0%	-9,9%
2009	Červenec	5,23%	18,6	133,9	904,0	20,0%	856,5	13,7%	-12,9%
2009	Srpen	3,91%	19,3	139,1	1007,6	21,6%	954,7	15,2%	-18,1%
2009	Září	6,71%	20,6	148,5	1104,6	26,4%	1046,6	19,8%	-17,3%
2009	Říjen	-0,51%	20,5	147,7	1202,2	23,2%	1139,1	16,7%	-15,0%
2009	Listopad	1,86%	20,9	150,5	1298,0	23,2%	1229,9	16,7%	-13,3%
2009	Prosinec	5,00%	21,9	158,0	1389,2	26,9%	1316,3	20,2%	-8,9%
2010	Leden	1,26%	22,2	160,0	1479,3	26,3%	1381,9	18,0%	-7,6%
2010	Únor	-0,58%	22,1	159,0	1570,0	23,7%	1467,8	15,7%	-4,5%
2010	Březen	6,98%	23,6	170,1	1654,7	30,2%	1548,0	21,8%	-5,8%
2010	Duben	3,54%	24,4	176,2	1736,5	32,7%	1625,6	24,2%	-3,3%
2010	Květen	-5,34%	23,1	166,8	1822,9	24,1%	1707,5	16,2%	5,9%
2010	Červen	-1,13%	22,9	164,9	1910,3	21,4%	1790,3	13,8%	5,0%
2010	Červenec	3,34%	23,6	170,4	1994,9	24,1%	1870,4	16,4%	-3,0%
2010	Srpen	-0,03%	23,6	170,3	2079,5	22,9%	1950,6	15,3%	0,9%
2010	Září	9,60%	25,9	186,7	2156,7	33,0%	2023,8	24,8%	-3,0%
2010	Říjen	3,90%	26,9	194,0	2231,0	36,5%	2094,2	28,1%	-4,8%
2010	Listopad	0,48%	27,0	194,9	2305,0	35,5%	2164,2	27,2%	2,2%
2010	Prosinec	6,99%	28,9	208,5	2374,1	43,1%	2229,7	34,4%	-3,1%
2011	Leden	1,16%	29,3	210,9	2442,4	43,0%	2261,0	32,4%	-5,0%
2011	Únor	0,53%	29,4	212,1	2510,4	42,1%	2325,4	31,6%	-6,5%
2011	Březen	-1,58%	29,0	208,7	2579,4	38,3%	2390,8	28,2%	-9,8%
2011	Duben	2,77%	29,8	214,5	2646,6	40,7%	2454,5	30,5%	-14,8%
2011	Květen	-0,52%	29,6	213,4	2714,2	38,6%	2518,5	28,6%	-11,8%
2011	Červen	-2,27%	28,9	208,5	2783,3	34,2%	2584,0	24,6%	-10,5%
2011	Červenec	-1,07%	28,6	206,3	2853,2	31,7%	2650,2	22,4%	-7,1%
2011	Srpen	-11,77%	25,3	182,0	2932,4	15,7%	2725,2	7,6%	-8,7%
2011	Září	-7,78%	23,3	167,9	3018,2	6,5%	2806,6	-1,0%	-2,2%
2011	Říjen	5,32%	24,5	176,8	3099,7	11,8%	2883,8	4,0%	-7,5%
2011	Listopad	-4,25%	23,5	169,3	3184,9	6,9%	2964,5	-0,5%	-5,2%
2011	Prosinec	0,20%	23,5	169,6	3269,9	6,9%	3045,0	-0,5%	-1,5%
2012	Leden	8,02%	25,4	183,2	3348,5	15,0%	3073,9	5,6%	-4,6%
2012	Únor	8,63%	27,6	199,0	3421,0	24,3%	3142,5	14,2%	-4,3%
2012	Březen	1,41%	28,0	201,8	3492,4	25,4%	3210,1	15,3%	-2,5%
2012	Duben	1,66%	28,5	205,2	3562,6	26,8%	3276,7	16,6%	-0,5%
2012	Květen	-6,91%	26,5	191,0	3638,1	17,6%	3348,2	8,2%	6,0%
2012	Červen	0,00%	26,5	191,0	3713,5	17,2%	3419,7	7,9%	1,3%
2012	Červenec	2,73%	27,2	196,2	3787,0	19,9%	3489,3	10,5%	3,3%
2012	Srpen	1,43%	27,6	199,0	3859,4	21,1%	3557,9	11,7%	0,1%
2012	Září	2,72%	28,4	204,4	3929,9	23,9%	3624,7	14,3%	-2,5%
2012	Říjen	0,55%	28,5	205,6	4000,0	24,0%	3691,1	14,4%	-3,9%
2012	Listopad	0,54%	28,7	206,7	4069,7	24,2%	3757,2	14,6%	-4,3%
2012	Prosinec	2,80%	29,5	212,5	4137,6	27,1%	3821,5	17,4%	-6,5%
