



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Fakulta ekonomická

Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

Analýza podílových fondů v ČR

Vypracovala: Adéla Flanderová

Vedoucí práce: Ing. Miroslava Žiaková, Ph.D.

České Budějovice 2020

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

Jméno a příjmení: **Adéla FLANDEROVÁ**
Osobní číslo: **E16562**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Analýza podílových fondů v ČR**
Zadávající katedra: **Katedra účetnictví a financí**

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

Cíl práce:

Zhodnocení situace na kapitálovém trhu s cennými papíry podílových fondů v České republice, klasifikace podílových fondů, jejich komparace dle zvolených charakteristik a vyhodnocení jednotlivých podílových fondů.

Rámcová osnova:

1. Kolektivní investování v ČR a charakteristika podílových fondů.
2. Klasifikace podílových fondů v ČR, podílové listy.
3. Vliv finanční krize 2008 na zvolené podílové fondy.
4. Komparace investičních příležitostí do fondů kolektivního investování dle vybraných kritérií (statuty, sekundární obchodování s podílovými listy a jejich likvidita, ohodnocení podílových listů, poplatky, obhospodařující instituce, velikost portfolií, investiční zaměření, kapitalizace, výnosnost, riziko apod.).
5. Vyhodnocení investičních příležitostí do podílových fondů, závěry, doporučení.

Rozsah grafických prací:

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

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**


Seznam odborné literatury:

- Jílek, J. (2009).** *Finanční trhy a investování.* Praha: Grada Publishing.
Mishkin, F.S. (2013). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets.* Edinburgh: Pearson Education.
Musílek, P. (2011). *Trhy cenných papírů.* Praha: Ekopress.
Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy.* Praha: Grada Publishing.
Rose, P.S., Marquis, M.H. (2009). *Money and Capital Markets.* New York: McGraw-Hill Education.
Štýbr, D. (2011). *Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích.* Praha: Grada Publishing.
Veselá, J. (2011). *Investování na kapitálových trzích.* Praha: Oeconomica.
ÚZ č. 1073. (2015). *Cenné papíry, Kapitálový trh, Investiční společnosti a fondy 2015.* Ostrava: Sagit.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslava Žiaková, Ph.D.**
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: **1. února 2018**

Termín odevzdání bakalářské práce: **13. dubna 2019**


doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 01
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 1. února 2018

Prohlášení

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

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

V Českých Budějovicích dne 24. 4. 2020

.....

Adéla Flanderová

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat Ing. Miroslavě Žiakové, Ph.D. za ochotu, cenné rady a připomínky při zpracování bakalářské práce.

Obsah

Úvod.....	4
1. Kolektivní investování v ČR	5
1.1. Charakteristika kolektivního investování.....	5
1.2. Ochrana investora.....	5
1.2.1. Zákon	5
1.2.2. Česká národní banka (ČNB).....	5
1.2.3. Samoregulace.....	6
1.2.4. Depozitář.....	6
1.3. Subjekty na trhu kolektivního investování.....	7
1.3.1. Investiční společnost.....	7
1.3.2. Investiční fond	8
1.3.3. Podílový fond.....	9
1.4. Výhody a rizika kolektivního investování	9
1.4.1. Výhody kolektivního investování.....	9
1.4.2. Rizika kolektivního investování	10
2. Charakteristika a klasifikace podílových fondů v ČR, podílové listy	14
2.1. Charakteristika podílových fondů	14
2.1.1. Otevřený podílový fond	14
2.1.2. Uzavřený podílový fond	15
2.2. Typy fondů	15
2.2.1. Fondy dle předmětu investování.....	15
2.2.2. Fondy dle způsobu rozdělování výnosů investorům.....	17
2.2.3. Fondy dle investiční strategie	17
3. Podílové listy	19
3.1. Definice	19
3.2. Obsah.....	19
3.3. Vydání a odkup podílových listů	20
3.3.1. Vydání podílového listu.....	20
3.3.2. Odkup podílového listu.....	20
4. Investiční strategie.....	21
4.1. Výnos	21

