

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



Bakalářská práce

**Rizika podílových fondů a jejich
eliminace**

Bessonov Dmitrii

© 2023 ČZU v Praze

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Dmitry Bessonov

Ekonomika a management

Název práce

Rizika podílových fondů a jejich eliminace

Název anglicky

Risks of Mutual Funds and their Elimination

Cíle práce

Cílem bakalářské práce bude s využitím analýzy a komparace identifikovat rizika investování do zvolených podílových fondů.

Metodika

Literární rešerše bude zpracována metodou komparace a kompilace poznatků z literatury a ostatních citovaných zdrojů. Poznátky budou čerpány zejména z oblasti kolektivního investování.

Ve vlastní praktické části budou analyzována rizika, která ovlivňují výnos z investice do podílových fondů. Na příkladu vybraných podílových fondů budou tato rizika identifikována a navrženy metody jejich eliminace.

Doporučený rozsah práce

30 – 40 stran

Klíčová slova

diverzifikace, investice, investiční horizont, nákladovost, podílový fond, portfolio, riziko, výnos

Doporučené zdroje informací

- Abramov, Alexandr, Černova, Marie, Novikov, Danil, Radygin, Alexandr, Ekonomika investičních fondů, 1 vyd., dotisk. Moskva: Delo RANHiGS, 2015. 613 s. ISBN 978-5-7749-1047-2.
- Boroson, Warren. Jak investovat ve společných investičních fondech: vše, co potřebujete vědět o fondech. 1. vyd. Praha: Victoria Publishing, 1993, 153 s. Partners. ISBN 80-856-0558-9.
- Janda, Josef, Spořit nebo investovat, 1 vyd., Praha: GRADA Publishing a.s., 2011. 168 s. ISBN 978-80-247-7166-3.
- Rejnuš, Oldřich. Finanční trhy. 4., rozš. vyd. Praha: GRADA Publishing a.s., 2014. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6.
- Steigauf, Slavomír. Fondy: jak vydělávat pomocí fondů. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s., 2003, 191 s. ISBN 80-247-0247-9.
- Syrový, Petr, Investování pro začátečníky. 3. vyd. Praha: GRADA Publishing a.s., 2016. 128 s. ISBN 978-80-271-9215-1.
- Tůma, Aleš, Průvodce úspěšného investora: Vše, co potřebujete vědět o fondech, Praha: GRADA Publishing a.s., 2014. 224 s. ISBN 978-80-247-5133-7.

Předběžný termín obhajoby

2022/23 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Daniela Pfeiferová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra obchodu a financí

Elektronicky schváleno dne 13. 7. 2022

prof. Ing. Luboš Smutka, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 27. 10. 2022

doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 15. 03. 2023

Čestné prohlášení

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

V Praze dne 15.03.2023

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Daniele Pfeiferové, Ph.D. za cenné rady, trpělivost, ochotu a věnovaný čas. Rovněž děkuji své rodině za podporu po celou dobu studia.

Rizika podílových fondů a jejich eliminace

Abstrakt

Bakalářská práce se zaměřuje na problematiku investic, investičních rizik, kolektivního investování a podílových fondů. V teoretické části práce jsou přiblíženy základní teoretické pojmy, klíčovou část představuje popis aspektů kolektivního investování a podílových fondů, u kterých je představena historie ve světě a České republice, druhy fondů a výhody a nevýhody. Na teoretickou část práce následně navazuje vlastní část práce, ve které jsou představeny dva akciové fondy – ČSOB Akciový, Amundi CR All Star Selection a dluhopisový fond ČS korporátní dluhopisový. Charakteristika fondů zahrnuje výkonnostní ukazatele, popis fondu, a další informace. Na základě získaných dat jsou následně identifikovány a navrženy možná rizika investice do těchto fondů.

Klíčová slova:

diverzifikace, investice, investiční horizont, investiční riziko, nákladovost, podílové fondy, portfolio, výnos

Risks of Mutual Funds and their Elimination

Abstract

The thesis focuses on the issues of investments, investments risks, collective investing and mutual funds. The theoretical part of the thesis includes description of the history of collective investing in the world and in Czech Republic along with the types of funds and advantages and disadvantages of the funds. The main part of the work is based on the description of three

Keywords:

diversification, investment, investment horizon, investment risks, investment portfolio, value, mutual funds, profitability.

Obsah

1	Úvod	10
2	Cíl práce	11
3	Metodika	12
4	Teoretická východiska	14
4.1	Investice	14
4.2	Hodnocení investic	18
4.3	Investiční riziko	22
4.3.1	Management investičního rizika	25
4.4	Kolektivní investování	26
4.4.1	Charakteristika kolektivního investování	26
4.4.2	Výhody kolektivního investování	27
4.4.3	Nevýhody kolektivního investování	28
4.4.4	Rizika kolektivního investování	29
4.5	Kolektivní investování v České republice	30
4.5.1	Vymezení	30
4.6	Podílové fondy	33
4.6.1	Historie podílových fondů v České republice	33
4.6.2	Charakteristika podílových fondů	35
4.6.3	Klasifikace podílových fondů	37
5	Vlastní práce	39
5.1	Metodika	39
5.2	Představení fondů	40
5.2.1	ČSOB Asset Management – ČSOB Akciový	40
5.2.2	Amundi CR ALL-STAR SELECTION	46
5.2.3	ERSTE ČS - ČS korporátní dluhopisový	50
5.2.4	UNIQA CEE Dluhopisový	53
5.2.5	Komparace zvolených fondů	55
5.3	Analýza rizik investic do fondů	56
5.3.1	Proces identifikace rizik	56

5.3.2	Analýza zvolených fondů	58
5.3.3	Identifikovaná rizika	62
5.4	Eliminace rizik	65
6	Závěr	68
7	Seznam literatury	69
8	Seznam internetových zdrojů	71
9	Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk	74
9.1	Seznam obrázků	74
9.2	Seznam tabulek	74
9.3	Seznam použitých zkratk	75

1 Úvod

Bakalářská práce se zaměřuje na problematiku investic a možných investičních rizik do podílových fondů. V teoretické části práce jsou představeny základní pojmy týkající se problematiky investic, investičního rozhodování, a kolektivního investování. Způsob investování ekonomických subjektů i individuálních investorů prochází neustálým vývojem na základě aktuálního dění na trzích a také s rozvojem digitálních technologií, které dávají možnostem investování zcela nový rozměr. V porovnání se situací dřívějších dob je tak investování dostupnější mnohem více lidem, s čímž se však pojí i určitá rizika investic.

Klíčovou část teoretické práce představuje popis aspektů investic do podílových fondů, které zahrnují popis druhů podílových fondů, možná rizika podílových fondů, historický vývoj tohoto investičního instrumentu a další.

Na základě teoretické části práce byla stanovena podoba vlastní části práce, která se zabývá analýzou investičních rizik do podílových fondů. Pro účely analýzy byly zvoleny čtyři podílové fondy: Dva akciové fondy (ČSOB Akciový, Amundi All Stars Selection) a dva dluhopisové fondy (ČS korporátní dluhopisový, UNIQA CEE dluhopisový).

Nejprve byly zvolené fondy představeny. Primárním zdrojem většiny informací byly webové stránky a dokumenty fondů, zejména poté výroční zprávy a statuty fondů. Na základě získaných dat byly zvolené fondy komparovány. Následně byla provedena identifikace možných rizik do akciových a dluhopisových fondů, na základě čehož byly poté navrženy způsoby eliminace těchto rizik.

Kromě způsobu eliminace rizik, který vycházel ze získaných dat, byly popsány i aktuální rizika, se kterými se potenciální investor může při investičním rozhodování setkat (ekonomické, politické vlivy a riziko inflace).

Práce tak poskytuje aktuální obraz problematiky investic do podílových fondů a popisuje možná investiční rizika a způsob jejich eliminace.

2 Cíl práce

Cílem bakalářské práce je analýza rizik, která ovlivňují výnos z investice do podílových fondů. V rámci praktické části práce budou na příkladu vybraných podílových fondů identifikována možná rizika a na základě získaných dat budou navrženy metody eliminace.

Bakalářská práce bude založena na komparaci a následné kompilaci poznatků z odborné literatury a dalších relevantních zdrojů českých i zahraničních.

Teoretická část práce přiblíží základní teoretická východiska týkající se problematiky investic a podílových fondů, přičemž bude také popsána historie kolektivního investování v České republice.

Vlastní část práce bude realizována formou metody kompilace a dedukce za účelem analýzy zvolených fondů, na základě získaných dat bude provedena identifikace potenciálních rizik do podílových fondů. Následně budou navrženy způsoby eliminace rizik.

3 Metodika

S ohledem na stanovený cíl práce bude využito metody kompilace a dedukce, využití těchto metod bude vycházet z poznatků teoretické části práce. S ohledem na stanovený cíl jsou zvoleny čtyři podílové fondy, u kterých jsou na základě dostupných informací a dalších dat analyzována rizika. Fondy vybrané pro analýzu investičních rizik a souvisejících výnosů jsou vybrány zejména s ohledem na rozdílné složení investičního portfolia fondů, teritoriální, sektorové rozdělení a v neposlední řadě výnosnost fondů. Jsou představeny dvě kategorie podílových fondů – akciové fondy a dluhopisové fondy.

Akciové fondy zvolené k analýze zahrnují ČSOB Akciový a Amundi All Stars Selection. Kategorie dluhopisových fondů je zastoupena fondy ČS korporátní dluhopisový a UNIQA CEE Dluhopisovým fondem. V první řadě jsou fondy představeny jednotlivé fondy a následně jsou klíčové informace o fondech komparovány.

Sběr dat je založený primárně na informacích publikovaných jednotlivými fondy. Jedná se zejména o webové stránky, statuty, výroční zprávy a další dokumenty. Data obsahují základní informace o investiční společnosti a podílovém fondu, cílovou klientelu fondu, údaje o minimální investici a poplatky. Kromě toho je zmíněno produktové skóre fondu (PS), složení fondu (sektorové, teritoriální), dále jsou představeny společnosti, do kterých daný fond investuje. Získaná data o fondech jsou následně analyzována a jsou identifikována možná rizika, která mohou ovlivnit výnos z investice. Identifikace rizik bude vycházet zejména z následujících dat:

Investiční politika a strategie fondu, techniky obhospodařování (způsob investování) a skladba majetku, investiční limity, rizikový profil fondu, a poskytnutá data o možném riziku ze strany fondu a stanovený způsob kontroly a řízení rizik.

Informace o investicích a související analýza by měly patřit mezi jedny z hlavních činností téměř každého ekonomického subjektu a soukromých investorů, jelikož na základě dostupnosti, kvality, kvantity a frekvenci aktualizování dat lze investiční nástroje dále filtrovat, hodnotit a porovnávat. Tato činnost úzce souvisí s investičním profilem daného jedince

(v případě podílových fondů klienta). Vzhledem k této skutečnosti jsou u zvolených fondů rovněž vyhodnoceny aspekty informací zveřejněné jednotlivými fondy.

Na základě získaných dat jsou následně navrženy způsoby eliminace těchto rizik včetně komentáře k zjištěným skutečnostem.

4 Teoretická východiska

Teoretická část práce popisuje základní teoretické souvislosti investic, problematiku kolektivního investování, podílových fondů a investičních rizik.

4.1 Investice

Termín „investice“ lze definovat z pohledu několika disciplín, které poskytují na otázku investic a investování mírně odlišný pohled. Investice představují klíčovou roli v otázce jednotlivých organizací, a na základě toho významně působí na makroekonomické prostředí a obraz souvisejících ekonomik (Kovařík, 2021). Gladiš (2021) uvádí, že nejširší pojetí investic lze definovat jako vynaložení stanovené dnešní hodnoty (nejčastěji formou vyjádření přesných finančních prostředků), vložené do kapitálu, přičemž ekonomický subjekt investováním odloží část svých dostupných prostředků, a to za účelem zhodnocení svých prostředků do budoucna. Možných způsobů investování existuje řada, například do komodit, cenných papírů, zboží, nemovitostí a dalších. V případě organizací představují investice zejména finanční prostředky vynaložené na modernizaci podniku, pořízení statků, nemovitostí, či například na vzdělávání a získávání zaměstnanců. Organizace i jednotlivci pomocí investic své finanční prostředky využívají k dalšímu zhodnocení (Růčková, 2019).

Mezi základní rysy investiční činnosti a všech investic se řadí zejména dlouhodobý dopad investic a v některých případech nutnost rozhodování o větších objemech finančních prostředků (to ovšem nemusí být pravidlem). Pro finanční investice je běžné, že spojují vlastnosti finančních prostředků, ale také majetkových aktiv a dluhových prostředků. Hodnota a základní údaje o investici by měly být uvedené v listinné podobě, a to společně s veškerými podmínkami, jež jsou s investicí spjaté (Scholleová, 2017).

Makroekonomický pohled na investice Polách (2012) popisuje tak, že investice představují jeden z hlavních faktorů rozvoje národní ekonomiky. Dle jeho slov mají investice dvě primární role, přičemž v první řadě figurují jako variabilní složka výdajů, čímž přímo ovlivňují agregátní poptávku. Kromě toho se změny investic mohou projevovat například v míře zaměstnanosti, konečnému objemu potenciálních produktů. Co se týče vlivu investic, na straně nabídky mají vliv zejména na růst kapitálu a také produktu. Souhrn veškerých investic se označuje pojmem hrubé investice (gross), jedná se o celkové množství vynaložených finančních prostředků na nový kapitál. V hrubé investici je zahrnuta celá kapitálová investice, do které spadají veškeré kapitálové statky, jako například budovy, pozemky, stroje a další položky, jež jsou využívány k produkci spotřebního zboží a dalších kapitálových statků. Vzhledem ke skutečnosti, že výrobní statky se postupem času opotřebovávají, je nutné realizovat další výdaje ve formě náhrady, nebo amortizaci. Veškeré opotřebení, ke kterému v průběhu užívání daných statků dojde, se v oblasti účetnictví a ekonomie zachycuje ve formě odpisů (Jurečka, 2017).

Mikroekonomické, rovněž nazývané jako podnikové pojetí investic je ve své podstatě totožné s výše uvedeným makroekonomickým pojetím investic a představuje investice jako statky, které nebudou na rozdíl od většiny ostatních statků v podnikovém prostředí ihned spotřebovány, ale budou využity k výrobě nových statků (Kovařík, 2021).

Investice rovněž lze z pohledu podniku charakterizovat jako jednorázové výdaje vynaložené za účelem vytváření dalších finančních prostředků v dlouhodobém měřítku, což se projevuje zejména v rámci zamýšlené a očekávané doby životnosti pořízeného dlouhodobého majetku (Taušl Procházková, 2018).

Ekonomické funkce investic zohledňované v mikroekonomickém pojetí zahrnují tři dílčí funkce investic, které se člení na kapacitní, nákladovou a důchodovou. Kapacitní funkce investic je založena na obnovu výrobních kapacit a na vytváření nových. Výrobní kapacity zahrnují věcné statky národního hospodářství, jež plynou z realizovaných investic. Nákladová investice je úzce spjata s kapacitní funkcí investic, spočívá v omezené substituci výrobních faktorů. Investice tohoto druhu se uplatňují zejména při snižování nákladů, což zapříčiňuje efektivnější výrobu. Třetí ekonomická funkce důchodová, při které se investice zatím nevyužívají za účelem nového produktu. Veškeré ze zmíněných funkcí by měly mít pozitivní vliv na přidanou hodnotu (Polách, 2012).