2013	Leden	1,58%	29,9	215,8	4204,4	28,5%	3827,4	17,0%	-12,4%
2013	Únor	4,41%	31,3	225,3	4268,3	33,5%	3888,1	21,6%	-7,6%
2013	Březen	1,66%	31,8	229,1	4331,2	35,0%	3947,7	23,0%	-5,2%
2013	Duben	-1,14%	31,4	226,5	4394,9	32,8%	4008,0	21,1%	-9,9%
2013	Květen	3,13%	32,4	233,5	4456,6	36,3%	4066,4	24,3%	-8,6%
2013	Červen	-2,96%	31,4	226,6	4520,2	31,6%	4126,7	20,2%	-7,2%
2013	Červenec	4,69%	32,9	237,3	4580,9	37,1%	4184,2	25,2%	-11,3%
2013	Srpen	1,42%	33,4	240,6	4640,8	38,4%	4241,0	26,4%	-10,1%
2013	Září	4,50%	34,9	251,5	4698,1	43,8%	4295,3	31,5%	-13,8%
2013	Říjen	3,71%	36,2	260,8	4753,4	48,3%	4347,7	35,6%	-15,2%
2013	Listopad	2,29%	37,0	266,8	4807,4	50,8%	4398,9	38,0%	-14,7%
2013	Prosinec	2,31%	37,9	272,9	4860,2	53,4%	4448,9	40,4%	-15,9%
2014	Leden	0,14%	37,9	273,3	4913,0	52,7%	4432,1	37,8%	-15,4%
2014	Únor	5,80%	40,1	289,2	4962,8	60,6%	4479,4	44,9%	-18,8%
2014	Březen	-2,58%	39,1	281,7	5014,0	55,6%	4527,8	40,5%	-20,1%
2014	Duben	-1,99%	38,3	276,1	5066,2	51,6%	4577,3	37,0%	-21,5%
2014	Květen	1,76%	39,0	280,9	5117,5	53,5%	4625,9	38,7%	-20,2%
2014	Červen	0,20%	39,1	281,5	5168,7	53,0%	4674,4	38,3%	-19,0%
2014	Červenec	-2,78%	38,0	273,7	5221,3	48,0%	4724,3	33,9%	-16,4%
2014	Srpen	1,23%	38,4	277,1	5273,4	49,1%	4773,6	34,9%	-14,7%
2014	Září	-0,81%	38,1	274,8	5325,8	47,2%	4823,3	33,3%	-9,0%
2014	Říjen	-3,46%	36,8	265,3	5380,1	41,5%	4874,8	28,2%	-10,8%
2014	Listopad	3,02%	37,9	273,3	5432,9	45,1%	4924,7	31,5%	-9,3%
2014	Prosinec	1,23%	38,4	276,7	5485,0	46,2%	4974,1	32,6%	-6,9%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 7,74 % | Beta koeficient: 0,527 | Sharpeův index: 0,638 | Treynorův index: 9,37

JPM Evropa, ISIN: LU0210531637

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV přep.	Podily	Zhodnocení	Podily *	Zhodnocení *	ETF / Fond
2009	Leden	1,65%	13,9	100,0	144,1	0,0%	136,9	-5,0%	-5,3%
2009	Únor	-6,77%	12,9	93,2	298,7	-3,4%	283,8	-8,2%	-5,1%
2009	Březen	-1,31%	12,8	92,0	455,4	-3,1%	432,6	-7,9%	-11,0%
2009	Duben	16,47%	14,9	107,2	589,8	9,6%	560,4	4,2%	-13,5%
2009	Květen	4,67%	15,6	112,2	718,3	11,8%	682,4	6,2%	-19,8%
2009	Červen	0,48%	15,6	112,7	846,2	10,3%	803,9	4,8%	-16,5%
2009	Červenec	6,48%	16,7	120,0	966,3	14,9%	918,0	9,2%	-17,6%
2009	Srpen	6,09%	17,7	127,3	1079,5	19,2%	1025,5	13,2%	-20,2%
2009	Září	5,10%	18,6	133,8	1187,2	22,5%	1127,9	16,3%	-20,8%
2009	Říjen	-1,31%	18,3	132,1	1296,4	18,8%	1231,5	12,8%	-18,9%
2009	Listopad	-0,51%	18,2	131,4	1406,1	16,5%	1335,8	10,7%	-19,5%
2009	Prosinec	5,36%	19,2	138,4	1510,2	20,9%	1434,7	14,8%	-14,0%
2010	Leden	1,96%	19,6	141,1	1612,3	21,5%	1510,2	13,8%	-11,6%
2010	Únor	-1,82%	19,2	138,6	1716,3	17,9%	1609,0	10,5%	-9,4%