4.2.	Riziko	22
4.3.	Likvidita	22
5.	Cíl a metodika práce	23
6.	Vliv finanční krize 2008 na podílové fondy	27
6.1.	Finanční krize	27
6.2.	Vývoj majetku podílových fondů v ČR v době finanční krize	28
6.3.	Meziroční změna dle typu fondů	29
7.	Trh podílových fondů v ČR	30
7.1.	Stav podílových fondů v ČR	30
7.2.	Správci majetku a čistý objem aktiv k 30. 6. 2019	31
7.3.	Rozdělení investic dle typu fondů – čtvrtletní změna	32
8.	Komparace investičních příležitostí do podílových fondů	33
8.1.	Výběr investičních společností	33
8.1.1.	Erste Asset Management GmbH	33
8.1.2.	ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost	33
8.1.3.	Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.	34
8.2.	Akciové fondy	34
8.2.1.	ERSTE STOCK EUROPE EMERGING VT	34
8.2.2.	ČSOB Akciový střední a východní Evropa	38
8.2.3.	Amundi CR Akciový - Střední a východní Evropa - třída A	40
8.3.	Analýza akciových fondů	44
8.3.1.	Shrnutí	44
8.3.2.	Bodovací metoda	45
8.3.3.	Modelový příklad	47
8.3.4.	Vyhodnocení akciových fondů	49
8.4.	Dluhopisové fondy	50
8.4.1.	Trendbond – státní dluhopisy zemí střední a východní Evropy	50
8.4.2.	ČSOB Dluhopisový	52
8.4.3.	Amundi CR Dluhopisový PLUS	53
8.5.	Analýza dluhopisových fondů	55
8.5.1.	Shrnutí	55
8.5.2.	Bodovací metoda	56
8.5.3.	Modelový příklad	58

8.5.4. Vyhodnocení dluhopisových fondů	60
9. Závěr.....	61
Summary.....	63
Zdroje.....	64
Seznam obrázků.....	67
Seznam tabulek.....	67
Seznam grafů	67

Úvod

Co se svými úsporami? V dnešní době je spousta možností, kam vložit své přebytečné peněžní prostředky a jak je zhodnotit. Stále oblíbenějšími se stávají podílové fondy, kterým je věnována tato bakalářská práce.

Podílové fondy umožňují jednoduchý přístup na kapitálové trhy i pro drobné investory, neboť hodnota nejnižšího vkladu se pohybuje okolo 300 Kč. V současnosti existuje již celá řada různých druhů fondů, proto investor může upřednostnit své preference a investovat do fondu, jež je pro něj ideálním z hlediska rizikovosti, výnosu a likvidity. Dalším benefitem, který přináší podílové fondy je, že není nutné se o své finance osobně starat, neboť každý podílový fond disponuje správcem, jenž spravuje majetek celého fondu.

Bakalářská práce se nejprve věnuje teoretické části zaměřené na kolektivní investování, a to nejen popisu vzniku kolektivního investování v České republice, nýbrž také popisu výhod a rizik, jež takové investování přináší. Následující podkapitola teoretické části popisuje subjekty na trhu kolektivního investování a přímo definuje samotné pojmy podílový fond a podílový list a podpojmy s nimi spjaté.

Praktická část se zprvu věnuje finanční krizi z roku 2008, zejména jejímu dopadu na podílové fondy a vývoji podílových fondů od tohoto roku. Druhá část se zaměřuje na komparaci tří akciových a tří dluhopisových podílových fondů dle vybraných kritérií. V závěru je drobnému investorovi doporučen vhodný fond.

1. Kolektivní investování v ČR

1.1. Charakteristika kolektivního investování

Kolektivním investováním se rozumí podnikání, při kterém dochází ke shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti upisováním akcií u investičního fondu nebo podílových listů u podílového fondu. (Veselá, 2007)

Podle Rejnuše (2012) je kolektivní investování podnikáním, které spočívá ve shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti, v jejich následném investování na principu rozložení rizika a ve správě takto vytvořeného portfolia přísně regulovanými specializovanými institucemi.

Kolektivní investování je též založeno na společném zájmu více individuálních investorů, co možná nejefektivněji zhodnotit své volné peněžní prostředky, a na současné snaze minimalizovat investiční rizika dostatečnou diverzifikací společného portfolia. (Musílek, 2011)

1.2. Ochrana investora

Při činnosti společností na kapitálovém trhu můžou nezřídka vznikat různé spekulace a zneužívání peněz investorů. V rámci prevence těchto problémů vzniká ve všech zemích snaha chránit investory zákonem, která je realizována širokou škálou opatření, jež musí být respektovány jednotlivými fondy. (Valach, 2010)

1.2.1. Zákon

Aktuálně upravující legislativa kolektivního investování v České republice je Zákon o investičních společnostech a investičních fondech 240/2013 Sb. Tento zákon nahradil zákon předchozí, zákon č.189/2004 Sb., o kolektivním investování. Zákon upravuje podmínky pro obhospodařování a administraci investičních fondů a investic do těchto fondů.