Investiční majetek představuje dlouhodobý majetek, který bude používán déle než 1 rok. Za investiční aktivum lze dle slov Havlíčka (2013) označit cokoli, co má objektivní hodnotu, nebo tržní cenu. Investiční aktiva mohou mít podobu finančních, nebo reálných investičních instrumentů. Při správném rozložení dostupných finančních prostředků by mělo být možné postupně docílit zvýšení bohatství investorů. V tomto případě lze zvýšení bohatství docílit několika způsoby. Investice lze dále členit na základě různých hledisek, přičemž nejčastěji zmiňované způsoby dělení zahrnují dělení na hmotné, nehmotné a finanční investice (Havlíček, 2013). Dělení lze rozlišit na základě různých kritérií, které zahrnují zejména směr investování, charakter reprodukce kapitálu společně s jeho složením, nebo například faktor zohledňující vlastnictví investorů (Polách, 2012).

Dále lze tento majetek dělit do tří dílčích kategorií **nehmotných, hmotných a finančních investic**.

Nehmotné (nemateriální) investice

Do této kategorie spadají veškeré nákupy na nehmotný majetek, který může být ve formě softwaru, licencí, know-how, práv, ale také výdajů na vědeckou a výzkumnou činnost, vzdělávání, rozvoj zaměstnanců a další;

Hmotné (věcné) investice

Zahrnují veškeré investice, které jsou využívány k zvýšení výrobní kapacity podniku a jeho produkci. Jedná se o veškeré nové budovy, stavby, dopravní komunikace, pozemky, u nichž není brán zřetel na pořizovací cenu. Druhou skupinu hmotných investic, jejichž pořizovací cena je vyšší než 40 000 Kč představují stroje, dopravní prostředky využívané k výrobě a souvisejícím činnostem déle než 1 rok (Synek, 2011). V souvislosti s tím Kožená (2019) dodává, že hmotné investice rozšiřují a formují výrobní kapacity organizace. Nemovitosti jsou v dnešní době považovány za jedny z nejméně rizikových investic, přičemž mezi jejich hlavní přednosti se řadí fakt, že hodnota nikdy neklesne na nulu. Z prodeje nemovitostí plynou zisky, a kromě toho lze formou pronájmu nemovitostí generovat pasivní zisk. Mezi možné nevýhody nemovitostí se řadí zejména jejich vyšší pořizovací cena, a také náklady spojené s udržováním nemovitosti.

Finanční investice (dlouhodobý finanční majetek)

Představují veškeré činnosti jako je například nákup dlouhodobých cenných papírů, které mohou být například ve formě směnek a zástavních listů, kromě toho se jedná o veškeré vklady ve formě podílových listů do společností, dlouhodobé závazky (půjčky), nákup nemovitostí a pozemků, jež byly pořízeny za účelem dalšího obchodování, ze kterého budou získány dividendy, zisk, nebo úroky. Do finančních investic tedy spadají dvě skupiny instrumentů. Prvním skupinu finančních instrumentů tvoří majetkové finanční investice, které na základě vlastnictví dané investice určují vlastnické právo k určitému statku (věci). Kromě majetku se majetkové finanční instrumenty mohou vztahovat i na další práva, mezi které se řadí například právo hlasovací. Nejčastěji se do této kategorie řadí podíly v s. r. o., akcie, a podílové listy. Druhou kategorií tvoří dluhové instrumenty, které slouží pro doložení půjčky finančních prostředků mezi subjekty. Hlavní funkcí dluhových instrumentů je zaručení navrácení poskytnutých finančních prostředků, a to včetně získání odměny sjednané za zapůjčení těchto prostředků (například úroky). Mezi nejčastěji užívané dluhové instrumenty jsou poskytnuté úvěry a dluhové cenné papíry (Rejnuš, 2014).

Jednotlivé fáze dlouhodobého investičního majetku podniku zahrnují zejména plánování, financování, a další způsoby, kterými lze dlouhodobý majetek získat. Organizace může investiční majetek získat v první řadě koupí. Nákup investičního majetku v drtivé většině případů zahrnuje stroje a další zařízení, nemovitosti a pozemky, finanční investice jako například nákup cenných papírů, či investice do podílových fondů. Dále se jedná o veškeré investiční výstavby, které mohou být realizovány ve vlastní režii (většinou menší projekty, s výjimkou například stavebních firem a obdobných). Druhou kategorií investiční výstavby tvoří veškeré výstavby realizované pomocí dodavatele (například výstavba nových výrobních, skladovacích prostorů). Další v dnešní době hojně užívaný způsob získání investic představuje nabytí na základě smlouvy o koupi najaté věci, což zahrnuje především finanční leasing, například využívaný u automobilů (Růčková, 2019).

4.2 Hodnocení investic

Investiční rozhodování představuje jednu z hlavních činností, kterou firmy a jednotlivci vykonávají v rámci rozhodování o dané investici. Úspěšnost daného investičního rozhodnutí, nazývaného rovněž investiční projekt, významně ovlivňuje daný ekonomický subjekt. Investiční rozhodování se řadí mezi strategické procesy podniku, přičemž společnosti představují hlavní zdroj investičních výdajů. V případě organizací je nutné, aby realizovaly investiční rozhodnutí vedoucí k rozšíření dostupných finančních prostředků a dalších statků, včetně fyzického kapitálu a dalších, jak již bylo nastíněno v předchozí kapitole. Při rozhodování o investicích je nutné brát v potaz veškeré skutečnosti, zejména tu, že daná investice ovlivní podnik v dlouhodobém měřítku. Z tohoto důvodu je nutné při rozhodování o investici počítat i s hodnotou peněz v časovém horizontu (Živělová, 2014). V souvislosti s tím Šoba (2017) uvádí, že investiční rozhodování je primární aktivitou každého investora, organizace i jednotlivců, a to v případě každého druhu investic. Ať už se jedná o finanční investice do akcií, podílových fondů, úvěrů a jiných investic spadajících do této kategorie, nebo o reálné investice do nemovitostí, podnikatelské činnosti, statků a dalších. V případě každé investice je investiční rozhodování velice podobné, přičemž základním východiskem je zohlednění základních charakteristik dané investice. Na investici je nutné pohlížet zejména na základě její očekávané výnosnosti, rizikovosti a likvidity.

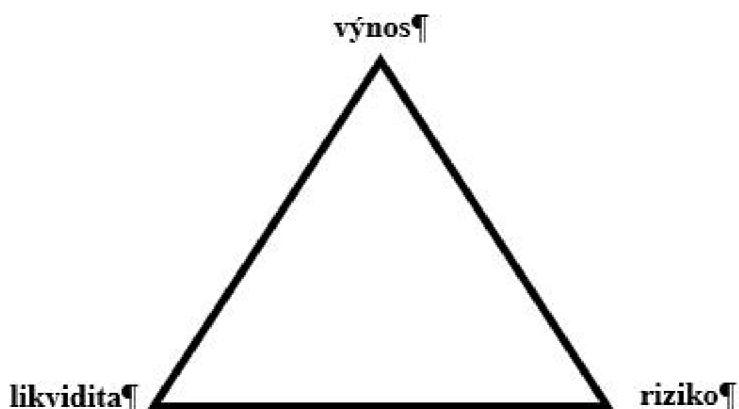
Veškerá investiční aktivita podléhá v jednotlivých fázích riziku změn, se kterými je nutné rovněž počítat a adekvátním způsobem s nimi pracovat. Může se jednat o změny pozitivní (vyšší příjmy, než byly původně očekávané), ale i negativní (neočekávaná změny na trhu, nižší příjmy než očekávané), je tedy nutné brát v potaz kromě podniku a jeho okolí také vliv kapitálových a národních trhů, včetně možných regulací a dalších skutečností.

Na základě aktivit spjatých s investičním rozhodováním a výše uvedených charakteristik investičního podniku vyplývá, že investiční rozhodování ovlivňuje podniku v dlouhodobém měřítku, zejména zisk, rentabilitu a likviditu. (Gladiš, 2021).

Jeden z hlavních prvků investičního rozhodování jsou tři primární prvky každé investice, které je možné popsat v rámci investičního trojúhelníku. Prvky investičního trojúhelníku se skládají z výnosu, rizika, a likvidity investice. Než se ovšem investor rozhodne o zamýšlené investici uvažovat pomocí prvků investičního trojúhelníku, je nutné zvážit dva primární aspekty každé investice. První aspekt tvoří dostatek a dostupnost finanční zdrojů, jež budou využity k financování dané investice. Druhý aspekt představuje kvalita investičního prostředí, přičemž by mělo být pravidlem, že investor bude investovat pouze v adekvátním prostředí, které je vhodné pro realizaci investic. V tomto případě je vhodné zvážit především okolní faktory, které se týkají možných regulací, politické situace, ekonomické situace, legislativních úprav a dalších. Tyto skutečnosti v drtivé většině ovlivňují vlády jednotlivých zemí, přičemž je v jejich vlastním zájmu co nejvíce zamezit korupci a dalším nežádoucím jevům, které negativně ovlivňují investování ekonomických subjektů na území dané země (Vochozka, 2021).

Na následujícím obrázku č.1 jsou znázorněny prvky investičního trojúhelníku.

Obrázek 1 Investiční trojúhelník



Zdroj: Vlastní zpracování.

Výnos označuje veškeré finanční prostředky, které daná organizace, nebo jiný subjekt nabyt na základě veškerých činností, a to za dané období – rok, měsíc. V případě výnosů se nerozlišuje, zda v daném období došlo k převodu peněz. Mezi výnosy spadají například tržby z prodeje, které se určují dle ceny jednotlivých produktů, služeb a zboží, a prodaném množství.

Dále se do kategorie výnosů řadí výnosy z finančního majetku, které představují například úroky a příjmy z pronájmu majetku, prodeje cenných papírů a dalších. Poslední skupinu výnosů představují specifické výnosy, rovněž označované jako mimořádné, které zahrnují například finanční prostředky obdržené na základě pojistného plnění (Gladiš, 2021).

Riziko při investování lze rozdělit do tří dílčích skupin: riziko protistrany, investičního produktu/projektu/nástroje, a rizika ekonomického a tržního prostředí. Je nutné podotknout, že každá investice představuje určitou míru rizika. Ve financích se jedná zejména o stupeň nejistoty a potenciální ztráty finančních prostředků, které plynou z investičního rozhodnutí. Obecným předpokladem však je, že s rostoucím investičním rizikem jsou spjaté i vyšší výnosy, tak aby byla adekvátním způsobem kompenzováno riziko spjaté s podstoupením těchto rozhodnutí. Každý investiční produkt má odlišná rizika a výnosy, přičemž hlavní rozdíly jsou v tom, jak rychle a za jakých podmínek investoři mohou získat své z investice zpět, jak rychle budou investice zhodnoceny, a zejména jak bezpečná je vybraná investice s čímž souvisí i bezpečí peněžních prostředků investora (Tůma, 2019).

Kohout (2018) uvádí, že hlavní podstata rizika spočívá zejména v nejistém výsledku zamýšlené investice, přičemž míra rizika je ovlivněna řadou příčin. Na základě této skutečnosti se rozlišují různé druhy rizika, přičemž v rámci jednotlivých publikací se popis těchto rizik může mírně lišit v závislosti na autorovi. Z toho vyplývá, že definice rizika není vůbec jednoduchá, jak se na první pohled může zdát, vzhledem k tomu, že se v praxi lze setkat s různými druhy rizik, s čímž souvisí důležitost zvážení veškerých potenciálních rizik zamýšlených investičních aktivit investorem. Součástí analýzy rizik je rovněž identifikace míry rizikovosti jednotlivých variant (Vochozka, 2021).

Likvidita vyjadřuje, jakým způsobem lze daný cenný papír, či jinou investici na trhu prodat a jak rychle. Rovněž likviditu lze charakterizovat jako schopnost přeměny investičního instrumentu na peněžní prostředky, při zohlednění souvisejících finančních a časových nákladů. Míra likvidity je ovlivněna mnoha faktory, přičemž mezi hlavní se řadí zejména specifikace daného trhu, typ a charakteristiku daného investičního instrumentu a další. Měření likvidity není pevně stanoveno a existuje řada způsobů, které lze pro účely měření využít (Schneiderová Heralová, 2020).

Hodnocení výnosnosti finančních investic lze realizovat několika způsoby. Může se jednat o zhodnocení výnosnosti již realizovaných investic, které v odborné literatuře bývá označováno pojmem „ex post“. V dnešní době se ovšem v praxi častěji jedná o očekávaný výpočet výnosnosti, označovaný rovněž „ex ante“. Tato metoda hodnocení výnosnosti investic je důležitá zejména v případě, kdy investoři uvažují o realizaci investice, a stanovují očekávaný výnos dané investice. Následně lze zjištěné údaje komparovat s dalšími možnostmi investic (Hlačina, 2017).

4.3 Investiční riziko

V případě každé finanční investice je nutné počítat s určitým rizikem, obdobně jako u veškerých typů investic. Riziko investic lze vyjádřit jako určitou nejistotu, která je spjatá zejména s tím, že investor nedosáhne očekávaného výnosu a jeho investice bude ztrátová. Tento výsledek realizované investice lze vyjádřit jako pokles celkové hodnoty finančních prostředků, jež byly na danou investici vynaloženy, což představuje odlišný stav než původně očekávaný výnos z investice. Postoj k investičním rizikům je individuální záležitostí, která se odvíjí od řady faktorů (Kalouda, 2019). Existuje nespočet definic investičního rizika, a i přesto, že riziko je hojně zkoumaným termínem, nelze ho jednoznačně charakterizovat vzhledem k tomu, že se související faktory neustále mění. Tato skutečnost je dle slov Vochozky (2021) rovněž podmíněna historickým vývojem pojetí rizika. Jak již bylo přiblíženo v kapitole 4.2 Hodnocení investic, u každé investice je možné sledovat tři základní faktory: Výnos, riziko a likviditu, přičemž tyto tři faktory se přímo ovlivňují.

William Forsyth Sharpe, významný americký ekonom představil v otázce celkového rizika základní členění na systematická a nesystematická rizika (Fotr, 2014b). Oblasti související s těmito dvěma druhy rizik jsou znázorněny na následujícím obrázku č. 2.

Obrázek 2 Členění celkových rizik



Zdroj: Vlastní zpracování dle Fotr, 2014.

Systematické riziko zahrnuje veškeré globální problémy, které se týkají například politických, sociálních a ekonomických oblastí. V případě tohoto rizika není investor schopný riziko ovlivnit, jelikož se jedná o riziko týkající se celého trhu, které není možné žádným způsobem diverzifikovat (Čížinská, 2018).

Oproti tomu **nesystematické riziko** zahrnuje diverzifikaci rizika, které může být sníženo například rozložením investičního portfolia. V praxi se většinou jedná o investování do více společností, přičemž systematická rizika tímto způsobem nemohou být snížena. Vzhledem ke skutečnosti, že je možné nesystematické riziko eliminovat, je většinou spojené s nižším výnosem (Jurečka, 2018).

Vztah mezi výnosem a rizikem je jednoduchý, jelikož čím vyšší je očekávaný a požadovaný výnos, tím vyšší riziko se pojí s realizací dané investice. Zároveň platí, že upřednostnění méně rizikových investičních projektů není zárukou ziskové investice. Jak již bylo zmíněno, každá investice se pojí s určitým rizikem (Vochozka, 2021). V porovnání s pojetím rizika Vochozky (2021) popisuje Fotr (2014), že riziko lze chápat několika možnými způsoby, které zahrnují:

- Pravděpodobnost odchylek od dříve stanovených cílů investora (jednotlivec, organizace);
- Pravděpodobnost ztrátovosti investice;
- Pravděpodobnost událostí ohrožujících efektivnost (výnosnost) investice (Fotr, 2014a).