2010	Březen	8,69%	20,9	150,6	1812,0	26,2%	1699,9	18,4%	-8,9%
2010	Duben	3,14%	21,6	155,3	1904,8	28,3%	1788,0	20,4%	-6,5%
2010	Květen	-6,18%	20,2	145,7	2003,7	19,2%	1882,0	11,9%	2,3%
2010	Červen	-0,56%	20,1	144,9	2103,1	17,5%	1976,4	10,4%	2,1%
2010	Červenec	5,04%	21,1	152,2	2197,8	22,2%	2066,4	14,9%	-4,4%
2010	Srpen	-1,69%	20,8	149,7	2294,1	19,1%	2157,9	12,0%	-2,0%
2010	Září	8,50%	22,5	162,4	2382,8	27,8%	2242,2	20,3%	-6,9%
2010	Říjen	2,67%	23,1	166,7	2469,3	29,8%	2324,3	22,2%	-9,8%
2010	Listopad	0,81%	23,3	168,1	2555,0	29,5%	2405,8	22,0%	-2,0%
2010	Prosinec	9,42%	25,5	183,9	2633,4	40,0%	2480,2	31,9%	-5,1%
2011	Leden	-1,77%	25,1	180,6	2713,2	36,0%	2518,8	26,3%	-10,1%
2011	Únor	0,60%	25,2	181,7	2792,5	35,4%	2594,2	25,8%	-11,4%
2011	Březen	-0,37%	25,1	181,1	2872,1	33,6%	2669,8	24,2%	-13,3%
2011	Duben	3,06%	25,9	186,6	2949,4	36,4%	2743,2	26,8%	-18,1%
2011	Květen	-0,51%	25,8	185,6	3027,0	34,4%	2816,9	25,1%	-14,9%
2011	Červen	-4,23%	24,7	177,8	3108,1	27,8%	2893,9	19,0%	-15,7%
2011	Červenec	-2,59%	24,0	173,2	3191,3	23,7%	2973,0	15,2%	-13,8%
2011	Srpen	-12,42%	21,0	151,7	3286,3	8,1%	3063,3	0,7%	-16,0%
2011	Září	-5,71%	19,8	143,0	3387,1	1,8%	3159,0	-5,0%	-6,5%
2011	Říjen	6,91%	21,2	152,9	3481,3	8,6%	3248,6	1,4%	-10,4%
2011	Listopad	-3,89%	20,4	146,9	3579,4	4,3%	3341,7	-2,7%	-7,5%
2011	Prosinec	1,11%	20,6	148,6	3676,4	5,3%	3433,9	-1,7%	-2,7%
2012	Leden	5,65%	21,8	157,0	3768,2	10,9%	3469,6	2,1%	-8,2%
2012	Únor	6,03%	23,1	166,4	3854,8	17,1%	3551,9	7,9%	-10,4%
2012	Březen	-0,57%	23,0	165,5	3941,9	16,1%	3634,6	7,0%	-10,4%
2012	Duben	1,55%	23,3	168,1	4027,7	17,4%	3716,1	8,3%	-8,2%
2012	Květen	-7,49%	21,6	155,5	4120,4	8,4%	3804,1	0,1%	-1,6%
2012	Červen	1,57%	21,9	157,9	4211,7	9,9%	3890,8	1,5%	-4,9%
2012	Červenec	3,68%	22,7	163,7	4299,7	13,6%	3974,5	5,0%	-1,8%
2012	Srpen	1,49%	23,1	166,2	4386,4	14,9%	4056,9	6,3%	-5,0%
2012	Září	2,93%	23,7	171,0	4470,7	17,9%	4136,9	9,1%	-7,4%
2012	Říjen	3,09%	24,5	176,3	4552,4	21,1%	4214,6	12,1%	-6,1%
2012	Listopad	0,84%	24,7	177,8	4633,5	21,6%	4291,6	12,6%	-6,1%
2012	Prosinec	1,83%	25,1	181,0	4713,1	23,3%	4367,2	14,3%	-9,4%
2013	Leden	3,44%	26,0	187,3	4790,1	27,0%	4374,8	16,0%	-13,3%
2013	Únor	4,77%	27,2	196,2	4863,5	32,4%	4444,6	21,0%	-8,1%
2013	Březen	2,07%	27,8	200,3	4935,5	34,5%	4513,0	23,0%	-5,3%
2013	Duben	0,81%	28,0	201,9	5006,9	34,9%	4580,8	23,4%	-7,9%
2013	Květen	4,09%	29,2	210,1	5075,5	39,6%	4645,9	27,8%	-5,6%
2013	Červen	-3,28%	28,2	203,3	5146,4	34,4%	4713,3	23,1%	-4,7%
2013	Červenec	9,59%	30,9	222,7	5211,1	46,4%	4774,8	34,2%	-3,9%
2013	Srpen	-1,76%	30,4	218,8	5276,9	43,1%	4837,3	31,2%	-6,2%