1.2.2. Česká národní banka (ČNB)

Česká národní banka přispívá k důvěryhodnosti a stabilitě na kapitálovém trhu, které jsou jednou ze základních podmínek pro fungování ekonomiky. Při dohledu na kapitálovém trhu posiluje důvěru subjektů tak, že přispívá k ochraně investorů a rozvoji kapitálového trhu. V oblasti kolektivního investování je významná kontrolní pravomoc svěřena

depozitáři fondu kolektivního investování, činnost depozitáře však stále podléhá dohledu ČNB. (Česká národní banka, 2020)

1.2.3. Samoregulace

Asociace pro kapitálový trh České republiky (AKAT)

AKAT (2020), jedno z nejvýznamnějších profesních sdružení působící na kapitálovém trhu, svými aktivitami a samoregulačními předpisy usiluje o rozvoj kapitálového trhu a kolektivního investování. Napomáhá tak ke zvýšení transparentnosti kapitálového trhu, ochraně investorů a podpoře zájmů všech členů. Sdružuje nejvýznamnější správce – investiční společnosti, asset management společnosti, obchodníky s cennými papíry a banky působící na území České republiky.

Garanční fond obchodníků s cennými papíry

Garanční fond funguje jako náhrada za obchodníky s cennými papíry, kteří nejsou schopni plnit své závazky vůči zákazníkům ve výplatě majetku. Byl vytvořen v roce 2001 na základě novely Zákona o cenných papírech a od té doby odškodňuje zákazníky nefunkčních finančních domů. (Garanční fond obchodníků s cennými papíry, 2020)

1.2.4. Depozitář

Depozitářem označujeme osobu, jež eviduje majetek fondu kolektivního investování a kontroluje nakládání fondu s majetkem v souladu se zákonem a statutem. Každý fond musí mít svého depozitáře. Depozitářem může být pouze banka sídlící na území České republiky nebo banka zahraniční s pobočkou umístěnou na území České republiky. Tyto banky musí mít v bankovní licenci povoleno vykonávat činnost depozitáře. (Jílek, 2009)

Podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech 240/2013 Sb. je depozitář osoba, jež je na základě depozitářské smlouvy oprávněna mít v opatrování majetek investičního fondu, zřizovat a vést peněžní účty a evidovat pohyb peněžních prostředků. Zákon dále uvádí neslučitelnost depozitáře a obhospodařovatele tohoto fondu.

1.3. Subjekty na trhu kolektivního investování

1.3.1. Investiční společnost

Investiční společnosti jsou finanční instituce mající právní subjektivitu. Jejich základní funkcí je vytváření a obhospodařování podílových fondů. V závislosti na licencích jednotlivých států mohou vykonávat i celou řadu dalších činností, a proto ve všech vyspělých zemích podléhají velmi přísné státní regulaci. (Rejnuš, 2012)

Investiční společnosti většinou upřednostňují za cíl kapitálový růst před běžnými příjmy. Ve svém portfoliu spravují velké množství cenných papírů s různou specializací proto, aby došlo k diverzifikaci rizika. Jsou však na trhu i takové fondy, které dávají přednost běžným příjmům, jako jsou fondy peněžního trhu a dluhopisové fondy. (Rose, 2009)

Podle zákona 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech je investiční společnost *„právní osoba se sídlem v České republice, která je na základě povolení uděleného Českou národní bankou oprávněna obhospodařovat investiční fond nebo zahraniční investiční fond, popřípadě provádět administraci investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu.“*

Dále dle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech jsou základní charakteristiky následující:

a) Obhospodařování

„Obhospodařováním investičního fondu je správa majetku tohoto fondu, včetně investování na účet tohoto fondu, a řízení rizik spojených s tímto investováním. Obhospodařovat investiční fond nesmí nikdo bez povolení uděleného Českou národní bankou.“

b) Obhospodařovatel

Zákon říká, že kdo obhospodařuje investiční fond, je jeho obhospodařovatelem a všechny podfondy jednoho investičního fondu musí mít téhož obhospodařovatele.

c) Administrace

Administrací investičního fondu jsou ve vztahu k tomuto fondu například tyto činnosti:

1. Vedení účetnictví
2. Poskytování právních služeb
3. Compliance a vnitřní audit
4. Vyřizování stížností a reklamací investorů
5. Oceňování jeho majetku a dluhů
6. Výpočet aktuální hodnoty cenného papíru a zaknihovaného cenného papíru vydaného tímto fondem
7. Plnění povinností vztahujících se k daním, poplatkům nebo jiným obdobným peněžitým plněním

d) Administrátor

Zákon také říká, že kdo provádí administraci investičního fondu, je jeho administrátorem pod podmínkou, že každý investiční fond může mít jen jednoho administrátora.