V návaznosti na tuto charakteristiku investičních rizik Fotr (2014a) uvádí, že většinou se lze setkat u investorů (jednotlivců, manažerů, podnikatelů) se třemi základními postoji k investičnímu riziku:

- **Neutrální postoj k investičnímu riziku:** Vyjadřuje vyvážený přístup investora v poměru averze a sklonu k investičnímu riziku;
- **Averze k investičnímu riziku:** Investor se vyhýbá investičnímu riziku a rizikovým investičním projektům, preferuje investice s nižší mírou rizika;
- **Sklon k riziku:** V porovnání s výše zmíněnou averzí k investičnímu riziku v případě sklonu investora k riziku jsou naopak investiční projekty s vyšší mírou rizikovosti vyhledávány, jelikož se s nimi v některých případech pojí vyšší míra ztráty vynaložených finančních prostředků (Fotr, 2014a).

Celkové riziko investice je výsledkem kombinace více rizikových faktorů, přičemž při rozlišení investičních rizik jsou nejčastěji v odborné literatuře zmiňovány následující faktory:

- **Tržní riziko:** Představuje větší fluktuaci cen, mezi hlavní faktory způsobující toto riziko se řadí nestálost a pohyb měn, rovněž označovaný jako měnové riziko. Kromě toho může být tržní riziko způsobené fluktuací úrokové míry, nebo fluktuací mezi nabídkou a poptávkou na trhu s cennými papíry;
- **Inflační riziko:** V tomto případě je hodnota investice znehodnocena zvýšením cenové hladiny
- **Riziko likvidity:** Je založené na vzniku dalších nákladů spjatých se směnou aktiv na hotovost;
- **Měnové riziko:** Zahrnuje změny, zejména výkyvy směnného kurzu;
- **Úrokové riziko:** Jedná se o změnu hodnoty investice způsobenou pohybem tržní úrokové sazby;
- **Riziko udržitelnosti investice:** Zahrnuje zejména riziko návratnosti investice podmíněné sociálními, politickými a environmentálními riziky, které nelze ovlivnit;
- **Riziko externích faktorů:** Obsahuje veškeré změny v daňovém a politickém sektoru, společně s legislativními změnami;
- **Riziko koncentrace:** Představuje riziko plynoucí z koncentrace investic na jeden určitý subjekt, či investici. V tomto případě selhání dané investice má mnohem větší dopad, než kdyby byly investice diverzifikované .

4.3.1 Management investičního rizika

Proces managementu rizik spjatých s investicemi a analýzou je nutné provést s předstihem, aby byly identifikovány veškeré možné silné a slabé stránky zamýšlené investice. S identifikací možných rizik se pojí i stanovení kroků prevence zjištěných rizik. Organizace by měly být schopné rizika spjatá s finančními investicemi řídit, identifikovat a v případě potřeby také minimalizovat jejich dopady a překonat je. Řízení rizik probíhá realizuje investor, nebo správce fondu. Na základě analýzy rizik jsou stanoveny potenciální ztráty plynoucí z dané investice, součástí by mělo být i specifikování opatření vedoucích k minimalizaci a vyřešení těchto rizik (Divya, 2019). Jak již bylo uvedeno v předchozí kapitole 4.3 Investiční rizika, možná rizika jednotlivých investic se liší v závislosti na řadě faktorů. V tomto případě je nutné podotknout, že u žádné investice nelze riziko zcela minimalizovat a vyloučit. Oproti tomu je ovšem možné mnohem snadněji řídit rizika celého investičního portfolia, což může být realizováno několika možnými způsoby. Nejčastěji užívanou metodou řízení rizik je diverzifikace, tedy již zmíněné „rozložení“ finančních prostředků do několika investičních projektů s různými vlastnostmi, riziky a dalšími předpoklady (Česká Bankovní Asociace, 2021).

Proces identifikace investičních rizik a určení jejich významnosti pro daný projekt představuje jeden z hlavních kroků analýzy investičních rizik. Dílčí kroky tohoto procesu zahrnují: (Česká Bankovní Asociace, 2021)

4.4 Kolektivní investování

Kolektivní investování představuje specifickou investiční činnost založenou na společném finančním investování více jedinců prostřednictvím fondů. V dnešní době forma kolektivního investování představuje jedno z nejefektivnějších způsobů zhodnocení volných peněžních prostředků, a to při minimalizaci souvisejících investičních rizik diverzifikací portfolia fondu (Syrův, 2022).

4.4.1 Charakteristika kolektivního investování

Historie kolektivního investování ve světě se datuje přibližně do 18. až 19. století, kdy vznikaly první fondy na území Skotska a Francie, které zahrnovaly prvky kolektivního investování. Nejdříve se jednalo spíše o vedlejší možnost zhodnocení volných peněžních prostředků, postupem času však obliba této formy investování sílila. Do Spojených států se trend kolektivního investování přesunul až později, přibližně v polovině 20. století. Přibližně v polovině 20. století se začala formovat legislativní úprava kolektivního investování, jejímž účelem byla zejména ochrana investorů a jejich finančních prostředků. V souvislosti s tím postupně od 70. let 20. století docházelo k nárůstu subjektů na trhu a vznikalo stále více fondů, s čímž se rapidně zvyšoval i objem finančních prostředků vložených do fondů. Většímu rozvoji kolektivních investic v Evropě bránilo zejména během 50. a 60. let 20. století několik primárních faktorů, mezi které se řadila obnova hospodářství a celkového fungování států po druhé světové válce. Oproti Spojeným státům byla Evropa značně méně konkurenceschopná a nedisponovala legislativní úpravou kolektivního investování (Čížinská, 2007).

Hlavní vlastností kolektivního investování je získávání finančních prostředků od většího počtu investorů. Veškeré aspekty týkající se kolektivního investování jsou upraveny zákonem. Kolektivní investování v současné době představuje jeden z nejoblíbenějších investičních nástrojů pro drtivou většinu investorů, přičemž před realizací investice je nutné pochopit základní aspekty týkající se jednotlivých prvků kolektivního investování a s tím souvisejících kladných a stinných stránek (Alserda, 2019).

Dlouhodobé a stabilní způsoby investování představují jeden z nejpreferovanějších způsobů soukromých investorů. Nejoblíbenější způsob investování zahrnuje zejména kolektivní investování, prostřednictvím kterého se finanční úspory jednotlivců přeměňují v investice. Kolektivní investování je významně podmíněno globalizací, přičemž se jedná o vzájemný vztah mezi národním a globálním finančním trhem, a to zejména v případě trhu s cennými papíry (Tershukova, 2016).

4.4.2 Výhody kolektivního investování

Mezi hlavní přednosti kolektivního investování se řadí diverzifikace. Diverzifikace představuje strategii řízení rizik, při které je portfolio založené na vysokém počtu investic. Diverzifikované portfolio zahrnuje různé typy aktiv a cenných papírů. Účelem diverzifikace je minimalizace rizik, které by vyplývaly z jednoho druhu aktiv, a kromě toho také minimalizace vlivu na výkonnost celého portfolio v případě, že by výkonnost daného aktiva byla nedostatečná (Fotr, 2015). Dle slov Tůmy (2014) pomocí diverzifikace fondy usilují o eliminaci rizik, které by znamenaly pokles hodnoty finančních prostředků (aktiv), do nichž bylo investováno. V souvislosti s tím Veselá (2019) uvádí, že nejčastěji se minimalizace rizik realizuje pomocí odborné správy portfolio daných fondů. Portfolio by mělo být založené na souboru velkého počtu instrumentů, které na sobě budou nezávislé, případně závislé minimálně. Tímto způsobem je možné rozložit možná rizika celého portfolio, čehož by v obdobné formě bylo při individuálním investování nereálné dosáhnout.

Mezi další výhody kolektivního investování se řadí daňové benefity, které jsou specifické pro investování do cenných papírů v některých zemích. Jedná se zejména o případy, kdy se investuje v zemích „daňových rájů“ díky čemuž je možné obejít srážkové daně a další daňové povinnosti, které se týkají například sazby daně. Jedná se o poměrně jednoduchý typ investování, při kterém má investor následně minimální povinnosti (Veselá, 2019).

4.4.3 Nevýhody kolektivního investování

Mezi hlavní nevýhody kolektivního investování řadí Vencl (2019) zejména nezajištěnost dané investice, což je spjaté s tím že v případě investování se může stát v podstatě cokoliv, i přesto, že kolektivní investování je legislativně upraveno. Toto riziko je určitým způsobem eliminováno pomocí diverzifikace, ani tato skutečnost ovšem nezaručuje výnosnost. Mezi další nevýhody kolektivního investování se řadí platba za služby správce fondu, která je založena na tom, že profesionální správce fondu představuje jeden z nákladů, kterým by se bylo možné vyhnout v případě individuálně realizovaných investic. Dále se v některých případech jedná o omezený počet výběru. I přesto, že je možné si vybrat z nespočtu fondů kolektivního investování, není možné si vybrat specifické investice, do kterých se budou vkládat finanční prostředky. Kromě toho se jedná o ztrátu vlastnických práv, v porovnání s tím, že někteří jedinci vlastní akcie jednotlivých společností přímo, což se pojí s určitými výhodami a nevýhodami. Investoři kolektivního investování nemají v podstatě žádná práva spojená s jednotlivými investicemi fondů (Rizzo Farrugia, 2018).

Musílek (2011) v souvislosti s výše uvedeným pojetím dle Vencla (2019) doplňuje, že mezi hlavní nevýhody kolektivního investování se řadí:

- Možný výskyt konfliktů zájmů mezi investory a správci portfolií;
- Tržní riziko, za jehož následky zodpovídá investor;
- Nelegální a křivé praktiky správců portfolia (Musílek, 2011).

Výše zmíněné nevýhody prezentované Musílkem (2011) lze rovněž zařadit mezi rizikové faktory spjaté s kolektivním investováním uvedené v následující kapitole 4.4.4 Rizika kolektivního investování.

4.4.4 Rizika kolektivního investování

Obdobně jako v případě každého typu investice se i kolektivní investování pojí s určitými typy rizik. Tyto rizika lze rozdělit na individuální, tržní a specifická rizika spjatá s tím, že emitent nedodrží své závazky. V první řadě se jedná o rizika spojená s řízením, která zahrnují zejména kvalitu řízení, jež se podílí na rozvoji a případných ztrátách/výnosnosti dané organizace. Mezi hlavní faktory ovlivňující tuto skutečnost se řadí zejména doba existence podniku, zkušenosti kompetentních osob, nebo v některých případech dokonce i potenciálním podvodem. Dále se jedná o operační riziko, které vzniká v případě, že fixní náklady nejsou dostatečně kryty výnosy. Za účelem minimalizace ztrát je nutné pracovat s možnými výkyvy obrátů a adekvátním způsobem kombinovat relevantní nástroje. Dalším možným rizikem je finanční riziko, které zahrnuje poměr rizika vůči vynaloženému vlastnímu kapitálu (Spuchľakova, 2015).

Veškerá rizika kolektivního investování vychází ze základních rizik investičních rizik zmíněných v kapitole 4.3 Investiční rizika.

4.5 Kolektivní investování v České republice

Prvopočátky kolektivního investování na území České republiky lze datovat přibližně do 90. let 20. století. První institucí kolektivního investování svého druhu byla První investiční (PIAS) (Hladík, 2015). Počátkem 90. let představovala Česká republika ideální prostředí pro kupónovou privatizaci, při které vzniklo nespočet investičních privatizačních fondů (Veselá, 2019). V porovnání s tím v současné době na území ČR roste obliba nemovitostních fondů, nejvíce rozhodující sféru představují fondy akciové (Asociace pro kapitálový trh České republiky, 2018).

4.5.1 Vymezení

Kolektivní investování představuje specifický druh podnikatelské činnosti, která se zaměřuje na shromažďování finančních prostředků od většího počtu investorů, přičemž následně se tyto finanční prostředky investují formou společného (hromadného) investování. Díky tomu je možné minimalizovat riziko dané investice, a to zejména pomocí diverzifikace, díky snadnému přístupu na globální trh a zároveň nejjednodušší formou, která minimalizuje náklady jednotlivců (Veselá, 2019). V souvislosti s tím uvádí Čížinská (2018), že kolektivní investování je založené na tom, že fondy shromažďují finanční prostředky od jednotlivců a následně je dále investují do investičních nástrojů, a dále je obhospodařují za účelem zachování původní hodnoty a v ideálním případě i zhodnocení vložených peněžních prostředků jednotlivých investorů.

Kolektivní investování je alternativou pro individuální investování, přičemž v dnešní době tento způsob investování díky svým přednostem představuje oblíbený způsob investování, obdobně jako v České republice. Mezi hlavní přednosti patří zejména snadný způsob investování, jelikož fondy jsou řízeny odborníky, nižší transakční náklady, a diverzifikace portfolia (Ministerstvo financí ČR, 2014).

Kolektivní investování v České republice je legislativně upraveno v rámci zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. Zákon vymezuje fondy kolektivního investování následovně:

- **Podílový fond**, který shromažďuje finanční prostředky široké veřejnosti, na základě čehož vydává **podílové listy** a následně nashromážděné finanční prostředky dále investuje v souladu s předem stanovenou investiční strategií, která se skládá z kombinace nástrojů, které snižují rizika dané investice;
- **Právnícká osoba oprávněná shromažďovat peněžní prostředky a vydávat akcie**, která obdobně jako podílové fondy následně investuje nashromážděné finanční prostředky v souladu se stanovenou investiční strategií (Čížinská, 2018).

Mezi základní pojmy rozlišované v kolektivním investování se řadí kromě výše popsaného podílového fondu termíny podílový list, prospekt (statut) fondu, investiční horizont, statut fondu, investiční rizikový profil, a diverzifikace.

- **Podílový list**: Při investování do otevřených podílových fondů získávají investoři na základě vložených finančních prostředků podílové listy, jejichž počet vyjadřuje podíl investora na majetku daného fondu. Hodnota podílových listů se odvíjí od výnosů investic, které byly realizovány správcem fondů. Zároveň je podmínkou, že ceny podílových listů musí být pravidelně v závislosti na statutu daného fondu veřejně publikovány (Česká Bankovní Asociace, 2021);
- **Prospekt (statut) fondu**: Každý fond musí mít svůj prospekt (statut) fondu, který musí zpřístupnit, obdobně jako minimálně základní informace pro investory. Jedná se o dokument obsahující informace a charakteristiku investiční strategie, rizik a způsobu jejich eliminace, limity pro cenné papíry. Dále jsou v tomto dokumentu popsány odpovědné osoby – administrátor, depozitář, obhospodařovatel fondu. Veškeré klíčové informace z kompletní verze dokumentu jsou následně obsaženy i v redukované a stručnější podobě (Navrátilová, 2021);
- **Investiční horizont**: Určuje časové období pro zhodnocení finančních prostředků, je vhodné se držet doporučeného časového horizontu. Délka se stanoví na základě druhu aktiv - krátkodobý (max.12 měsíců), střednědobý (1 až 4 roky), dlouhodobý je na pět let a výše;

- **Investiční rizikový profil:** Úzce souvisí s investičním horizontem, určuje výběr správného podílového fondu na základě informací o investorovi a jeho zkušenostech s investováním, včetně údajů o přístupu k riziku a očekávání z dané investice (Janda, 2012).
- **Diverzifikace:** Strategie řízení rizik, portfolio zahrnuje různé investiční projekty, různé typy aktiv a cenných papírů (Fotr, 2015).
- **ETF (Exchange-Traded Fund):** Představuje jeden z novějších a finančních instrumentů. Jedná se o různorodý finanční instrument, který je legislativě upravený jako investiční a podílové fondy, včetně veškerých zákonem stanovených požadavků. Hlavním rozdílem mezi ETF a podílovými fondy jsou značně nižší poplatky, jelikož ETF v mnoha případech nemají žádné vstupní a správné poplatky. Poplatky se odvíjí od doby držení. V mnoha případech mohou ETF disponovat podobným složením aktiv v portfoliu, jako běžné fondy kolektivního investování. V dnešní době jsou nejčastěji využívány indexové fondy s pasivní správou. Charakteristickým rysem těchto fondů je, že složení portfolia je transparentní a má předem stanovené indexy. Jak již bylo zmíněno, pasivní správa fondů souvisí se značně nižšími finančními náklady, což se promítá i do správních a dalších poplatků pro investory (Hlačina, 2017).
- **Indexové fondy:** Je specifickým druhem podílového fondu, pasivní indexové fondy jsou charakteristické svým zaměřením na replikaci vývoje stanoveného trhu, nebo segmentu, na který se index zaměřuje. Portfolio indexových fondů zahrnuje akcie, dluhopisy a další aktiva s ohledem na zaměření indexového fondu (Dvořák, 2022).