2013	Září	4,51%	31,7	228,7	5339,9	48,7%	4897,2	36,3%	-9,8%
2013	Říjen	6,04%	33,7	242,5	5399,4	56,6%	4953,7	43,7%	-8,7%
2013	Listopad	1,95%	34,3	247,2	5457,7	58,7%	5009,0	45,6%	-8,7%
2013	Prosinec	1,48%	34,8	250,9	5515,1	60,0%	5063,6	46,9%	-10,7%
2014	Leden	1,02%	35,2	253,5	5572,0	60,6%	5041,7	45,3%	-9,4%
2014	Únor	6,94%	37,6	271,0	5625,1	70,6%	5092,2	54,5%	-11,5%
2014	Březen	0,55%	37,8	272,5	5678,0	70,4%	5142,4	54,4%	-9,3%
2014	Duben	-3,13%	36,6	264,0	5732,6	64,1%	5194,3	48,7%	-12,0%
2014	Květen	1,49%	37,2	267,9	5786,4	65,5%	5245,4	50,0%	-11,1%
2014	Červen	-1,52%	36,6	263,9	5841,0	62,0%	5297,3	46,9%	-12,0%
2014	Červenec	-3,13%	35,5	255,6	5897,4	56,1%	5350,9	41,6%	-10,0%
2014	Srpen	0,85%	35,8	257,8	5953,3	56,6%	5404,0	42,1%	-8,8%
2014	Září	-1,42%	35,3	254,1	6010,0	53,6%	5457,8	39,5%	-4,1%
2014	Říjen	0,37%	35,4	255,1	6066,5	53,4%	5511,5	39,3%	-1,9%
2014	Listopad	3,29%	36,6	263,5	6121,3	57,6%	5563,5	43,2%	-0,3%
2014	Prosinec	2,62%	37,5	270,4	6174,6	60,9%	5614,1	46,3%	3,1%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 8,06 % | Beta koeficient: 0,557 | Sharpeův index: 0,894 | Treynorův index: 12,956

MFS Evropa, ISIN: LU0219440681

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV prep.	Podíly	Zhodnocení	Podíly *	Zhodnocení *	ETF / Fond
2009	Leden	-9,85%	13,9	100,0	144,1	0,0%	136,1	-5,5%	-5,9%
2009	Únor	-4,27%	13,3	95,7	294,7	-2,1%	278,4	-7,6%	-4,4%
2009	Březen	4,07%	13,8	99,6	439,3	1,2%	415,0	-4,4%	-6,9%
2009	Duben	11,98%	15,5	111,6	568,5	10,0%	537,0	3,9%	-13,7%
2009	Květen	12,61%	17,4	125,6	683,3	19,1%	645,4	12,5%	-13,1%
2009	Červen	-1,30%	17,2	124,0	799,5	14,6%	755,2	8,3%	-12,7%
2009	Červenec	7,90%	18,6	133,8	907,2	20,3%	856,9	13,6%	-13,0%
2009	Srpen	6,85%	19,8	143,0	1008,0	25,0%	952,2	18,1%	-15,3%
2009	Září	7,21%	21,3	153,3	1102,1	30,2%	1041,0	23,0%	-14,2%
2009	Říjen	0,98%	21,5	154,8	1195,2	28,3%	1129,0	21,2%	-10,7%
2009	Listopad	1,62%	21,8	157,3	1286,8	27,7%	1215,5	20,6%	-9,7%
2009	Prosinec	0,72%	22,0	158,4	1377,8	26,2%	1301,5	19,2%	-9,8%
2010	Leden	-2,70%	21,4	154,1	1471,3	21,0%	1389,8	14,3%	-11,0%
2010	Únor	-1,55%	21,1	151,7	1566,3	17,8%	1479,5	11,3%	-8,7%
2010	Březen	6,54%	22,4	161,7	1655,5	23,8%	1563,7	16,9%	-10,3%
2010	Duben	1,55%	22,8	164,2	1743,2	24,1%	1646,7	17,2%	-9,4%
2010	Květen	-10,94%	20,3	146,2	1841,8	9,9%	1739,8	3,8%	-5,4%
2010	Červen	0,09%	20,3	146,3	1940,3	9,5%	1832,8	3,4%	-4,5%
2010	Červenec	14,25%	23,2	167,2	2026,5	23,7%	1914,2	16,9%	-2,6%
2010	Srpen	-4,51%	22,2	159,7	2116,8	17,2%	1999,5	10,7%	-3,2%
2010	Září	10,78%	24,5	176,9	2198,3	28,5%	2076,5	21,3%	-6,0%
2010	Říjen	6,46%	26,1	188,3	2274,8	35,1%	2148,8	27,6%	-5,2%