1.3.2. Investiční fond

Investiční fondy kolektivního investování můžeme charakterizovat jako samostatné právní subjekty, do nichž investoři vkládají své peněžní prostředky, jež pak investiční fond dále investuje do různých druhů investičních instrumentů v souladu s jeho statutem. (Rejnuš, 2012)

Investiční fond je právnická osoba shromažďující peněžní prostředky od veřejnosti upisováním akcií. Právní forma investičního fondu může být pouze v podobě akciové společnosti. Vznik investičních fondů v ČR je stanoven pouze na dobu určitou. (Veselá, 2007)

1.3.3. Podílový fond

Hlavní rozdíl mezi investičním a podílovým fondem je takový, že podílový fond není právnická osoba a nemá právní subjektivitu. Podílový fond je vnitřní organizační jednotkou investiční společnosti. (Valach, 2010)

Podílový fond je založen za účelem shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti, vydáváním podílových listů a společným investováním na základě určené investiční strategie na principu diverzifikace rizika ve prospěch vlastníků těchto podílových listů a další správy tohoto majetku. (Zákon o investičních společnostech a investičních fondech 240/2013 Sb.)

1.4. Výhody a rizika kolektivního investování

Každý investor, jenž chce investovat své peněžní prostředky kolektivně, by měl na začátku zhodnotit výhody a nevýhody, které takové investování přináší. Měl by tedy detailně prostudovat rizika každého fondu a posoudit, zdali je ochoten tyto rizika přijmout.

1.4.1. Výhody kolektivního investování

Veselá (2007) vymezuje hlavní pozitiva kolektivního investování takto:

- **Diverzifikace rizika** – portfolia jsou složena z velkého množství výnosově na sobě nezávislých, téměř nezávislých či slabě závislých instrumentů, a proto se snižuje riziko celého portfolia. Samostatný investor by takového portfolia se svými prostředky a možnostmi stěží dosáhl.
- **Snížení transakčních nákladů** – instrumenty jsou obchodovány ve velkých objemech, zásluhou čehož se snižují transakční náklady a dosahuje se úspor z rozsahu.
- **Jednodušší přístup k instrumentům a trhům** – tato výhoda je určena především drobným investorům, kteří by se jinak nedostali k instrumentům s vysokými, jim nedostupnými cenami. Mohou se účastnit investic do instrumentů na celém světě, a to bez velkého kapitálového a informačního zázemí.
- **Profesionální správa svěřeného majetku** – jako správci fondu a manažeři by měli být zaměstnání odborníci, jež se fondu každodenně věnují, shromažďují nejnovější informace, sledují dění na kapitálových trzích a zpracovávají detailní investiční analýzy.

- **Vyšší a soustavně zajištěná likvidita** – jako výhodu likvidity lze uplatnit v případě otevřeného podílového fondu, kdy je na přání podílníka (popřípadě akcionáře) fond povinen podílový list odkoupit za cenu, jež je odvozována od aktuální hodnoty majetku fondu připadající na jeden podílový list (akcii). I přesto, že si fond při odkupu účtuje odkupní srážku, je likvidita investorovi zabezpečena.
- **Jednoduchost a pohodlnost investování** – investor investuje své peněžní prostředky a zbavuje se dalších činností a úkonů spojených s tvorbou a převrstvováním svého portfolia, které by musel zvládnout jako samostatný investor. V současné době je také výhodou, že fond nabízí další škálu služeb pro investory jako je například automatické reinvestování výnosů, depotní služby či změnu fondu.

Valach (2010) popisuje další výhody kolektivního investování:

- **Státní dozor a kontrola** – velice přísný státní dozor kolektivního investování přispívá k tomu, aby zamezil možnosti různých finančních skandálů. Kontrola existuje i ze strany banky, u níž je investiční fond otevírán.
- **Široká škála investičních strategií** – ve fondech kolektivního investování je možno se zaměřit na investování do různých oborů podnikání, vybrat si instrument finančního trhu (obligace, akcie) a zvolit fond vyhovující přístupu k riziku a časovému horizontu.