4.6 Podílové fondy

Trh podílových fondů představuje neodmyslitelnou roli, která se v globálním měřítku významným způsobem podílí na podobě správě aktiv. Počátek podílových fondů lze datovat až do 19. století, přičemž se jednalo o součást světového hospodářského růstu, který od té doby probíhal v podstatě nepřetržitě, a to až do dnešní doby. Obdobně jako další prvky hospodářství procházely i podílové fondy různými fázemi, během kterých byla formována jejich důležitá role a uznání zákonodárců, a to zejména při krizových obdobích. Postupně se tímto způsobem zvyšovala jejich spolehlivost a podílové fondy byly stále více sofistikovanější. Základní principy podílových fondů jsou založeny na diverzifikaci rizika a poměrně snadnému způsobu přístupu k investici a rovněž k její likvidaci (Calicchio, 2021).

4.6.1 Historie podílových fondů v České republice

Na území České republiky představuje hlavní milník historie investování pád komunismu a otevření trhu. Tato skutečnost vytvořila ideální podmínky k tomu, aby řada jedinců, organizací a dalších subjektů měla poměrně snadný způsob, jak se rychle dostat k finančním prostředkům. Kuponová privatizace je nechvalně proslulá forma prodeje státních firem soukromým subjektům. Hlavní podstata tkvěla v tom, že každý měl pro účely nákupu podílů ve společnostech zařazených v privatizačním programu svou kuponovou knížku, která mu koupí umožňovala (Veselá, 2019). Kuponová privatizace ovšem měla řadu stinných stránek, mezi které se řadí zejména neznalost daného prostředí a souvisejících institucí na území České republiky. Přičemž stát nebyl adekvátně na existenci těchto finančních subjektů na tržním prostředí připraven (administrativně, technologicky). Na základě přístupu tehdejších vlád bylo možné, aby si investiční privatizační fond založil téměř kdokoliv. Tímto způsobem se na trh dostaly nedůvěryhodné a nepoctivé subjekty. Stát neměl k dispozici adekvátní zázemí a dostatečně kvalifikované úředníky, kteří by byli schopni realizovat vhodnější a náročnější licenční řízení (Tříška, 2017).

Historie kolektivního investování na území České republiky se datuje přibližně do 90. let minulého století. Prvním představitelem kolektivního investování na území ČR byla již zmíněná První investiční (PIAS). Jednalo se o dceřinou organizaci tehdejší Investiční banky, které v té době vytvořila jako první ze společností na trhu vytvořila několik dalších dceřiných subjektů. Postupně začaly i další banky jako například Česká spořitelna a ČSOB společně s dalšími vytvářet své dceřiné společnosti (Hladík, 2015).

Prostředí trhu a nedostatečná legislativní úprava řady oblastí nově vzniklé České republiky poskytovaly ideální prostředí pro fenomén kupónové privatizace. Jak uvádí Veselá (2019), v té době vzniklo stovky subjektů investičních privatizačních fondů, které byly založené na tom, že shromažďovaly kupóny investorů, na základě čehož si zajistily obrovskou konkurenční výhodu a moc pro následující roky kupónové privatizace.

Vzhledem k průběhu celé kupónové privatizace se na území České republiky negativně změnil postoj veřejnosti a důvěra pro postupně formující se trh s cennými papíry. Tato skutečnost byla podmíněna zejména tím, že v tehdejší době docházelo k řadě nelegálních praktik, jelikož neexistovala dostatečně platná legislativní úprava jednotlivých oblastí tohoto trhu. Klíčové změny v legislativě proběhly až roku 1998, kdy proběhla novela zákona týkající se investičních a podílových fondů (Zeman, 2017).

Kupónová privatizace představuje jednu z částí procesu privatizace Československa a poté pouze České republiky. Privatizaci lze rozdělit dílčími fázemi, které zahrnují:

- **Restituci:** Znárodněný a jiným způsobem odebraný majetek byl navrácen původním majitelům, případně dědicům;
- **Malá privatizace:** Vydražení menších podniků, zejména obchodů a hospod, které byly vlivem komunistického režimu omezeny, či zcela zrušeny;
- **Velká privatizace:** V této fázi se jednalo zejména o větší podniky, které byly formou přímé nebo veřejné soutěže prodány;
- **Převod vlastnických práv na města a obce;**
- **Kupónová privatizace:** Možnost odkoupení akcií státních subjektů jednotlivci (Žák, 2020).

Kupónovou privatizaci lze považovat za jednu z prvních forem kolektivního investování na území České republiky. V souvislosti s výše uvedenými skutečnostmi o kupónové privatizaci a způsobu realizace licenčního řízení vzniklo zejména v období mezi roky 1992 až 1993 několik desítek fondů. Do těchto fondů měli jednotlivci možnost vkládat své finanční prostředky a také odevzdávat kupónové knížky, přičemž v tomto případě byl uváděn jistý výdělek ve výši desetinásobku poskytnutého vkladu. Vzhledem k řadě stinných stránek, které byly spjaté s kupónovou privatizací došlo k tomu, že jednotlivé fondy měly velice nepřehledné uskupení a strukturu, přičemž obdobně jako v dalších oblastech stát nedisponoval odpovídající právní úpravou činnosti fondů a jejich správců (Veselá, 2019).

Další vlastností těchto fondů byl fakt, že byly neveřejné – což v praxi znamenalo, že nebylo možné své vložené prostředky odkoupit a získat zpět. Často také docházelo k tomu, že finanční prostředky z těchto fondů často byly používány k odkupu diskutabilních společností, čímž bylo docíleno toho, že zbylé akcie jednotlivců měli téměř nulovou hodnotu a kupónové knížky nebyly dohledatelné. Tímto způsobem bylo rovněž možné ovládat celé organizace, na základě čehož postupně docházelo k tržní nerovnováze a vytunelování tímto způsobem získaných podniků (Veselá, 2019).

Tehdejší investiční společnosti a fondy působící v době kupónové privatizace neobsahovaly klíčové bezpečnostní mechanismy, což bylo společně s dalšími nedostatky kritizováno a je stále předmětem diskuzí. Názory se ovšem v této otázce liší. Po první a druhé vlně kupónové privatizace bylo nutné implementovat legislativní úpravy, aby bylo možné získat důvěru investorů a dále tento trh rozvíjet. Zejména důležité bylo období od roku 2002, kdy se postupně opět zvyšovala oblíbenost otevřených podílových fondů. Dalším klíčovým milníkem byl rok 2004, ve kterém vstoupila Česká republika do Evropské unie, čímž došlo k sjednocení tuzemské a evropské legislativy (Liška, 2004). S tím zároveň vstoupil v platnost Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, který přinesl řadu změn. Rozhodující byl následně rok 2006, ve kterém došlo k zavedení sjednoceného dozoru nad českým finančním trhem, na základě čehož veškeré regulační opatření byly nově svěřeny České národní bance (ČNB) (Veselá, 2019).

4.6.2 Charakteristika podílových fondů

Podílové fondy a podílové listy jsou upraveny v rámci zákona č. 240/2013 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech. Účelem fondů je shromažďování finančních prostředků široké veřejnosti, kolektivní investování a spravování naspořených finančních prostředků investorů (Moneta, 2022). Podílové fondy jsou zakládány investičními, případně správcovskými společnostmi, přičemž veškerý majetek podílových fondů je oddělený od vlastního majetku dané společnosti. Vlastnická práva jsou vyjádřena formou investičních certifikátů a podílových listů. Na trhu se v dnešní době nachází široká škála podílových fondů, do kterých je možné investovat. Totožně jako v případě investičních společností se podílové fondy dále člení na uzavřené podílové fondy a otevřené podílové fondy (Janda, 2011). Podílové fondy ovšem nejsou v porovnání s investičními fondy právními subjekty (Srový, 2021).

Zákon o kolektivním investování upravuje činnost podílových a investičních fondů. Každý fond má povinnost ve statutu a stanovách zmínit detailní popis činnosti fondu, včetně informací o fondu. Veškerá činnost fondu musí být v souladu s platnou legislativní úpravou. Nejdůležitější informace o daném fondu se nacházejí v prospektu, který stručně shrnuje ty nejdůležitější informace. Zároveň je každý fond povinen pravidelně zveřejňovat informace o aktuální hodnotě akcií. V dnešní době se tyto informace nejčastěji poskytují on-line formou (Navrátilová, 2021) . Podílový fond musí být založený investiční společností, která je odpovědná za správu fondu, podílové fondy nemají právní subjektivitu

Zákonem **stanovené náležitosti podílových listů** zahrnují následující informace:

- Označení „podílový list“;
- Informace potřebné k rozlišení podílového fondu;
- Hodnotu podílového listu, včetně měny, ve které je jmenovitá hodnota vyjádřena, pokud se nejedná o podílový list, který nemá jmenovitou hodnotu;
- Druh podílového listu;
- Forma podílového listu;
- Číselné označení (§ 117 zákona č. 240/2013 Sb.).

Zákon dále upravuje činnosti otevřených a uzavřených podílových fondů, například vydávání podílových listů a následný odkup, včetně možnosti pozastavení vydávání nebo odkupu podílových listů. Hlavním rozdílem mezi otevřenými a uzavřenými podílovými fondy představuje právo na odkup podílových listů, přičemž v případě uzavřených podílových fondů nemá podílník právo na odkup podílových listů ze strany fondu (§ 117 zákona č. 240/2013 Sb). V následující kapitole 4.6.3 Klasifikace podílových fondů budou jednotlivé typy podílových fondů podrobněji představeny.

4.6.3 Klasifikace podílových fondů

Na území České republiky je rozlišováno několik druhů podílových fondů, přičemž dělení těchto fondů je podle investičních aktiv, úrovně rizika jednotlivých fondů a doby investování (Černohorský, 2020). Základním rozdělení podílových fondů zahrnuje **otevřené podílové fondy** a **uzavřené podílové fondy**.

Otevřené podílové fondy (open-end-funds) jsou charakteristické tím, že se zaměřují na jeden, nebo více investičních produktů. Volba vybraného fondu poté určuje diverzifikaci a rizikovitost investice. Kromě toho se tyto faktory rovněž odvíjí od kvality vybraných cenných papírů (Navrátilová, 2021). Hlavní odlišnost mezi otevřeným a uzavřeným podílovým fondem představuje povinnost správce podílového fondu, který je v případě otevřených fondů povinný odkoupit podílové listy vlastníků. Emitace podílových listů (nových akcií) probíhá na základě poptávky ze strany investorů a vychází ze strategie jednotlivých fondů. Kurz akcií se odvíjí z vypočtené hodnoty denních kurzů nástrojů investičního portfolia fondu, nikoliv od nabídky a poptávky. Složení majetku otevřených fondů zahrnuje zejména cenné papíry, hotovostní zůstatky, pohledávky, odebíracích a dalších práv (Rejnuš, 2012). V porovnání s tím u **uzavřených podílových fondů** lze podílové listy prodat na burze, případně mimo burzu.

Uzavřené podílové fondy (closed-ended-funds) jsou specifické tím, že neumožňují investorům zpětný odkup podílových listů ze strany fondu – v porovnání s otevřenými fondy investoři toto právo nemají. Řada zemí má pro tyto fondy legislativně stanovenou dobu možnosti existence těchto podílových listů. Tato skutečnost vychází z podstaty uzavřených podílových fondů (Rejnuš, 2014).

Členění podle druhu aktiv, do kterých daný fond investuje zahrnuje zejména fondy **peněžního trhu**, **dluhopisové fondy**, **smíšené fondy**, **akciové fondy**, **zajištěné fondy** a další (Syrový, 2021).

- **Fondy peněžního trhu** zahrnují fondy s nejmenší mírou rizika, jsou tedy určené spíše pro konzervativnější investory, kteří chtějí co nejvyšším možným způsobem ochránit své vložené finanční prostředky a zároveň je zabezpečit proti inflaci. Mezi tyto druhy fondů se řadí zejména termínované vklady, pokladniční poukázky vydávané státem a depozitní certifikáty. Kromě konzervativních investorů jsou tyto fondy vhodné rovněž pro krátkodobé investory;

- **Dluhopisové fondy** představují obdobně jako fondy peněžního trhu fondy s poměrně nízkým investičním rizikem, přičemž ve většině případů se tyto fondy zaměřují na investice do dluhopisů. Díky tomu bývají výnosy z těchto investic vyšší než u fondů peněžního trhu. Na trhu existuje řada dluhopisových fondů s různými strategiemi, které zahrnují investice do firemních dluhopisů, státních dluhopisů, nebo také dluhopisy specializované na jeden určitý ekonomický sektor;
- **Smíšené fondy**, jak již z názvu vyplývá, investují do více investičních nástrojů, na základě čehož se snaží maximalizovat přínosy akciových investic (vyšší výnosy) a zároveň díky konzervativní části daného portfolia, která se skládá z dluhopisů a dalších nástrojů peněžního trhu je možné snížit míru rizika těchto investic. V případě těchto fondů je běžnou praxí, že mají stanovené poměry investičních nástrojů včetně určení, v jakém poměru jsou v investičním portfoliu zastoupeny. V případě specifických situací, jako je například růst ekonomického trhu je poté větší poměr investic do akcií. S vyšším výnosem těchto fondů se pojí i vyšší riziko;
- **Akciové fondy** se specializují na akciové investice, čímž je značně eliminované riziko ztráty finančních prostředků způsobené vlivem poklesu jedné, či více investic. V případě akciových fondů lze aplikovat řada investičních strategií, které se liší v tom, na jaký region a ekonomickou sektor se soustředí (Černohorský, 2020).

5 Vlastní práce

Analytická část práce se zaměřuje na analýzu podílových fondů. Nejprve budou podílové fondy představeny a následně bude provedena analýza možných rizik a navržen způsob eliminace těchto rizik. Pro účely práce byly zvoleny tři akciové fondy a tři dluhopisové fondy.

5.1 Metodika

S ohledem na stanovený cíl práce je analýza fondů provedena metodou komparace kompilace poznatků. Analýza obsahuje dva akciové fondy a dva dluhopisové fondy, které jsou zvoleny na základě odlišného zaměření, složení portfolia, výnosnosti a výkonu fondu během posledních let.

Pro účely práce jsou zvoleny akciové fondy **ČSOB Akciový** a **Amundi CR ALL STAR**, a dluhopisové fondy **ČS korporátní dluhopisový** a **UNIQA CEE Dluhopisový**.

Sběr dat o fondech je realizován primárně ze zdrojů fondů, které zahrnují webové stránky, statuty fondů, výroční zprávy a další dokumenty. Představení fondů zahrnuje základní informace o investičních společnostech a zvoleném fondu, cílovou klientelu, výši minimálních investic a poplatky fondu. Dále bude popsáno produktové skóre fondu, sektorové a teritoriální složení fondu, včetně představení významných společností, do kterých fond investuje. Základní vlastnosti fondů jsou poté komparovány.