2010	Listopad	-5,07%	24,8	178,7	2355,4	27,0%	2225,0	20,0%	-3,7%
2010	Prosinec	9,84%	27,2	196,3	2428,9	37,9%	2294,3	30,2%	-6,4%
2011	Leden	2,69%	28,0	201,6	2500,3	39,9%	2361,8	32,2%	-5,2%
2011	Únor	3,05%	28,8	207,8	2569,7	42,5%	2427,3	34,6%	-4,1%
2011	Březen	1,27%	29,2	210,4	2638,2	42,6%	2492,1	34,7%	-4,5%
2011	Duben	9,37%	31,9	230,1	2700,8	54,0%	2551,2	45,5%	-2,9%
2011	Květen	-1,58%	31,4	226,5	2764,5	49,8%	2611,3	41,5%	-1,6%
2011	Červen	-2,61%	30,6	220,6	2829,8	44,4%	2673,0	36,4%	-1,0%
2011	Červenec	-1,77%	30,1	216,7	2896,3	40,5%	2735,9	32,7%	1,2%
2011	Srpen	-7,54%	27,8	200,3	2968,3	28,9%	2803,8	21,8%	4,0%
2011	Září	-11,16%	24,7	178,0	3049,3	14,1%	2880,3	7,8%	6,1%
2011	Říjen	9,60%	27,1	195,1	3123,2	24,3%	2950,1	17,4%	4,7%
2011	Listopad	-2,83%	26,3	189,5	3199,2	20,2%	3022,0	13,5%	7,9%
2011	Prosinec	-2,98%	25,5	183,9	3277,6	16,2%	3096,0	9,7%	7,9%
2012	Leden	6,83%	27,3	196,4	3350,9	23,4%	3165,3	16,6%	5,2%
2012	Únor	7,99%	29,4	212,1	3418,9	32,4%	3229,5	25,1%	4,8%
2012	Březen	3,14%	30,4	218,8	3484,7	35,7%	3291,7	28,1%	7,8%
2012	Duben	2,81%	31,2	225,0	3548,8	38,5%	3352,2	30,8%	10,4%
2012	Květen	-9,55%	28,2	203,5	3619,6	24,6%	3419,1	17,7%	13,6%
2012	Červen	4,69%	29,6	213,0	3687,3	29,8%	3483,0	22,6%	13,1%
2012	Červenec	1,65%	30,0	216,5	3753,9	31,2%	3545,9	23,9%	13,8%
2012	Srpen	3,60%	31,1	224,3	3818,1	35,1%	3606,6	27,6%	12,5%
2012	Září	4,09%	32,4	233,5	3879,8	39,7%	3664,9	31,9%	11,2%
2012	Říjen	0,48%	32,6	234,6	3941,3	39,5%	3722,9	31,8%	9,8%
2012	Listopad	2,52%	33,4	240,5	4001,2	42,1%	3779,5	34,2%	10,9%
2012	Prosinec	3,19%	34,4	248,2	4059,3	45,6%	3834,4	37,6%	9,1%
2013	Leden	3,49%	35,6	256,9	4115,4	49,7%	3887,4	41,4%	7,0%
2013	Únor	0,00%	35,6	256,9	4171,5	48,7%	3940,4	40,5%	6,9%
2013	Březen	1,86%	36,3	261,6	4226,6	50,4%	3992,4	42,1%	8,9%
2013	Duben	1,87%	37,0	266,5	4280,6	52,2%	4043,5	43,8%	7,4%
2013	Květen	-0,71%	36,7	264,6	4335,1	50,2%	4094,9	41,9%	4,8%
2013	Červen	-1,42%	36,2	260,9	4390,3	47,2%	4147,1	39,0%	7,3%
2013	Červenec	4,57%	37,9	272,8	4443,2	52,9%	4197,0	44,4%	3,5%
2013	Srpen	0,37%	38,0	273,8	4495,8	52,5%	4246,7	44,1%	3,3%
2013	Září	6,24%	40,4	290,9	4545,3	61,0%	4293,5	52,0%	1,6%
2013	Říjen	1,55%	41,0	295,4	4594,1	62,4%	4339,6	53,4%	-1,9%
2013	Listopad	1,79%	41,7	300,7	4642,1	64,2%	4384,9	55,1%	-2,1%
2013	Prosinec	4,30%	43,5	313,6	4688,0	70,0%	4428,3	60,6%	-1,3%
2014	Leden	-3,04%	42,2	304,1	4735,4	63,8%	4473,1	54,7%	-2,7%
2014	Únor	7,02%	45,2	325,4	4779,7	74,1%	4514,9	64,4%	-4,7%
2014	Březen	-0,46%	45,0	323,9	4824,2	72,1%	4556,9	62,6%	-3,8%
2014	Duben	0,62%	45,2	326,0	4868,4	72,0%	4598,7	62,5%	-2,5%