1.4.2. Rizika kolektivního investování

Mezi negativa Veselá (2007) řadí:

- **Konflikt zájmů mezi investory a správci portfolia** – podílník podílového fondu nemůže zasahovat do tvorby portfolia ani do řízení daného portfolia a někdy se stává, že správce fondu a podílník mají rozdílné cíle a představy.
- **Výše poplatků** – ročně investor platí poplatek za správu svých prostředků, jenž se pohybuje mezi 0,5 % – 2 % aktiv spravovaných fondem. Také se platí poplatek vstupní (při nákupu) a výstupní (při odkupu).
- **Omezení investiční volnosti** – podílník rozhoduje jen o oblasti investic (akcie, dluhopisy, nemovitosti, odvětví, region), nemůže však rozhodovat detailně o jednotlivých titulech.

- **Riziko ztráty hodnoty investice** – riziko spojené s téměř všemi investicemi, kolektivní investování není výjimkou.

1.5. Informační povinnost

Podle Jílka (2009) fond kolektivního investování uveřejňuje:

- a) Statut
- b) Zjednodušený statut
- c) Stanovy
- d) Výroční zprávu
- e) Pololetní zprávu za prvních 6 měsíců účetního období

Statut

Statut fondu kolektivního investování je dokument, který obsahuje informace o způsobu investování a další důležité informace pro investory k přesnému a správnému posouzení investice. Dále také vysvětluje rizika spojená s investováním. Statut by měl být sepsán srozumitelně pro kvalifikovaného investora. (Jílek, 2009)

Dle zákona 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech obsahuje:

- Identifikaci obhospodařovatele, depozitáře a administrátora
- Údaje nutné k identifikaci fondu
- Investiční strategii fondu
- Rizikový profil fondu
- Údaje o historické výkonnosti fondu
- Údaje o poplatecích účtovaných investorům
- Zásady pro hospodaření fondu
- Údaje o výplatě podílů na zisku
- Údaje týkajících se podílových listů nebo akcií vydávaných fondem

Všechny změny v údajích uvedených ve statutu musí být aktualizovány a bez zbytečného odkladu uveřejněny na internetových stránkách fondu.

Zjednodušený statut

Zjednodušený statut obsahuje jen vybrané údaje ze statutu. Je krátký a napsán srozumitelněji. Před každým uzavřením smlouvy o úpisu musí být nabídnut bezplatně zjednodušený statut v aktuálním znění. (Jílek, 2009)

Stanovy

Současně se statutem fondu kolektivního investování se uveřejňují jeho stanovy. Stanovy ale uveřejněny být nemusí, a to v případě, že statut obsahuje informaci, o poskytnutí stanov investorovi na jeho žádost, nebo pokud je investorovi oznámeno místo, kde do stanov může nahlédnout. (Zákon o investičních společnostech a investičních fondech 240/2013 Sb.)

Výroční zpráva

Nejpozději 4 měsíce po uzavření účetního období je nutné zaslat České národní bance výroční zprávu, konsolidovanou výroční zprávu a výroční zprávu za každý obhospodařovaný fond. Součástí výroční zprávy je účetní závěrka. V případě konsolidované výroční zprávy je součástí konsolidovaná účetní závěrka ověřená auditorem. (Jílek, 2009)

Pololetní zpráva

Fond kolektivního investování a investiční společnost má povinnost po uplynutí prvních šesti měsíců účetního období vypracovat a zaslat České národní bance pololetní zprávu, a to do dvou měsíců po uplynutí této doby. (Jílek, 2009)

2. Charakteristika a klasifikace podílových fondů v ČR, podílové listy

2.1. Charakteristika podílových fondů

Jak už bylo řečeno, účelem podílového fondu je shromažďovat peněžní prostředky od veřejnosti a následně je investovat na principu rozložení rizika.

„Podílový fond je tvořen jměním. Vlastnické právo k majetku v podílovém fondu náleží společně všem podílníkům, a to v poměru podle hodnoty jimi vlastněných podílových listů.“

„Podílový fond musí mít vlastní označení. Označení musí podílový fond odlišovat od jiného podílového fondu.“ (Zákon o investičních společnostech a investičních fondech 240/2013 Sb.)