Získaná data budou následně redukována, editována a prezentována. Získaná data o fondech budou porovnány základní ukazatele fondů a následně na základě získaných dat budou identifikována možná rizika, která ovlivňují výnos z investice do těchto fondů.

a následně jsou identifikována možná rizika spjatá s investicí do těchto fondů.

Důležitým aspektem investičního rozhodování jedince je dostupnost informací o investičních nástrojích, srozumitelnost a aktuálnost těchto dat. Vzhledem ke skutečnosti, že tento prvek by měl představovat jednu z hlavních činností a jejich srozumitelnost. Tento faktor je důležitý zejména při investičním rozhodování a uvažování o dané investici.

Po identifikaci možných rizik těchto fondů budou navržena opatření eliminace těchto rizik.

5.2 Představení fondů

Charakteristika jednotlivých fondů zahrnuje základní údaje, přehled výkonnosti v rámci posledních let a určení cílové klientely fondu, souhrnný ukazatel rizik (SRI) a produktové skóre (PS) a další významné ukazatele. Na základě těchto dat bude realizována analýza a identifikace potenciálních rizik spjatých s investicemi do zvolených fondů. Následně budou navrženy způsoby eliminace těchto rizik.

5.2.1 ČSOB Asset Management – ČSOB Akciový

ČSOB Asset Management, a.s. vznikl 3. 7. 1998 přeměnou společnosti O.B. INVEST, investiční společnost, dne 13. 1. 2004 na společnost přešel veškerý majetek První investiční společnosti, a. s. patří mezi jedny z předních správců aktiv v České republice. Tato skutečnost je založená na popularitě klientů Objem spravovaného majetku skupiny ČSOB a KBC Asset Management se v červnu 2022 zasloužil o první místo zprostředkovatelů domácích a kolektivních fondů kolektivního investování. Fondové mandáty na území České republiky přesáhly 30. červnu téhož roku hodnoty 166 miliard Kč (Československá obchodní banka, a. s., 2022).

V trendu vedoucího účastníka na trhu správce aktiv v České republice pokračuje ČSOB i v roce 2023. Veškeré společnosti, které patří pod ČSOB mají v roce 2023 celkový objem 500 miliard. Toto tvrzení potvrzuje fakt, že skupina ČSOB v roce 2022 získala čtyři ocenění v soutěžích Hospodářských novin a také periodika Global Finance, mezi získaná ocenění se řadí například vítěz kategorie „Visa Nejlepší banka 2022“ (Patria.cz, 2023).

ČSOB Akciový

Fond **ČSOB Akciový** (dříve zvaný ČSOB akciový mix) působí na tuzemském trhu od 14. 10. 1999, jedná se o jeden z nejoblíbenějších akciových fondů nabízených Československou obchodní bankou, a.s. Jedná se o největší akciový fond v rámci investovaných peněžních prostředků této skupiny. Vyznačuje se regionální a sektorovou rozmanitostí, je považován za vhodný základ akciové složky investičního portfolia.

Minimální doporučená doba držení je 8 let.

Minimální investice do tohoto fondu je možné realizovat dvěma způsoby: Jednorázovou částkou 5 000 Kč, nebo pravidelnými investicemi v hodnotě vyšší než 500 Kč. Vstupní poplatek tohoto fondu představují 3 % z investované částky, poplatek za vystoupení z fondu je stanoven na 0 % z vybírané částky (Československá obchodní banka, a. s., 2023).

Profil typického investora

Československá obchodní banka, a.s. ve svých dokumentech uvádí, že fond je určený zejména pro **neprofesionální klientelu**, která disponuje základními znalostmi v investování a zároveň si uvědomuje veškerá možná rizika spjatá s investicemi do podílových fondů a postoj k riziku těchto klientů lze popsat jako **velmi odvážný**. Tato skupina cílových klientů se vyznačuje tím, že preferuje potenciální výnos, a to i přes možné riziko poklesu hodnoty vložených finančních prostředků. Tento typ klienta si je vědom potenciálního scénáře, při kterém může být po dobu několika let výnos z dané investice nižší než původní vklad a je ochotný podstoupit toto riziko za cenu možných vyšších výnosů v budoucnosti (Československá obchodní banka, a. s., 2023).

Souhrnný ukazatel rizik (SRI)

Ukazatel se odvíjí od historického vývoje hodnoty fondu, představuje jeden z hlavních prvků rizikovosti fondu a umožňuje jednotlivé podílové fondy a investiční příležitosti komparovat. Tyto data je nutné brát s rezervou, jelikož nepredikují budoucí vývoj fondu založený na širokém souboru faktorů (Československá obchodní banka, a. s., 2023)

Souhrnný ukazatel rizik Akciového fondu ČSOB v roce 2023 je znázorněn na níže uvedeném obrázku č. 3.

Obrázek 3 Souhrnný ukazatel rizik (SRI) - ČSOB Akciový fond



Zdroj: Vlastní zpracování dle Československá obchodní banka, a. s., 2023

Produktové skóre (PS)

V případě, že klient využívá investičního poradenství v rozmezí transakčního přístupu, produktové skóre produktu se porovnává s investičním profilem klienta, který se zakládá na výsledcích ČSOB investičního dotazníku (Československá obchodní banka, a. s.). Na níže prezentovaném obrázku č.4 je znázorněno určení produktového skóre (PS) u ČSOB, které se

Obrázek 4 Produktové skóre ČSOB



odvíjí od rizikovosti investice a investičního profilu klienta.

Zdroj: Vlastní zpracování dle Československá obchodní banka, a. s.

Produktové skóre používané u ČSOB se může lišit od výše zmíněné souhrnného ukazatele rizik (SRI).

Produktové skóre je možné využít ke komparaci investičních a spořicíh produktů patřících pod ČSOB/KBC. Produktové skóre porovnává rizikovost jednotlivých produktů, a kromě možné kolísavosti investice zohledňuje i další faktory na základě nichž se stanovuje vážený průměr:

- **Tržní riziko:** ekonomické a politické vlivy, situace jednotlivých společností);
- **Kreditní riziko:** Týkající se emitenta a protistrany;
- **Likvidita:** Vyjadřuje, jak rychle lze daný produkt za přijatelných podmínek (čas, cena) přeměnit na hotovost;
- **Měnové riziko;**
- **Diverzifikace:** Rozložení finančních prostředků za účelem snížení potenciálních rizik;
- **Jiná rizika,** jako například specifická rizika pro daný region nebo produkt (Československá obchodní banka, a. s.)

Produktové skóre (PS) fondu ČSOB Akciový

Produktové skóre fondu ČSOB Akciový je na škále **PS1** až **PS7** (viz. Obrázek č.4 na str. 40 výše) vyhodnoceno na **PS6**, tedy vysoké riziko a velmi odvážný investiční profil klienta (Československá obchodní banka, a. s., 2023).

Složení fondu

Sektorové rozdělení fondu ČSOB Akciový je znázorněno v Tabulce č.1. Fond se nejvíce zaměřuje na informační technologie a zboží dlouhodobé spotřeby.

*Tabulka 1
Sektorové
rozdělení -
ČSOB
Akciový*

	Sektor	Zastoupení v portfoliu fondu
	Informační technologie	22,47 %
	Zboží dlouhodobé spotřeby	14,63 %
	Zdravotní péče	13,42 %
	Zboží běžné spotřeby	12,26 %
Zdr	Finance	9,18 %
oj:	Komunikační služby	7,45 %
Vlastní	Průmysl	5,44 %
zpracován	Těžba ropy a zemního plynu	5,05 %
i dle	Nespecifikováno	5,01 %
Českoslo	Materiály	5,01 %

venská obchodní banka, a. s., 2023.

Regionální rozdělení fondu ČSOB Akciový je znázorněno v následující Tabulce č.2. Region USA výrazně převažuje nad ostatními regiony zastoupenými v portfoliu fondu.

Tabulka 2
Regionální rozdělení - ČSOB Akciový

Zdroj: Vlastní zpracování dle Československá obchodní

Region	Zastoupení
USA	64,39 %
Francie	8,87 %
Spojené království	6,76 %
Švýcarsko	5,26 %
Nizozemsko	4,81 %
Dánsko	3,48 %
Německo	2,58 %
Čína	1,01 %
Švédsko	0,72 %
Korejská republika	0,38 %

banka, a. s., 2023.

Tituly v portfoliu fondu

Jak již bylo zmíněno, fond se specializuje primárně na americký trh a informační technologie. Mezi nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu patří řada známých společností, jako je například firma Apple, Alphabet (Google) a LVMH (Moët Hennessy Louis Vuitton). Podíl nejvýznamnějších titulů v portfoliu fondu k 31.12.2022 je prezentován v Tabulce č. 3.

Tabulka 3
Nejvýznamnější tituly - ČSOB Akciový

Zdroj: Vlastní zpracování dle Československá obchodní

Region	Zastoupení
APPLE INC	5,54 %
MICROSOFT CORP	3,35 %
AMAZON,COM INC	3,3 %
ALPHABET INC-CL C	3,17 %
NOVO NORDISK A/S-B	2,68 %
JPMORGAN CHASE & CO	2,66 %
HOME DEPOT INC	2,58 %
VISA INC-CLASS A SHARES	2,57 %
KBC Equity Fund New Asia -ISB	2,52 %
SHELL PLC	2,4 %

banka, a. s., 2023.

Výkonnost fondu

Dosavadní výkonnost fondu je vyjádřena ztrátou nebo ziskem za daný rok v procentuálním vyjádření, a to v rozmezí posledních 10 let v porovnání s referenční hodnotou fondu. Výkonnost fondu za posledních 10 let aktuální k 17.02.2023 je popsána v Tabulce č. 4.

Údaje (v %)	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	1 rok	2 roky (p. a.)	3 roky (p. a.)	4 roky (p. a.)	5 let (p. a.)	7 let (p. a.)	10 let (p. a.)
V Kč	2,43	5,23	0,55	-4,81	2,07	4,37	8,63	6,69	7,87	6,9

Tabulka 4 Výkonnost fondu- ČSOB Akciový

Zdroj: Vlastní zpracování dle Československá obchodní banka, a. s., 2023.

5.2.2 Amundi CR ALL-STAR SELECTION

Správce fondu je Amundi CR Asset Management, a.s., který se individuálních a institucionálních klientů, produkty skupiny na českém trhu jsou nabízeny skrz distribuční kanály Komerční banky, Unicredit Bank a dalšími společnostmi, které poskytují finanční produkty. Skupina Amundi je na území Evropy nejrozšířenějším správcem aktiv, k 31. březnu 2022 měl objem majetku ve správě fondu hodnotu 2 021 EUR. Společnost nabízí klientům řadu investičních příležitostí, které zahrnují všechny druhy aktiv, se zaměřením na vyspělé a rozvojové trhy. Produktová nabídka společnosti je rozdělena dle několika investičních profilů klientů a strategií (Amundi CR Asset Management, a. s)

AMUNDI CR ALL-STAR SELECTION

Akciový fond **Amundi CR ALL-STAR COLLECTION** byl založen 6.června 2014. Pro Českou republiku je manažerem fondu Petr Zajíc, který společně s analytiky společnosti Amundi zajišťuje výběr fondů. Portfolio fondu zahrnuje řadu společností z širokého souboru trhů, čímž je dosaženo vysoké diverzifikace, která podstatně snižuje rizikovost realizovaných investic. Fond nesleduje žádný index, ani další ukazatele.

Minimální doporučená doba držení je 7 let.

Minimální investice do tohoto fondu je možné realizovat dvěma způsoby: Jednorázovou částkou 5 000 Kč, nebo pravidelnými investicemi v hodnotě vyšší než 500 Kč. Vstupní poplatek tohoto fondu představují 3 % z investované částky, manažerský poplatek 1,60 % z investované částky.

Profil typického investora

Fond se zaměřuje na neprofesionální klientelu se základními znalostmi z oblasti podílových fondů (Amundi CR Asset Management, a. s., 2023).

Souhrnný ukazatel rizik (SRI)

Souhrnný ukazatel rizik Akciového fondu Amundi CR All Star Selection je na 4. stupni

Obrázek 5 Souhrnný ukazatel rizik (SRI) - Amundi CR All Star Selection ze 7 a je znázorněn na níže uvedeném obrázku č. 5.



Zdroj: Vlastní zpracování dle Amundi CR Asset Management, 2023.

Složení fondu

Fond byl k 31.1.2023 složený z následujících aktiv:

- **Akcie** 84,2 %
- **Nástroje peněžního trhu** 15,8 % (Amundi CR Asset Management, a. s., 2023) .

Sektorové rozdělení fondu Amundi CR All Star Selection je znázorněno níže v Tabulce č.5. Fond se nejvíce zaměřuje na sektor financí, informačních technologií a zdravotní péče.

Tabulka 5
Sektorové
rozdělení -
Akciový
fondu
Amundi CR
All Star
Selection

Sektor	Zastoupení v portfoliu fondu
Finance	22,47 %
Informační technologie	14,63 %
Zdravotní péče	13,42 %
Zboží dlouhodobé spotřeby	12,26 %
Průmysl	9,18 %
Komunikační služby	7,45 %
Zboží krátkodobé spotřeby	5,44 %
Materiály	5,05 %
Petrochemie	5,01 %
Nemovitosti	5,01 %
Energetika	1,89 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle Amundi CR Asset Management, 2023.

Regionální rozdělení fondu Amundi CR All Star Selection znázorňuje v následující Tabulce č.6. Primární zastoupení mezi všemi regiony má Severní Amerika.

Tabulka 6
Regionální rozdělení - Akciový fond Amundi CR All Star Selection
Zpracováno dle Amundi CR Asset Management, 2023

Region	Zastoupení
Severní Amerika	51.03 %
Evropa - vyspělé trhy	24.06 %
Asie - vyspělé trhy	13.76 %
Rozvíjející se trhy	10.45 %
Ostatní	0.71 %
Severní Amerika	51.03 %
Evropa - vyspělé trhy	24.06 %
Asie - vyspělé trhy	13.76 %
Rozvíjející se trhy	10.45 %
Ostatní	0.71 %

Tituly v portfoliu fondu

Jak již bylo zmíněno, fond se specializuje primárně na americký trh a informační technologie. Mezi nejvýznamnější tituly v portfoliu fondu patří řada známých společností, jako je například firma Apple, Alphabet (Google) a LVMH (Moët Hennessy Louis Vuitton). Podíl nejvýznamnějších titulů v portfoliu fondu k 31.12.2022 je prezentován v Tabulce č. 3.

Tabulka 7
Nejvýznamnější tituly - ČSOB Akciový fond
Zpracováno dle Amundi CR Asset Management, 2023.

Region	Zastoupení
FCH M&G GLOBAL DIVIDEND	5,21 %
JPM GLOBAL FOCUS FUND 5	5,14 %
AXA WF GB FACTORS SUST EQY	5,01 %
FCH JPMORGAN US EQUITY FOCUS	4,40 %
A-F PIONEER GLOBAL EQ	3,93 %
A-F US PIONEER FUND	3,34 %
A-F PIONEER US EQ RESEARCH VAL	2,99 %
A-F PIONEER US EQ RESEARCH	2,95 %
FCH LOOMIS SAYLES US GROWTH	2,94 %
INDICE	2,70 %

Výkonnost fondu

Dosavadní výkonnost fondu je vyjádřena ztrátou nebo ziskem za daný rok v procentuálním vyjádření, údaje za posledních 10 let aktuální k 17.02.2023 je popsána v Tabulce č. 8.