2014	Květen	1,58%	45,9	331,1	4911,9	73,6%	4639,8	64,0%	-1,7%
2014	Červen	-0,46%	45,7	329,6	4955,7	71,7%	4681,1	62,2%	-1,5%
2014	Červenec	-3,58%	44,1	317,8	5001,0	64,6%	4723,9	55,5%	-0,2%
2014	Srpen	0,87%	44,5	320,5	5046,0	65,0%	4766,4	55,9%	0,8%
2014	Září	-5,45%	42,1	303,1	5093,5	55,2%	4811,3	46,6%	0,9%
2014	Říjen	1,53%	42,7	307,7	5140,4	56,8%	4855,6	48,1%	4,1%
2014	Listopad	1,92%	43,5	313,6	5186,3	59,0%	4899,0	50,1%	4,3%
2014	Prosinec	-0,36%	43,4	312,5	5232,4	57,6%	4942,6	48,8%	4,7%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 8,69% | Beta koeficient: 0,768 | Sharpeův index: 0,879 | Treynorův index: 9,948

DBXT Evropa, ISIN: LU0322253906

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV přep.	Podíly	Zhodnocení	Podíly *	Zhodnocení *	ETF / Fond
2009	Leden	-6,38%	13,9	100,0	144,1	0,0%	144,1	0,0%	0,0%
2009	Únor	-7,02%	12,9	93,0	299,1	-3,5%	299,1	-3,5%	0,0%
2009	Březen	7,04%	13,8	99,5	443,9	2,2%	443,9	2,2%	0,0%
2009	Duben	21,57%	16,8	121,0	563,1	18,2%	563,1	18,2%	0,0%
2009	Květen	13,42%	19,0	137,2	668,1	27,2%	668,1	27,2%	0,0%
2009	Červen	-0,59%	18,9	136,4	773,7	22,1%	773,7	22,1%	0,0%
2009	Červenec	9,04%	20,6	148,8	870,6	28,4%	870,6	28,4%	0,0%
2009	Srpen	10,01%	22,7	163,6	958,7	36,1%	958,7	36,1%	0,0%
2009	Září	6,99%	24,3	175,1	1041,0	40,5%	1041,0	40,5%	0,0%
2009	Říjen	-1,79%	23,9	171,9	1124,8	34,2%	1124,8	34,2%	0,0%
2009	Listopad	0,97%	24,1	173,6	1207,8	32,3%	1207,8	32,3%	0,0%
2009	Prosinec	1,11%	24,4	175,5	1289,9	30,9%	1289,9	30,9%	0,0%
2010	Leden	-1,06%	24,1	173,7	1372,9	27,3%	1369,1	26,9%	0,0%
2010	Únor	-3,44%	23,3	167,7	1458,9	21,3%	1455,0	20,9%	0,0%
2010	Březen	8,32%	25,2	181,7	1538,2	29,3%	1534,3	28,9%	0,0%
2010	Duben	0,96%	25,5	183,4	1616,8	28,6%	1612,9	28,3%	0,0%
2010	Květen	-14,25%	21,8	157,3	1708,4	9,7%	1704,5	9,4%	0,0%
2010	Červen	-0,82%	21,6	156,0	1800,8	8,3%	1796,9	8,0%	0,0%
2010	Červenec	11,97%	24,2	174,7	1883,3	20,1%	1879,5	19,9%	0,0%
2010	Srpen	-4,04%	23,3	167,6	1969,3	14,5%	1965,5	14,3%	0,0%
2010	Září	13,79%	26,5	190,7	2044,9	28,8%	2041,0	28,6%	0,0%
2010	Říjen	5,62%	28,0	201,4	2116,5	34,5%	2112,6	34,2%	0,0%
2010	Listopad	-6,44%	26,2	188,5	2192,9	24,7%	2189,1	24,5%	0,0%
2010	Prosinec	12,72%	29,5	212,4	2260,8	38,8%	2256,9	38,6%	0,0%
2011	Leden	1,77%	30,0	216,2	2327,5	39,6%	2316,8	39,0%	0,0%
2011	Únor	1,99%	30,6	220,5	2392,8	40,8%	2382,2	40,2%	0,0%
2011	Březen	1,56%	31,1	223,9	2457,2	41,4%	2446,5	40,8%	0,0%
2011	Duben	7,69%	33,5	241,1	2516,9	50,4%	2506,3	49,8%	0,0%
2011	Květen	-2,98%	32,5	234,0	2578,6	44,3%	2567,9	43,7%	0,0%
2011	Červen	-3,32%	31,4	226,2	2642,3	38,2%	2631,6	37,7%	0,0%