Podílové fondy nejsou samostatnými právními subjekty. Každý fond musí být zakládán a spravován investiční společností. Investování prostřednictvím podílových fondů funguje tak, že investoři od investiční společnosti nakupují podílové listy a stávají se tím podílníky na majetku těch podílových fondů, jejichž podílové listy nakoupili. Tento majetek jim za úplatu spravuje investiční společnost svým jménem na účet podílníků v souladu se schváleným statutem podílového fondu. (Rejnuš, 2012)

2.1.1. Otevřený podílový fond

Otevřený podílový fond je charakterizován dvěma rysy. Prvním z nich je, že počet vydávaných podílových listů není nijak omezen a druhý zahrnuje právo spojené s podílovým listem na odkoupení podílového listu investiční společností na žádost vlastníka. Pokud tak vlastník učiní a chce svůj podílový list prodat, investiční společnost odkoupí podílový list za částku, která se rovná jeho aktuální hodnotě. Odkupní částka může být snížena o výstupní poplatek, pokud je tak uvedeno ve statutu.

Podílový list otevřeného podílového fondu nemusí mít jmenovitou hodnotu a v názvu podílového listu je zahrnuta obchodní firma investiční společnosti. (Jílek, 2009)

2.1.2. Uzavřený podílový fond

Hlavním rozdílem mezi otevřeným a uzavřeným podílovým fondem je ten, že investiční společnost uzavřeného podílového fondu neodkupuje podílové listy zpět od podílníků. Uzavřený podílový fond se vytváří na dobu určitou, přesně určenou ve statutu a při svém vzniku má přesně definovaný počet podílových listů, které může emitovat. Po uplynutí stanové doby, na kterou je uzavřený podílový fond vytvořen, vstoupí fond buď do likvidace, nebo je přeměněn na podílový fond otevřený. I tato skutečnost musí být přesně definovaná ve statutu fondu. (Veselá, 2007)

2.2. Typy fondů

Musílek (2011) definuje tři nejdůležitější kritéria pro dělení fondů:

- Dělení podle předmětu investování
- Dělení podle způsobu rozdělování výnosu investorům
- Dělení podle investiční strategie.

2.2.1. Fondy dle předmětu investování

Fondy z hlediska předmětu investování můžeme rozlišovat:

Fondy reálných aktiv – předmětem investování fondů reálných aktiv jsou komodity, nemovitosti a drahé kovy

Finanční fondy – majetek finančních fondů se skládá z různých investičních instrumentů, jako jsou cenné papíry nebo finanční deriváty

Podle konkrétních finančních instrumentů lze rozdělit finanční fondy dále na:

- Fondy peněžního trhu - předmětem investování jsou instrumenty peněžního trhu
- Fondy kapitálového trhu – předmětem investování jsou investiční instrumenty s delší dobou splatnosti než 1 rok. (Musílek, 2011)

Fondy peněžního trhu

Fondy peněžního trhu jsou fondy, které upřednostňují jistotu před výnosem. Tyto fondy slouží jako ochrana investovaných prostředků, investuje se do krátkodobých dluhopisů do 1 roku. (Srováný, 2010)

Fondy kapitálového trhu

Fondy kapitálového fondu investují především do instrumentů kapitálového trhu, ale drží i část instrumentů peněžního trhu, a to zejména z důvodu řízení likvidity. (Musílek, 2011)

Fondy dluhopisů

Fondy dluhopisů investují své prostředky do různých dluhopisů státu, podniků, zahraničních dluhopisů a dluhopisů místních orgánů. Zpravidla menší část svých prostředků vkládají i do nástrojů peněžního trhu z důvodu zajištění potřebné likvidity. (Valach, 2010)

Akciové fondy

Akciové fondy jsou obecně označovány jako celkem rizikové, jelikož jejich výkonnost závisí na vývoji tržních cen akcií v portfoliích. Existuje více druhů fondů zaměřených na správu akciových portfolií, jež se liší zaměřením na druh akcií. (Rejnuš, 2012)

Speciální fondy

Sektorové fondy – fondy investují jen do určitých sektorů (např. zemědělství, chemický průmysl, zdravotnictví, věda apod.). Vlivem málo diverzifikovaného portfolia si však zvyšují riziko kolísání výnosové míry. (Musílek, 2011)

Regionální fondy – regionální fondy se zaměřují na investice jen v jedné regionální oblasti. (Valach, 2010)

Fondy fondů – fondy svá aktiva investují do cenných papírů jiných fondů otevřeného typu. (Musílek, 2011)

2.2.2. Fondy dle způsobu rozdělování výnosů investorům

Fondy z hlediska způsobu rozdělení výnosů investorům rozdělujeme na příjmové, růstové a vyvážené fondy.