Období	1 měsíc	3 měsíc	6 měsíc	1 rok	2 roky	5 let	Od založení
Výkon kumulativní	+1.71 %	+0.77 %	-6.49 %	-5.95 %	-5.71 %	+18.16 %	+33.71 %

*Ta
bulka 8
Výkonnost
fondu-
ČSOB
Akciový*

Zdroj: Vlastní zpracování dle Amundi CR Asset Management, 2023.

5.2.3 ERSTE ČS - ČS korporátní dluhopisový

Fond ERSTE ČS – ČS korporátní dluhopisový se řadí pod fondy investiční společnosti Erste Asset Management GmbH. Jedná se o otevřený dluhopisový fond, který je aktivně spravován (manažer může využívat krátkodobých příležitostí trhu). Minimální investice tohoto fondu je 300 Kč, přičemž vstupní poplatek je stanoven v maximální výši 1 %. Správcovský poplatek je stanoven v maximální výši 1,10 p.a.

Profil typického investora

Fond je vhodný zejména pro investory, kteří se soustředí na výnos. Tento fond je spjatý s vyššími výnosy, ale i s vyššími riziky.

Souhrnný ukazatel rizik (SRI)

Výchozím předpokladem níže uvedeného souhrnného ukazatele rizik (SRI) na obrázku č. 6 je minimální doba držení 3 roky. Tento produkt je dle Erste Asset Management zařazen do druhého stupně ze sedmi. Druhý stupeň vyjadřuje, že se jedná o nízkou úroveň rizika (Erste Asset Management GmbH, 2023)

Obrázek 6 Souhrnný ukazatel rizik (SRI) ČS korporátní dluhopisový



Zdroj: Vlastní zpracování dle Erste Asset Management, 2023

Složení fondu – dluhopisové kategorie

Fond byl k 31.1.2023 složený z následujících aktiv:

- **Investiční rating - společnosti** 58,06 %
- **Investiční rating - úvěrové instituce** 24,52 %
- **Organizace bez investičního ratingu** 8,57 %
- **Úvěrové investice bez investičního ratingu** 4,47 %
- **Stát, nebo kategorie garantované státem** 4,38 % (Erste Asset Management GmbH, 2023)

Regionální rozdělení fondu Amundi CR All Star znázorňuje v následující Tabulka č.6.

Primární zastoupení mezi všemi regiony má Severní Amerika.

Tabulka 9
Regionální rozdělení - Akciový fond Amundi CR All Star Selection

Zdroj: Vlastní zpracování dle Erste Asset Management, 2023

Tituly v portfoliu fondu

Region	Zastoupení
Francie	21,14 %
Německo	11,27 %
Česká republika	8,85 %
USA	8,42 %
Spojené království	7,40 %
Nizozemí	7,40 %
Španělsko	7,15 %
Itálie	5,95 %
Turecko	5,80 %
Maďarsko	2,79 %
Polsko	2,67 %
Belgie	2,43 %
Rusko	1,99 %
Rakousko	1,72 %
Švýcarsko	1,61 %

Tituly v portfoliu fondu ČS korporátní dluhopisový zahrnují korporátní dluhopisy v rozmezí mezi investičním a spekulativním stupni. Na základě toho jsou možné výnosy vyšší v porovnání se státními dluhopisy, pojí se však s vyšším rizikem. Zastoupení jednotlivých titulů v portfoliu fondu ČS je zobrazeno v tabulce č.10 níže.

Tabulka 10
Nejvýznamnější tituly – ČS korporátní dluhopisový

Zdroj: Vlastní zpracování dle Erste

Asset Management, 2023

Region	Zastoupení
BNP PARIBAS	2,16 %
AT&T INC	1,65 %
VOLKSWAGEN	1,59 %
CREDIT AGRICOLE	1,37 %
IBERDOLA	1,21 %

Výkonnost fondu

V níže uvedené tabulce č.11 jsou uvedeny údaje o roční (anualizované) výkonnosti fondu během jednotlivých let. Údaje již zahrnují poplatky, které jsou hrazeny fondem.

Období	1 měsíc	3 měsíc	6 měsíc	1 rok	2 roky	5 let	Od založení
Výkon kumulativní	-6,41 %	-2,48 %	-6.%	-5.95 %	-5.71 %	+18.16 %	+33.71 %

*Ta
bulka 11
Výkonnost
fondu- ČS
korporátní
i
dluhopiso*

vý

Zdroj: Vlastní zpracování dle Erste Asset Management GmbH, 2023.

5.2.4 UNIQA CEE Dluhopisový

UNIQA CEE Dluhopisový fond je otevřený podílový fond, který spadá pod UNIQA investiční společnost, a.s. Fond je vytvořen na dobu neurčitou, přičemž doporučená doba držení investice je minimálně 3 roky. Dluhopisové cenné papíry se zaměřují zejména na region střední Evropy (český, maďarský, český, polský trh). Dluhopisy zahrnují veškeré druhy emitentů, například stát, obchodní společnosti, nadnárodní instituce a další. Jak je uvedeno ve statutu fondu, minimálně 50 % z dluhopisového portfolia musí dosahovat ratingu investičního stupně. Kromě toho je možné 55 % z celkové hodnoty majetku na základě ustanovení ve statutu fondu investovat dále do cenných papírů a dalších instrumentů peněžního trhu (UNIQA, 2023).

Investiční strategie tohoto fondu se zaměřuje primárně na dluhopisy emitované v krajínách střední a východní Evropy, přičemž významnou část portfolia fondu tvoří dluhopisy nadnárodních institucí, státních dluhopisů, bankovních dluhopisů, dluhopisů společností a další.

Profil typického investora

Typickým investorem tohoto fondu je zejména konzervativní typ klienta, který má alespoň základní zkušenosti a znalosti týkající se nástrojů finančního trhu. Zároveň se tento investor chce podílet na výnosech, které plynou z dluhopisů regionu střední Evropy.

Souhrnný ukazatel rizik (SRI)

Výchozím předpokladem níže uvedeného souhrnného ukazatele rizik (SRI) na obrázku č. 7 je minimální doba držení 3 roky. Tento produkt je dle UNIQA Investiční společnosti a.s. zařazen do druhého stupně ze sedmi. Druhý stupeň vyjadřuje, že se jedná o nízkou úroveň rizika.

Obrázek 7 Souhrnný ukazatel rizik (SRI) UNIQA CEE Dluhopisový



Zdroj: Vlastní zpracování dle UNIQA investiční společnost, a.s., 2023.

Výkonnost fondu

V níže uvedené tabulce č.12 jsou uvedeny údaje o roční (anualizované) výkonnosti fondu během jednotlivých let. Údaje již zahrnují poplatky, které jsou hrazeny fondem.

Období	1 měsíc	3 měsíc	6 měsíců	1 rok	2 roky	5 let	Od založení
Výkon kumulativní	+1,25 %	+3,44 %	+0,16	-4,7	--4,76	-11,94	+15,49 %

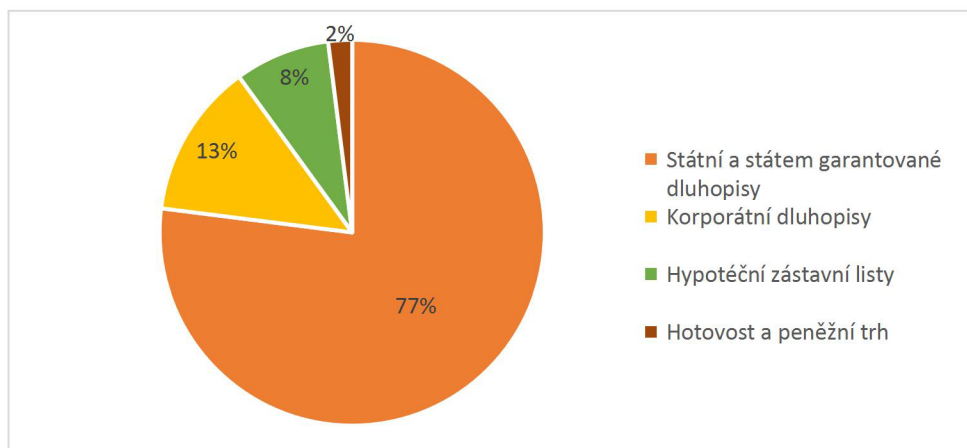
Tabulka 12
Výkonnost fondu- ČS korporátní dluhopisový

Zdroj: Vlastní zpracování dle UNIQA CEE Dluhopisový, 2023.

Struktura portfolia fondu

Struktura dluhopisového fondu UNIQA CEE je znázorněna na obrázku č.8.

Obrázek 8 Struktura portfolia dluhopisového fondu UNIQA CEE



Zdroj: Vlastní zpracování dle UNIQA CEE Dluhopisový, 2023.

5.2.5 Komparace zvolených fondů

Na základě získaných dat o jednotlivých zvolených fondech byla provedena komparaci jednotlivých fondů na základě několika základních ukazatelů, které jsou uvedeny v tabulce č. 12.

Tabulka 13 Komparace fondů

Položka	ČSOB Akciový	Amundi All Star Selection	ČS korporátní dluhopisový	UNIQA CEE dluhopisový
Typ fondu	Akciový	Akciový	Dluhopisový	Dluhopisový
Doporučená doba držení	8 let	7 let	3 roky	3 roky
Souhrnný ukazatel rizik (SRI)	4	4	2	2
Minimální investice	500 Kč	500 Kč	300 Kč	500 Kč
Vstupní poplatek	3 %	3 %	1 %	1 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSOB, 2023; Amundi Asset Management 2023; Erste Asset Management GmbH, 2023; UNIQA investiční společnost, 2023.

5.3 Analýza rizik investic do fondů

Klíčová část vlastní části práce se zaměřuje na analýzu rizik do podílových fondů. Za účelem analýzy byly vybrány a následně v předchozí kapitole 5.2 Představení fondů

5.3.1 Proces identifikace rizik

Při identifikaci rizik ze strany potenciálních investorů je vhodné provést analýzu informací o dané investici (podílovém fondu). Existuje řada faktorů, na základě kterých lze jednotlivé fondy, nebo obecně investiční společnosti porovnávat. Analýza dostupných informací by ale měla představovat jeden z klíčových kroků rozhodovacího procesu. Níže prezentovaný proces identifikace investičních rizik zvolených akciových fondů ČSOB Akciový, Amundi CR All-Star Selection a dluhopisových fondů ČS korporátní dluhopisový a UNIQA CEE dluhopisový popisuje obecný postup identifikace rizik ze strany potenciálního investora, který nezohledňuje individuální vlastnosti a okolnosti potenciálního investora (přístup k investičnímu riziku, investiční profil).

Prvky potřebné k provedení analýzy a identifikace investičních rizik zvolených akciových (ČSOB Akciový, Amundi CR) a dluhopisových fondů(ČS korporátní dluhopisový a UNIQA CEE dluhopisový) byly stanoveny na základě následujících faktorů:

- Druh zvolených fondů;
- Nejčastěji zmiňovaná investiční rizika podílových fondů obecně;
- Nejčastěji uváděná rizika akciových a dluhopisových fondů.

Na základě výše uvedených faktorů následně byly jednotně pro každý ze zvolených fondů stanoveny informace, které jsou zobrazeny na níže prezentovaném obrázku č. 8, které byly v rámci procesu identifikace investičních rizik fondů analyzovány.

Obrázek 9 Informace - identifikace investičních rizik fondů



Zdroj: Vlastní zpracování.

Investiční cíl podílových fondů vychází ze strategie podílového fondu, zahrnuje zhodnocení kapitálu, způsob práce s rizikem a související opatření.

Investiční nástroje fondů zahrnují typ aktiv, na které se fond zaměřuje, od čehož se odvíjí i možná potenciální rizika spjatá s jednotlivými nástroji.

Investiční limity – jsou stanoveny zákonem, existují však určité výjimky z investičních limitů a jejich hranice.

Rizikový profil – zahrnuje ukazatele rizik fondu, které vycházejí z historických dat, jako například vyhodnocení produktového skóre (PS) a souhrnného ukazatele rizik (SRI).

Výše uvedené skutečnosti jsou všeobecného charakteru, z toho důvodu jsou analyzovány další informace, na základě kterých je identifikováno možné riziko zvolených podílových fondů.

Jedná se o následující ukazatele:

- Dostupnost a forma poskytovaných informací o daném fondu – tato část zahrnuje analýzu informací zveřejňovaných fondy (struktura, dostupnost, aktualizace informací). Tento faktor byl zvolen na základě skutečnosti, že informace hrají důležitou roli při investičním rozhodování potenciálních investorů.
- Analýza sektorového rozdělení a zastoupených titulů v portfoliu fondů.

Veškeré základní informace o fondu, investičním profilu, a možných rizikových aspektech by měly být popsány ve statutu fondu.

5.3.2 Analýza zvolených fondů

Na základě parametrů stanovených v předchozí kapitole 5.3.1 Identifikace rizik jsou vyhodnoceny možná rizika jednotlivých fondů.

ČSOB Akciový

Základní faktory analyzované potenciálním investorem během rozhodovacího procesu potenciálního investora v případě ČSOB Akciový zahrnují následující informace:

Investiční cíl fondu

Hlavním cílem tohoto fondu je dosažení vysokého výnosu, ovšem

Investiční nástroje

Fond investuje primárně do cenných papírů, finančních derivátů, nástrojů peněžního trhu.

Investiční limity

Investiční limity fondu stanovují, že investiční cenné papíry a další nástroje peněžního trhu jednoho emitenta mohou představovat maximálně 5 % majetku fondu. Fond může dále investovat maximálně 10 % ze své hodnoty do investičních cenných papírů a nástrojů peněžního trhu.

Rizikový profil

Souhrnný ukazatel rizik (SRI) fondu ČSOB Akciový je na 4. stupni.

Mezi základní rizika, která by mohla být potenciálně spjatá s tímto fondem se řadí tržní riziko, které se týká zejména poklesu cen aktiv, které jsou v portfoliu fondu (zejména u dluhopisů). Dále se jedná o měnové riziko, které představuje pokles kurzů cizích měn.

Sektorové složení

Nejvíce zastoupené sektory v portfoliu fondu představují informační technologie, zboží dlouhodobé spotřeby a zdravotní péče.

Mezi možná rizika tohoto fondu se řadí vysoký podíl sektoru informačních technologií (22,47 %) v portfoliu fondu, který může být významně ohrožen poklesem ceny aktiv.

Dostupnost informací

ČSOB pravidelně aktualizuje informace o fondu, informace jsou snadno přístupné na webových stránkách fondu.

Amundi All Star Selection

Základní faktory analyzované potenciálním investorem během rozhodovacího procesu v případě fondu UNIQA CEE dluhopisový zahrnují následující informace:

Investiční cíl fondu

Investičním cílem fondu je zejména dosáhnout kapitálového zhodnocení majetku. Fond majetku je převážně diverzifikovaný.

Investiční nástroje

Fond investuje do cenných papírů a nástrojů peněžního trhu.

Investiční limity

Fond investuje minimálně 80 % hodnoty majetku do cenných papírů a maximálně 20 % do nástrojů peněžního trhu.

Rizikový profil

Souhrnný ukazatel rizik (SRI) fondu je na 4. stupni.

Mezi základní rizika, která by mohla být potenciálně spjatá s tímto fondem se řadí tržní

Sektorové složení

Portfolio fondu zahrnuje zejména informační technologie (18,5 %), finance (16,34 %) a zdravotní péči (14,94 %).

Vzhledem k vysokému zastoupení informačních technologií a financí představuje největší riziko tržní riziko poklesu ceny akcií daných společností.

Dostupnost informací

Informace zveřejňované fondem Amundi All Stars Selection jsou na webových stránkách snadno vyhledatelné a pravidelně aktualizované.