2011	Červenec	-4,03%	30,1	217,1	2708,7	31,6%	2698,0	31,1%	0,0%
2011	Srpen	-10,40%	27,0	194,5	2782,8	17,4%	2772,1	16,9%	0,0%
2011	Září	-13,41%	23,4	168,4	2868,3	1,6%	2857,7	1,2%	0,0%
2011	Říjen	10,92%	25,9	186,8	2945,5	12,3%	2934,8	11,9%	0,0%
2011	Listopad	-6,37%	24,3	174,9	3027,9	5,0%	3017,2	4,6%	0,0%
2011	Prosinec	-3,41%	23,4	168,9	3113,2	1,4%	3102,6	1,0%	0,0%
2012	Leden	10,00%	25,8	185,8	3190,7	11,2%	3170,8	10,5%	0,0%
2012	Únor	8,27%	27,9	201,2	3262,4	19,9%	3242,4	19,1%	0,0%
2012	Březen	-0,41%	27,8	200,4	3334,3	18,9%	3314,4	18,2%	0,0%
2012	Duben	-0,40%	27,7	199,6	3406,5	17,9%	3386,6	17,2%	0,0%
2012	Květen	-13,21%	24,0	173,2	3489,7	2,3%	3469,8	1,7%	0,0%
2012	Červen	4,84%	25,2	181,6	3569,1	7,1%	3549,1	6,5%	0,0%
2012	Červenec	0,49%	25,3	182,5	3648,1	7,4%	3628,1	6,8%	0,0%
2012	Srpen	4,70%	26,5	191,1	3723,5	12,2%	3703,5	11,6%	0,0%
2012	Září	5,33%	27,9	201,3	3795,1	17,8%	3775,2	17,1%	0,0%
2012	Říjen	1,83%	28,4	204,9	3865,4	19,5%	3845,5	18,9%	0,0%
2012	Listopad	0,91%	28,7	206,8	3935,1	20,1%	3915,2	19,5%	0,0%
2012	Prosinec	5,06%	30,1	217,3	4001,5	25,7%	3981,5	25,0%	0,0%
2013	Leden	5,96%	31,9	230,2	4064,1	32,5%	4032,2	31,4%	0,0%
2013	Únor	-0,01%	31,9	230,2	4126,7	31,8%	4094,8	30,8%	0,0%
2013	Březen	-0,57%	31,8	228,9	4189,6	30,5%	4157,8	29,5%	0,0%
2013	Duben	3,33%	32,8	236,5	4250,6	34,1%	4218,7	33,1%	0,0%
2013	Květen	1,92%	33,4	241,0	4310,4	36,0%	4278,5	35,0%	0,0%
2013	Červen	-4,14%	32,1	231,1	4372,8	29,8%	4340,9	28,9%	0,0%
2013	Červenec	8,77%	34,9	251,3	4430,1	40,5%	4398,2	39,4%	0,0%
2013	Srpen	0,38%	35,0	252,3	4487,2	40,3%	4455,3	39,3%	0,0%
2013	Září	8,11%	37,8	272,7	4540,1	50,7%	4508,2	49,7%	0,0%
2013	Říjen	5,02%	39,7	286,4	4590,4	57,3%	4558,5	56,2%	0,0%
2013	Listopad	1,98%	40,5	292,1	4639,7	59,4%	4607,8	58,3%	0,0%
2013	Prosinec	3,44%	41,9	302,2	4687,4	63,8%	4655,5	62,7%	0,0%
2014	Leden	-1,38%	41,4	298,0	4735,8	60,5%	4689,9	59,0%	0,0%
2014	Únor	9,10%	45,1	325,1	4780,1	73,9%	4734,3	72,2%	0,0%
2014	Březen	-1,41%	44,5	320,5	4825,1	70,3%	4779,2	68,7%	0,0%
2014	Duben	-0,67%	44,2	318,4	4870,4	68,1%	4824,5	66,5%	0,0%
2014	Květen	0,75%	44,5	320,8	4915,3	68,3%	4869,4	66,7%	0,0%
2014	Červen	-0,67%	44,2	318,6	4960,5	66,1%	4914,7	64,6%	0,0%
2014	Červenec	-4,82%	42,1	303,2	5008,1	57,3%	4962,2	55,8%	0,0%
2014	Srpen	-0,19%	42,0	302,7	5055,7	56,1%	5009,8	54,7%	0,0%
2014	Září	-5,69%	39,6	285,5	5106,2	46,6%	5060,3	45,3%	0,0%
2014	Říjen	-1,83%	38,9	280,2	5157,6	43,3%	5111,7	42,0%	0,0%
2014	Listopad	1,67%	39,5	284,9	5208,2	45,0%	5162,3	43,7%	0,0%
2014	Prosinec	-0,94%	39,2	282,2	5259,3	43,0%	5213,4	41,8%	0,0%

*Zhodnocení a počet podílů po odečtení manažerského a správcovského poplatku.