Příjmové fondy

Příjmové fondy nebo také důchodové fondy preferují maximální roční příjem při stabilní výši čisté současné hodnoty aktiv připadající na cenný papír. Jsou spíše krátkodobě orientovány.

Růstové fondy

Na rozdíl od příjmových jsou růstové fondy spíše dlouhodobé. Zaměřené jsou především na růst tržní hodnoty akcie před vyplácením dividend.

Vyvážené fondy

Vyvážené (jinak také smíšené) fondy používají kombinaci důchodového a růstového přístupu fondu.

(Valach, 2010)

2.2.3. Fondy dle investiční strategie

Indexové fondy

Indexové fondy jsou založené na takzvané hypotéze efektivního trhu. To znamená, že správci předpokládají, že investiční instrumenty jsou na trhu správně oceněny. Správci portfolia mají za úkol zajistit nejnižší náklady a věrně kopírovat zvolený benchmark. (Musílek, 2011)

Aktivní fondy

Správce aktivních fondů stále hledá nejvýhodnější možnost investování a portfolia neustále obměňuje. Tato činnost je ale spojena s vyššími transakčními náklady a vyššími vstupními poplatky. (Rejnuš, 2012)

Garantované fondy

Správce garantovaných fondů se snaží vytvořit „ideální portfolio“ k zabezpečení proti tržnímu riziku. „Ideální portfolio“ se zhodnocuje při rostoucích cenách investičních instrumentů a současně garantuje alespoň hodnoty vloženého kapitálu při cenách klesajících. (Musílek, 2011)

3. Podílové listy

3.1. Definice

Podílový list představuje majetkový cenný papír sloužící k získávání kapitálu pro kolektivní investování. S podílovým listem je spojeno právo podílníka na podíl v podílovém fondu a na podílení se na výnosech z tohoto majetku. (Polouček, 2009)

S podílovým listem je spojeno právo na podíl majetku podílového fondu. Pokud roste hodnota majetku podílového fondu, roste i hodnota majetku podílníka. Způsob vyplácení výnosu je stanoven ve statutu fondu, podílník ale nemá právo na řízení investiční společnosti. Cena podílových listů může být snížena o srážku za vstupní poplatek. U otevřeného fondu existuje právo podílníka na zpětný odkup, oproti tomu u zavřeného odkup provést nelze. (Gazda & Liška, 2004)

3.2. Obsah

Podílový list má podle Zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech obsahovat:

- a) Označení „podílový list“
- b) Údaje nutné k identifikaci podílového fondu
- c) Jmenovitou hodnotu, uvedení měny, nebo údaj o tom, že se jedná o podílový list bez jmenovité hodnoty
- d) Údaj o druhu podílového listu, případně i s odkazem na statut fondu
- e) Označení formy podílového listu, ledaže byl podílový list vydán jako zaknihovaný cenný papír
- f) Číselné označení podílového listu, ledaže byl podílový list vydán jako zaknihovaný cenný papír

3.3. Vydání a odkup podílových listů

3.3.1. Vydání podílového listu

Administrátor otevřeného podílového fondu zajišťuje vydání podílových listů za částku rovnou aktuální hodnotě vyhlášené k rozhodnému dni určenému ve statutu. Podílový list nelze vydat, dokud není splacena daná částka na peněžní účet zřízený depozitářem, nebo dokud není poskytnuto nepeněžitě plnění v hodnotě této částky. U otevřeného podílového fondu peněžního trhu se vydávají podílové listy každý pracovní den. (Zákon o investičních společnostech a investičních fondech 240/2013 Sb.)

3.3.2. Odkup podílového listu

Odkup lze provést jen u otevřeného podílového fondu. Administrátor otevřeného podílového fondu zajistí odkoupení podílového listu tohoto fondu za částku rovnou aktuální hodnotě pro den, ke kterému obdržel žádost podílníka o odkoupení. Žádost o odkoupení lze podat kdykoliv. (Zákon o investičních společnostech a investičních fondech 240/2013 Sb.)