ČS korporátní dluhopisový

Základní faktory analyzované potenciálním investorem během rozhodovacího procesu v případě fondu ČS korporátní dluhopisový zahrnují následující informace:

Investiční cíl fondu

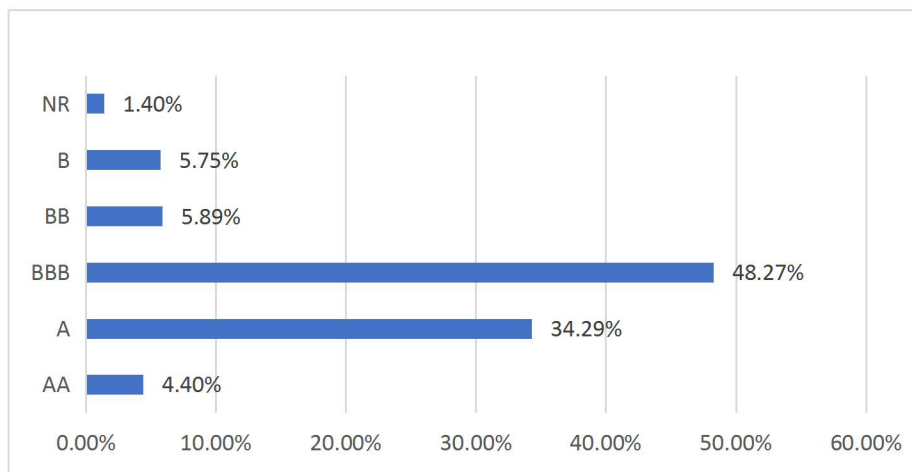
Investiční cíl fondu představuje dlouhodobé zhodnocení podílových listů pomocí široce diverzifikovaného portfolia a aktivního řízení.

Investiční nástroje

Rating fondu ČS korporátní dluhopisový

Na níže uvedeném obrázku č. 10 je popsáno ratingové hodnocení dluhopisů fondu ČS korporátní dluhopisový.

Obrázek 10 Rating fondu ČS korporátní dluhopisový



Zdroj: Vlastní zpracování dle Erste Asset Management GmbH, 2023.

Ve fondu jsou nejvíce zastoupeny fondy investičního stupně BBB a AA. Toto složení dluhopisů fondu je tedy méně rizikové.

Investiční limity

Fond má stanoveno, že do investičních nástrojů vydaných jedním emitentem může fond investovat až 10 % majetku podílového fondu, přičemž jsou stanoveny určité výjimky z tohoto nařízení.

Rizikový profil

Souhrnný ukazatel rizik (SRI) je na 2. stupni.

Mezi hlavní významná rizika tohoto fondu se řadí riziko likvidity, úvěrové riziko

Fond aktivně řídí úrokové riziko vzhledem k jeho regionálními zaměřením, kromě toho fond nese úrokové a kreditní riziko. Fond může být s rostoucími úroky, které mohou zapříčinit pokles kurzu daného fondu, v kontrastu s tím je fond řízen aktivně, což je spojeno s možným vyšším výnosem.

Dostupnost informací

Co se týče zveřejňovaných informací fondem, informace jsou snadno dostupné a vyhledatelné, pravidelně jsou rovněž vydávány aktuální informace o výkonnosti fondu.

UNIQA CEE dluhopisový

Základní faktory analyzované potenciálním investorem během rozhodovacího procesu v případě fondu UNIQA CEE dluhopisový zahrnují následující informace:

Investiční cíl fondu

Co nejvyšší možný zisk, během co nejkratšího časového období investicemi do cenných papírů.

Investiční nástroje

Základní strategie fondu se zaměřuje na dluhopisy nadnárodních společností, státní dluhopisy, finanční dluhopisy emitované ve střední a východní Evropě.

Rizikový profil

Souhrnný ukazatel rizik tohoto fondu je stanoven na 2. stupeň.

Mezi rizika tohoto fondu se řadí zejména riziko vyplývající ze složení portfolia – akcií, dluhopisů a nástrojů peněžního trhu. Obdobně jako u předchozích zmíněných fondů riziko akcií zahrnuje zejména tržní riziko, které souvisí s poklesem hodnoty akcií, což může být způsobeno řadou faktorů. Riziko dluhopisů se odvíjí zejména od bonity dlužníka, na základě čehož může jeho úroveň být proměnlivá. Obdobně tomu je u nástrojů peněžního trhu.

Mezi základní rizika, která by mohla být potenciálně spjatá s tímto fondem se řadí tržní

Dostupnost informací

Forma prezentovaných informací fondu UNIQA CEE Dluhopisový je poměrně méně detailní v porovnání s výše uvedenými fondy ČSOB Akciový, Amundi All Stars Selection a ČS korporátní dluhopisový. Na webových stránkách je dostupných méně informací než u výše zmíněných fondů, přičemž je nutné v případě vyhledávání detailnějších informací a informace déle na webových stránkách fondu vyhledávat, a nejsou tak přehledně a jednoduše k nalezení.

5.3.3 Identifikovaná rizika

Vzhledem k aktuální situaci, která se globálně týká celé ekonomiky je při investičním rozhodování počítat s obecnými riziky, které v dnešní době zahrnují zejména riziko inflace, sektorové riziko, a politické riziko. Tato skutečnost je podmíněna faktem, že v dnešní velice pokrokové době se hodnoty akcií mohou změnit během krátkého časového období, a to na základě řady faktorů, jako například aktivity společnosti. Další potenciální hrozbu představuje politické riziko, které je v dnešní době aktuální například pro Ruské akcie. Sektorové riziko je platné pro určitý ekonomický sektor, jako příklad je možné uvést období koronaviru. V této době bylo negativně ovlivněno výrobní odvětví, a naopak pozitivní nárůst zaznamenalo zdravotnictví.

Na základě získaných dat byly identifikovány rizika akciových a dluhopisových fondů představených v předchozí kapitole 5.3.2 Analýza zvolených fondů. Poté budou představeny doporučené způsoby eliminace rizik výnosů do podílových fondů.

Identifikovaná rizika jednotlivých fondů jsou znázorněna na obrázku č. 11 níže, který obsahuje hlavní rizika fondů.

Obrázek 11 Identifikovaná rizika podílových fondů



Zdroj: Vlastní zpracování

Identifikovaná rizika - Akciové fondy

ČSOB Akciový

- **Tržní riziko** - Představuje negativní vývoj ceny jednotlivých akcií v majetku fondu a zajišťovacích operacích a celkových aktiv, mezi které se řadí například cenné papíry, úrokové sazby, kurzy a další. Tento vývoj může být způsobený makroekonomickými faktory, ekonomickými faktory, emitenty akcií nebo dalšími skutečnostmi, které mají nepřímý vliv (Československá obchodní banka, a.s., 2022).

- **Měnové riziko** – Úzce souvisí s tržním rizikem, vyjadřuje rizika spjatá s kurzy měn ve vztahu mezi investicemi fondu a mezi denominovanými podílovými listy fondu.
- **Kreditní riziko** – Představuje riziko, že emitent/ protistrana daného dluhopisu nesplní své závazky v podobě smlouveného úroku, jistiny. Tento druh rizika není možný zcela eliminovat, vzhledem ke skutečnosti, že fond ve svém investičním portfoliu nemá dluhové cenné papíry.
- **Rizika související s technikami využívanými fondem** tyto rizika zahrnují zejména rizika plynoucí z investičního zaměření fondu. Vzhledem ke skutečnosti, že fond investuje zejména do měnových kurzů, cenných papírů a obdobných derivátů. Fond
- **Operační riziko** – Ztráta vlivem lidského faktoru, interních procesů, a dalších nedostatků. Nejčastěji se jedná o externí události, riziko ztrátu majetku.
- **Riziko zrušení fondu** – Zejména odnětí povolení fondu, které může být provedeno zejména v případě, kdy fond nemá depozitáře, investiční společnost je v likvidaci, rozhodnutím soudu a dalšími faktory (Československá obchodní banka, a. s., 2022)

Amundi All Star Selection

Mezi hlavní rizika fondu Amundi All Star Selection patří zejména:

- **Tržní rizika** – Jsou založené zejména na změnách vývoje trhu, ceny a hodnoty majetku v investičním portfoliu fondu.
- **Kreditní riziko** – Představuje situace, při kterých emitent dluhopisu, nebo jiného cenného papíru, s kterým je spjaté právo na splacení dlužné částky nedodrží své závazky.
- **Riziko vypořádání** – Očekávaná transakce vypořádání neproběhne dle plánu z důvodu, že protistrana nedodrží své závazky, nebo nedodá investiční nástroje ve stanovené lhůtě;
- **Riziko likvidity** – Nastává v případě, že určitá aktiva fondu nebudou zpeněženy včas za adekvátní hodnotu, a na základě toho nebude schopen fond dodržet své závazky.
- **Riziko finančních derivátů** – Je spojené s finančními deriváty, které může fond nabývat.
- **Riziko operační** – Riziko ztráty, která je způsobená nedostatky, nebo selháním interních procesů, nebo lidského faktoru (Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s., 2023).

Dluhopisové fondy

ČS korporátní dluhopisový

- **Tržní riziko** – Změna hodnoty cenných papírů a dalších aktiv v majetku fondu;
- **Měnové riziko** – Pohyb měnových kurzů zahraničních měn;
- **Úrokové riziko** – Volatilita potenciálních změn (úroveň, volatilita) úrokových výnosů;
- **Kreditní riziko** – Riziko ekonomické ztráty na základě selhání protistrany (Erste Asset Management GmbH, 2022)

UNIQA CEE Dluhopisový

- **Tržní riziko** – Ekonomická ztráta způsobená změnami v hodnotě cenných papírů, finančních derivátů a dalších;
- **Politické riziko** – **Riziko způsobené změnami politické situace**
- **Kreditní riziko** – Způsobené selháním emitenta při plnění smluvních závazků;
- **Riziko vypořádání** – Riziko způsobené ekonomickou ztrátou v důsledku selhání protistrany během procesu vypořádání;
- **Riziko nedostatečné likvidity** – Riziko neprovedení dané investice za adekvátní tržní cenu v důsledku velkého objemu (UNIQA, 2022).

5.4 Eliminace rizik

Jednotlivé fondy eliminují investiční rizika následujícím způsobem:

Akciové fondy

ČSOB Akciový

Fond provádí kontrolu rizik a další opatření tak, aby bylo možné veškerá rizika co nejvíce minimalizovat. Rizika jsou průběžně monitorována a na jejich základě jsou nastaveny způsoby řízení těchto rizik. Mezi hlavní činnosti kontroly rizik tohoto fondu se řadí:

- **Plánování transakcí** – Vychází z investiční strategie fondu a aktuální situace na cílových trzích;
- **Řízení likvidity** – Zahrnuje monitorování a měření pozic toků finančních prostředků a investičních nástrojů;
- **Rizikové a problémové situace** – Neplánované závazky fondu musí být hrazeny z pozic a toků portfolia. Nesoulad mezi peněžním tokem a výběry by mohl vést k tomu, že jednotlivé pozice fondu by musely být prodávány za nižší cenu (Československá obchodní banka, a. s., 2022).

Amundi All Star Selection

Akciový fond Amundi All Star Selection řídí jednotlivá rizika následujícím způsobem:“

- **Řízení likvidity portfolia likvidity fondu** – Volba vhodných investičních nástrojů a zajištění likvidity ve stanovených lhůtách;
- **Plánování transakcí**;
- **Rizikové a problémové situace** – Závazky fondu je nutné krýt z pozic a toků portfolia;
- **Fond nepovoluje „Market Timing“** praktiky, které zahrnují investování ve většině případů opakované odkupy podílových listů a jejich následný prodej za účelem zisku (Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s., 2023).

Dluhopisové fondy

ČS korporátní dluhopisový

- Sledování míry rizika pozic a jejich dopad na celkové riziko aktiv fondu;
- Analýza ekonomické výhodnosti obchodů na základě relevantních informací;
- Fond má sestavený pohotovostní plán pro případy nedostatečné likvidity, kterou rovněž fond neustále monitoruje a vyhodnocuje (Erste Asset Management GmbH, 2022).

UNIQA CEE Dluhopisový

Statut fondu UNIQA CEE Dluhopisový popisuje povinnost fondu kontrolovat a řídit možná rizika spjatá s jednotlivými pozicemi fondu (UNIQA, 2022).

Eliminace rizik při individuálním investičním rozhodování

Hlavním obecně platným doporučením pro eliminaci rizik spojených s výnosem z investic do podílových fondů je provedení důkladné analýzy investičních možností a dostupných informací o zamýšlených investicích z veškerých dostupných zdrojů. Tato část by měla představovat nedílnou část každého rozhodovacího procesu. Kromě toho je důležité vycházet z individuálních předpokladů investora, jeho investičního profilu a na základě toho dále zvolit formu investování. V dnešní době se nabízí řada možností poradenství a finančních služeb soustředících se na investice, a tak je možné využít některé z těchto služeb. V tomto případě je nutné zpočátku vybírat méně rizikové investice s ohledem na investiční profil investora a jeho přístup k riziku.

Na základě získaných dat v předchozí kapitole a identifikace rizik bylo stanoveno sedm bodů pro eliminaci rizik při investičním rozhodování a při výběru podílových fondů **ekonomických subjektů a soukromých investorů (jednotlivců):**

- Při jakékoliv eliminaci rizika je nutné brát v potaz individuální předpoklady potenciálního investora a aktuální situaci trhu;
- V případě diverzifikace portfolia je vhodné stanovit a analyzovat předem vyšší finančních prostředků do jednotlivých typů investic;
- Alokace finančních prostředků zahrnuje diverzifikaci portfolia, čímž by mělo být zajištěna vyšší bezpečnost investice, nejedná se ovšem o pravidlo;
- K naplnění cílů výnosnosti investice je vhodné a doporučované investovat pouze vlastní zdroje, které jsou volné, tím pádem je možné je dále investovat;
- Jak již bylo zmíněno výše, zcela bezpečná investice se 100 % eliminací rizik není reálná;
- Rozhodovací analýza, včetně porovnání výnosů jednotlivých výnosů je nutné během investičního rozhodování vykonávat;
- Bezpečnost veškerých investic je podmíněna rizikem a inflací, rizika je ovšem možné zažít i během běžných investic.

6 Závěr

Proces investičního rozhodování obsahuje několik dílčích činností, jejichž primární by měl představovat rozhodovací proces, který obsahuje analýzu investičních rizik, a to včetně souvisejících informací o potenciální investici. Tato část investičního rozhodování se týká ekonomických subjektů, ale i potenciálních investorů.

Na základě teoretické části práce, která obsahovala základní teoretická východiska týkající se problematiky investic, investičního rozhodování, kolektivního investování a podílových fondů, byla stanovena podoba a detailní podob vlastní části práce.

Vlastní část práce obsahuje analýzu dvou akciových fondů - ČSOB Akciový a Amundi All Stars. Dále jsou pro účely práce zvoleny dva dluhopisové fondy - ČS korporátní dluhopisový a UNIQA CEE Dluhopisový. Tyto fondy byly zvoleny na základě odlišných vlastností, výkonnosti, investičního portfolia a dalších ukazatelů. Následně byly tyto fondy komparovány a byly identifikovány rizika investic do těchto fondů na základě získaných dat a stanovených ukazatelů. Identifikovaná rizika kromě skutečností vycházejících z jednotlivých fondu obsahuje i analýzu aktuálních rizik, se kterými se může potenciální investor při investičním rozhodování setkat. Jedná se zejména o ekonomické a politické faktory, inflaci a další. Následně byl popsán způsob eliminace a řízení těchto rizik ze strany fondu. Jednotlivé fondy v kategoriích akciové a dluhopisové fondy mají podobné způsoby řízení rizik. Mezi hlavní rizika akciových fondů ČSOB Akciový a Amundi All Star Selection se řadí zejména vysoké tržní riziko vyplývající z povahy akciového fondu.