Volatilita: 12,15 % | Beta koeficient: 1,018 | Sharpeův index: 0,532 | Treynorův index: 6,353

MSCI Evropa

Rok	Měsíc	% Změna	NAV	NAV přep.	Podily	Zhodnocení
2009	Leden	-4,54%	363,6	100,0	5,5	0,0%
2009	Únor	-6,74%	339,1	93,3	11,4	-3,4%
2009	Březen	6,78%	362,0	99,6	16,9	2,1%
2009	Duben	21,45%	439,7	120,9	21,5	18,0%
2009	Květen	12,37%	494,1	135,9	25,5	26,1%
2009	Červen	-0,76%	490,3	134,9	29,6	20,9%
2009	Červenec	9,17%	535,3	147,2	33,3	27,5%
2009	Srpen	10,35%	590,7	162,5	36,7	35,6%
2009	Září	6,43%	628,6	172,9	39,9	39,4%
2009	Říjen	-2,06%	615,7	169,3	43,2	32,8%
2009	Listopad	0,78%	620,5	170,7	46,4	30,8%
2009	Prosinec	0,88%	625,9	172,2	49,6	29,3%
2010	Leden	-1,46%	616,8	169,6	52,8	25,3%
2010	Únor	-3,70%	594,0	163,4	56,2	19,2%
2010	Březen	7,82%	640,4	176,2	59,3	26,6%
2010	Duben	0,77%	645,4	177,5	62,4	25,9%
2010	Květen	-14,33%	552,9	152,1	66,0	7,4%
2010	Červen	-1,28%	545,9	150,1	69,7	5,7%
2010	Červenec	12,36%	613,3	168,7	72,9	17,7%
2010	Srpen	-4,48%	585,8	161,1	76,4	11,8%
2010	Září	13,79%	666,6	183,4	79,4	26,0%
2010	Říjen	5,51%	703,3	193,5	82,2	31,4%
2010	Listopad	-7,07%	653,6	179,8	85,3	21,1%
2010	Prosinec	11,96%	731,8	201,3	88,0	34,1%
2011	Leden	2,12%	747,3	205,5	90,7	35,5%
2011	Únor	1,93%	761,7	209,5	93,3	36,7%
2011	Březen	1,30%	771,6	212,2	95,9	37,0%
2011	Duben	7,56%	829,9	228,3	98,3	45,7%
2011	Květen	-3,67%	799,4	219,9	100,8	38,9%
2011	Červen	-3,19%	774,0	212,9	103,4	33,4%
2011	Červenec	-4,43%	739,7	203,4	106,1	26,6%
2011	Srpen	-10,58%	661,5	181,9	109,1	12,8%
2011	Září	-13,00%	575,5	158,3	112,6	-1,8%
2011	Říjen	10,64%	636,7	175,1	115,7	8,4%
2011	Listopad	-6,28%	596,7	164,1	119,1	1,5%
2011	Prosinec	-3,59%	575,3	158,2	122,6	-2,1%
2012	Leden	10,09%	633,3	174,2	125,7	7,6%
2012	Únor	8,22%	685,4	188,5	128,6	16,0%
2012	Březen	-0,62%	681,1	187,3	131,6	14,9%
2012	Duben	-1,01%	674,3	185,5	134,5	13,4%
2012	Květen	-13,86%	580,8	159,7	138,0	-2,3%
2012	Červen	4,58%	607,4	167,1	141,3	2,2%
2012	Červenec	0,49%	610,4	167,9	144,5	2,6%
2012	Srpen	4,66%	638,9	175,7	147,7	7,2%
2012	Září	5,33%	672,9	185,1	150,7	12,6%
2012	Říjen	1,94%	686,0	188,7	153,6	14,5%
2012	Listopad	0,88%	692,0	190,3	156,5	15,2%
2012	Prosinec	5,16%	727,8	200,2	159,2	20,7%
2013	Leden	5,89%	770,6	212,0	161,8	27,2%
2013	Únor	-0,14%	769,5	211,7	164,4	26,5%
2013	Březen	-0,64%	764,6	210,3	167,0	25,2%
2013	Duben	2,94%	787,1	216,5	169,6	28,3%
2013	Květen	1,51%	799,0	219,8	172,1	29,7%
2013	Červen	-4,35%	764,2	210,2	174,7	23,6%
2013	Červenec	8,70%	830,7	228,5	177,1	33,7%
2013	Srpen	0,39%	834,0	229,4	179,5	33,7%
2013	Září	8,38%	903,9	248,6	181,7	44,1%
2013	Říjen	-4,95%	948,7	260,9	183,8	50,3%
2013	Listopad	2,00%	967,6	266,1	185,9	52,4%
2013	Prosinec	3,29%	999,5	274,9	187,9	56,5%
2014	Leden	-1,26%	986,9	271,4	189,9	53,6%
2014	Únor	9,21%	1077,8	296,4	191,8	66,7%
2014	Březen	-1,63%	1060,2	291,6	193,6	62,9%
2014	Duben	-1,14%	1048,2	288,3	195,5	60,1%
2014	Květen	0,27%	1051,0	289,1	197,4	59,6%
2014	Červen	-0,96%	1040,9	286,3	199,4	57,2%
2014	Červenec	-4,88%	990,2	272,3	201,4	48,8%
2014	Srpen	-0,40%	986,2	271,2	203,4	47,5%
2014	Září	-5,71%	929,8	255,7	205,6	38,5%
2014	Říjen	-2,32%	908,2	249,8	207,8	34,8%
2014	Listopad	1,79%	924,5	254,3	209,9	36,7%
2014	Prosinec	-0,86%	916,6	252,1	212,1	35,0%