Poté byly navržena opatření minimalizace rizik při investičním rozhodování a způsob eliminace. V těchto opatřeních nejsou zahrnuty individuální předpoklady potenciálního investora, jako například investiční profil. Navržené způsoby eliminace rizik vychází obdobně jako identifikace rizik z aktuálních okolností, se kterými se potenciální investor může potýkat. V kontrastu s tím nižší úroveň rizik u těchto fondů je zejména v případě úrokového rizika, rizika vypořádání, a nízkého rizika fondu.

Možným limitem provedené analýzy je zejména možnost změn tržního prostředí, ekonomické situace, politické situace a další. Kromě toho nikdy nelze předchozí výkonnost fondů považovat za spolehlivý ukazatel budoucí výkonnosti.

Cílem bakalářské práce byla analýza rizik, která ovlivňují výnos z investice do podílových fondů. V rámci praktické části práce byla na příkladu vybraných podílových fondů identifikována možná rizika a na základě získaných dat byly navrženy metody eliminace. Cíl práce byl splněn.

7 Seznam literatury

CALICCHIO, Stefano, 2021. Snadný přístup k běžným investičním fondům: Úvodní průvodce podílovými fondy a neefektivnějšími investičními strategiemi v oblasti správy aktiv. ISBN 9791220837620.

ČERNOHORSKÝ, Jan, 2020. Finance: od teorie k realitě. První vydání. Praha: Grada Publishing. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-2215-8.

ČIŽINSKÁ, Romana a Mária REŽŇÁKOVÁ, 2007. Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování. 1. vyd. Praha: Grada. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-1922-1.

ČIŽINSKÁ, Romana, 2018. Základy finančního řízení podniku. První vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.

DVOŘÁK, Jakub, 2022. Průvodce pro pasivní investování: od Rozbitého prasátka. 1. vydání. V Brně: BizBooks. ISBN 978-80-265-1104-5.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK, 2015. Tvorba a řízení portfolia projektů: jak optimalizovat, řídit a implementovat investiční a výzkumný program. První vydání. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5275-4.

FOTR, Jiří a Jiří HNILICA, 2014a. Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5104-7.

FOTR, Jiří a Jiří HNILICA, 2014b. Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5104-7.

GLADIŠ, Daniel, 2021. Akciové investice. 2., rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing. Investice. ISBN 978-80-271-3122-8.

HAVLÍČEK, David a Michal STUPAVSKÝ, 2013. Investor 21. století: jak ovládnout vlastní emoce a uvažovat o zajištění na stáří. Vyd. 1. Praha: Plot. ISBN 978-80-7428-191-4.

HLAČINA, Tibor, Stanislav VRBA, Ondřej ŠABATA a Martina ČERNÁ, 2017. Finanční trhy. 4. aktualizované vydání. Kunovice: Evropský polytechnický institut, s.r.o. ISBN 978-80-7314-383-1.

HLADÍK, René, 2015. Trhy cenných papírů: (akcie a dluhopisy). 4. opravené a doplněné vydání. Ústí n.L.: Reneco. ISBN 978-80-86563-45-9.

JANDA, Josef, 2011. Spořit nebo investovat?. 1. vyd. Praha: Grada. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-3670-9.

- JANDA, Josef, 2012. Zajištění na stáří: jak se co nejlépe připravit na podzim života. 1. vyd. Praha: Grada. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-4400-1.
- JUREČKA, Václav, 2017. Makroekonomie. 3., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 9788027102518.
- KALOUDA, František, 2019. Finanční a cost-benefit analýza podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o. ISBN 978-80-7380-778-8.
- KOVAŘÍK, Pavel, 2021. Manažerská ekonomika. Druhé aktualizované vydání. [Praha]: Vysoká škola ekonomie a managementu. ISBN 978-80-88330-11-0.
- KOŽENÁ, Marcela, 2019. Podniková ekonomika: distanční opora. Vydání páté. Pardubice: Univerzita Pardubice. ISBN 978-80-7560-249-7.
- LIŠKA, Václav a Jan GAZDA, 2004. Kapitálové trhy a kolektivní investování. 1. vyd. Praha: Professional Publishing. ISBN 80-86419-63-0.
- MUSÍLEK, Petr, 2011. Trhy cenných papírů. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-70-5.
- NAVRÁTILOVÁ, Petra, Michal JIŘÍČEK a Jaroslav ZLÁMAL, 2021. Finanční gramotnost. Aktualizované 4. vydání. Prostějov: Computer Media. ISBN 978-80-7402-409-2.
- POLÁCH, Jiří, 2012. Reálné a finanční investice. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.
- REJNUŠ, Oldřich, 2012. Peněžní ekonomie: (finanční trhy). 6., aktualiz. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM. ISBN 978-80-214-4415-7.
- REJNUŠ, Oldřich, 2014. Finanční trhy. 4., aktualizované a rozšířené vydání. Grada Publishing a.s. ISBN 9788024794075.
- RŮČKOVÁ, Petra, 2019. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- SCHNEIDEROVÁ HERALOVÁ, Renáta, 2020. Investice ve stavebnictví. Vydání: první. Praha: České vysoké učení technické v Praze. ISBN 978-80-01-06779-6.
- SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.
- SYROVÝ, Petr a Tomáš TYL, 2021. Osobní finance: řízení financí pro každého. 4. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-3123-5.
- SYROVÝ, Petr, 2022. Investování pro začátečníky. 4., zcela přepracované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing. Investice. ISBN 978-80-271-3458-8.

ŠOBA, Oldřich a Martin ŠIRŮČEK, 2017. Finanční matematika v praxi. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s. Partners. ISBN 978-80-271-0250-1.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ, 2018. Podniková ekonomika - klíčové oblasti. První vydání. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0689-9.

TERSUKOVA, M.B., Oleg SAVINOV, E.V. ZHEGALOVA, G.I. ZHURUHINC a A.S. ZHEGALOVA, 2016. Mutual funds as a form of collective investment in Russia. 11, 7563-7575.

TŘÍSKA, Dušan, 2017. Ekonomie jako osud. ISBN 9788075420183.

TŮMA, Aleš, 2014. Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech. 1. vyd. Praha: Grada. Partners. ISBN 978-80-247-5133-7.

TŮMA, Aleš, 2019. Ideální investiční portfolio: jak dosáhnout investičního zenu. První vydání. Praha: Grada. ISBN 978-80-271-0758-2.

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

VOCHOZKA, Marek, 2021. Finance podniku: komplexní pojetí. První vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-3267-6.

ZEMAN, Karel, 2017. Analýza privatizace a restitucí v ČR: transformace národního hospodářství, zejména liberalizace vlastnických práv: privatizace, restituce a ostatní systémové změny. Vydání první. Praha: Univerzita Karlova, nakladatelství Karolinum. ISBN 978-80-246-3796-9.

ŽÁK, Milan, 2020. Hospodářská politika. 1. vydání. [Praha]: Vysoká škola ekonomie a managementu. ISBN 978-80-88330-04-2.

ŽIVĚLOVÁ, Iva, 2014. Podnikové finance: Business finance. 1. vyd. Brno: Mendelova univerzita v Brně. ISBN 978-80-7509-060-7.

8 Seznam internetových zdrojů

ALSERDA, Gosse A.G., Benedict G.C. DELLAERT, Laurens SWINKELS a Fieke S.G. VAN DER LECQ, 2019. Individual pension risk preference elicitation and collective asset allocation with heterogeneity. *Journal of Banking & Finance* [online]. 101, 206-225 [cit. 2023-01-31]. ISSN 03784266. Dostupné z: doi:10.1016/j.jbankfin.2019.02.014

§ 117 zákona č. 240/2013 Sb. In: . Dostupné také z:
<https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240#p117>

AMUNDI CR ASSET MANAGEMENT, A. S. Profil společností Amundi Czech Republic [online]. In: . [cit. 2023-02-04]. Dostupné z:
<https://www.amundi.cz/produkty/Zvolte-si-Amundi/Amundi-Czech-Republic>

AMUNDI CR ASSET MANAGEMENT, A. S., 2023. Amundi CR All Star Selection [online]. [cit. 2023-02-17]. Dostupné z: <https://www.amundi-kb.cz/fondy/detail/CZ0008474517>

AMUNDI CZECH REPUBLIC, INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, A.S., 2023. Statut Amundi CR All-Star Selection [online]. [cit. 2023-03-14].

ASOCIACE PRO KAPITÁLOVÝ TRH ČESKÉ REPUBLIKY, 2018. AKAT ke konci roku 2018. Dostupné také z: <https://www.akatcr.cz/Asociace-AKAT/Kolektivni-investovani/prezentace-akat-ke-konci-roku-2018>

ČESKÁ BANKOVNÍ ASOCIACE, 2021. Podílové listy [online]. [cit. 2023-02-02]. Dostupné z: <https://www.financnivzdelavani.cz/svet-financi/investovani-a-financni-trhy/investicni-produkty-a-sluzby/individualni-investovani/podilove-listy>

ČESKÁ BANKOVNÍ ASOCIACE, 2021. Řízení rizika investičního portfolia [online]. [cit. 2023-02-02]. Dostupné z: <https://www.financnivzdelavani.cz/svet-financi/investovani-a-financni-trhy/spotrebitel-investor-a-riziko/rizeni-rizika-investicniho-portfolia>

ČESKOSLOVENSKÁ OBCHODNÍ BANKA, A. S. Jak se stanovuje produktové skóre [online]. [cit. 2023-02-04]. Dostupné z:
<https://www.csob.cz/portal/documents/10710/545120/fondy-produktove-skore.pdf>

ČESKOSLOVENSKÁ OBCHODNÍ BANKA, A. S., 2022. ČSOB Asset Management je jedničkou ve správě aktiv v Česku [online]. In: . [cit. 2023-02-04].

ČESKOSLOVENSKÁ OBCHODNÍ BANKA, A. S., 2022. Statut Fondu ČSOB Akciový [online]. [cit. 2023-03-11]. Dostupné z:
<https://www.csob.cz/portal/documents/10732/90213/770000001170-STATUT.pdf>

ČESKOSLOVENSKÁ OBCHODNÍ BANKA, A. S., 2023. ČSOB AKCIOVÝ [online]. In: . [cit. 2023-02-04].

DIVYA, T. a A. VISWAMBHARAN, 2019. Investment Risk Management. Shanlax International Journal of Commerce. 7, 36-41. Dostupné z: doi:10.34293/commerce.v7i4.623

ERSTE ASSET MANAGEMENT GMBH, 2023. ČS Korporátní dluhopisový [online]. [cit. 2023-02-18]. Dostupné z: <https://www.erste-am.cz/cs/privatni-investori/funds/cs-korporatni-dluhopisovy/CZ0008472230>

MINISTERSTVO FINANČÍ ČR, 2014. Kolektivní investování [online]. [cit. 2023-02-02]. Dostupné z: <https://financnigramotnost.mfcr.cz/cs/investice/kolektivni-investovani>

MONETA, 2022. Co jsou podílové fondy? [online]. In: . [cit. 2022-12-30].

PATRIA.CZ, 2023. ČSOB růstem aktiv, úvěrů i vkladů potvrdila roli jedničky. Nadvládu převzalo mobilní bankovníctví s podporou digitálních inovací [online]. [cit. 2023-02-09]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/zpravodajstvi/5329508/csob-rustem-aktiv-uveru-i-vkladu-potvrdila-rolu-jednicku-nadvladu-prevzalo-mobilni-bankovnictvi-s-podporou-digitalnich-inovaci.html>

SPUCHLÁKOVÁ, Erika, Katarina Frajtová MICHALIKOVÁ a Maria MISANKOVÁ, 2015. Risk of the Collective Investment and Investment Portfolio. Procedia Economics and Finance [online]. 26, 167-173 [cit. 2023-01-31]. ISSN 22125671. Dostupné z: doi:10.1016/S2212-5671(15)00910-7

UNIQA, 2022. Statut UNIQA CEE Dluhopisový [online]. [cit. 2023-03-14]. Dostupné z: https://www.uniqa.cz/documents/uniqa_dokumenty/produkty/investice/produktove-dokumenty/investicni-fondy/cee-dluhopisovy/statut-uniqa-cee-dluhopisovy-fond-ucinny-od-21.02.2023.pdf

UNIQA, 2022. Statut UNIQA CEE Dluhopisový [online]. [cit. 2023-03-14]. Dostupné z: https://www.uniqa.cz/documents/uniqa_dokumenty/produkty/investice/produktove-dokumenty/investicni-fondy/cee-dluhopisovy/statut-uniqa-cee-dluhopisovy-fond-ucinny-od-21.02.2023.pdf

UNIQA, 2023. Sdělení klíčových informací UNIQA CEE DLUHOPISOVÝ FOND [online]. [cit. 2023-02-18]. Dostupné z: https://www.uniqa.cz/documents/uniqa_dokumenty/produkty/investice/produktove-dokumenty/investicni-fondy/cee-dluhopisovy/klicove-informace-uniqa-cee-dluhopisovy-fond-ucinne-od-01.01.2023.pdf

VENCL, Jiří a Martin KLASS, 2019. [online]. [cit. 2023-01-31]. Kolektivní investování - Co je to? Vyplatí se kolektivně investovat?. Dostupné z: <https://finex.cz/kolektivni-investovani/>

[online]. [cit. 2023-01-31]. Dostupné z: <https://rizzofarrugia.com/wp-content/uploads/Investor-Guide-Funds.pdf>

9 Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk

9.1 Seznam obrázků

Obrázek 1 Investiční trojúhelník	19
Obrázek 2 Členění celkových rizik	22
Obrázek 3 Souhrnný ukazatel rizik (SRI) - ČSOB Akciový fond	42
Obrázek 4 Produktové skóre ČSOB	42
Obrázek 5 Souhrnný ukazatel rizik (SRI) - Amundi CR All Star Selection	47
Obrázek 6 Souhrnný ukazatel rizik (SRI) ČS korporátní dluhopisový	50
Obrázek 7 Souhrnný ukazatel rizik (SRI) UNIQA CEE Dluhopisový	53
Obrázek 8 Struktura portfolia dluhopisového fondu UNIQA CEE	54
Obrázek 9 Informace - identifikace investičních rizik fondů	57
Obrázek 10 Rating fondu ČS korporátní dluhopisový	60
Obrázek 11 Identifikovaná rizika podílových fondů	62

9.2 Seznam tabulek

Tabulka 1 Sektorové rozdělení - ČSOB Akciový	43
Tabulka 2 Regionální rozdělení - ČSOB Akciový	44
Tabulka 3 Nejvýznamnější tituly - ČSOB Akciový	44
Tabulka 4 Výkonnost fondu- ČSOB Akciový	45
Tabulka 5 Sektorové rozdělení - Akciový fondu Amundi CR All Star Selection	47
Tabulka 6 Regionální rozdělení - Akciový fondu Amundi CR All Star Selection	48
Tabulka 7 Nejvýznamnější tituly - ČSOB Akciový	48
Tabulka 8 Výkonnost fondu- ČSOB Akciový	49
Tabulka 9 Regionální rozdělení - Akciový fondu Amundi CR All Star Selection	51
Tabulka 10 Nejvýznamnější tituly – ČS korporátní dluhopisový	51

Tabulka 11 Výkonnost fondu- ČS korporátní dluhopisový	52
Tabulka 12 Výkonnost fondu- ČS korporátní dluhopisový	54
Tabulka 13 Komparace fondů	55

9.3 Seznam použitých zkratk

SRI – Souhrnný ukazatel rizik

PS – Produktové skóre