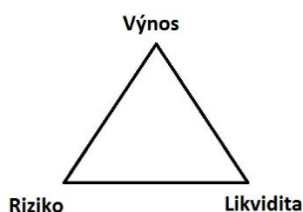
4. Investiční strategie

Důležitým prvkem při investování je stanovit si investiční strategii. Investiční strategie zahrnuje zformování požadovaného investičního cíle a postupu, jak cíle dosáhnout, nebo se k němu co nejvíce přiblížit. Každý investor musí posuzovat investici s ohledem na tato kritéria – očekávaný výnos investice, riziko investice a likvidita investice. (Valach, 2010)

Investiční trojúhelník neboli magický trojúhelník na obrázku č. 1 nejlépe vystihuje vzájemnou vazbu mezi investičními kritérii. Každý vrchol trojúhelníku zaujímá jeden zmíněný parametr, je tudíž zřejmé, že žádná z investic nemůže dosáhnout všech parametrů v ideálních hodnotách – vysoký výnos, nízké riziko a vysokou likviditu. (Polouček, 2009)

Pro naplnění jednoho vrcholu se musí investor vzdát naplnění vrcholů ostatních. Vždy je volena optimální kombinace výnosnosti, rizika a likvidity tak, aby investice přinesla požadovanou výnosnost při únosné míře rizika a dostatečné likviditě. (Máče, 2006)

Obrázek 1: Magický trojúhelník



Zdroj: Vlastní zpracování, podle Musílka (2002)

4.1. Výnos

Veselá (2011) charakterizuje výnos jako odměnu za podstoupené riziko. Výnos je souhrnem veškerých příjmů investora, které obdrží z daného investičního instrumentu. Kalkulovat lze výnos historický (ex post) a výnos očekávaný (ex ante).

Pavlát (2003) uvádí, že výnos je měřen dvojitým způsobem – absolutně, přičemž je výnosem zisk (rozdíl mezi výnosem a celkovými náklady) a relativně, což znamená, že výnosem je míra zisku (poměr zisku k celkovým nákladům).

4.2. Riziko

Novotný (2018) definuje riziko jako nebezpečí, že ve stanoveném intervalu investor nedosáhne očekávaného výnosu. Dále uvádí, že nikdo, kdo se rozhodl investovat na finančních trzích, se riziku nevyhne. Určitou míru rizika má každá investice.

Veselá (2011) uvádí, že lze riziko chápat také jako míru variability výnosu. Kalkulovat lze riziko historické (ex post), navazující na kalkulaci historické výnosové míry, a riziko očekávané (ex ante), navazující na měření očekávané výnosové míry.

4.3. Likvidita

Musílek (2002) ve své publikaci likviditu popisuje jako schopnost přeměny instrumentu na hotové peněžní prostředky s co nejmenšími finančními a časovými náklady.

Na měření likvidity nejsou používány žádné vzorce nebo metody, likviditu však lze porovnávat. Porovnávají jsou například objemy uzavíraných obchodů (čím více, tím větší likvidita), průměrný spread mezi nákupem a prodejem (čím menší spread, tím vyšší likvidita) a úroveň transakčních nákladů (nízká úroveň transakčních nákladů značí likvidní trh). (Veselá, 2011)

5. Cíl a metodika práce

Cílem bakalářské práce je zanalyzovat podílové fondy na trhu s cennými papíry v České republice a komparovat podílové fondy dle zvolených hledisek a vyhodnocení jednotlivých fondů.

První, teoretická část, je zaměřena na vysvětlení pojmů v oblasti kolektivního investování, jež jsou pro pochopení problematiky nezbytné. Popisuje výhody a nevýhody kolektivního investování, možné typy fondů kolektivního investování a zaměřuje se i na investiční strategii, kterou by měl investor uplatňovat.

Praktická část se rozděluje na čtyři části. V první části se práce zabývá vývojem podílových fondů za světové finanční krize v roce 2008, následně, v druhé části praktické části, je provedena analýza českého trhu a z něj vybrány tři investiční společnosti. Z každé investiční společnosti je vybrán jeden akciový podílový fond a jeden dluhopisový podílový fond, jež jsou popsány a dále analyzovány.

Ve třetí části je provedeno shrnutí akciových fondů z hlediska majetku fondu, rizikivosti, výnosnosti za posledních pět let, poplatků, minimální vstupní investice, celkové nákladovosti a časového horizontu. Dále je provedena komparace prostřednictvím bodovací metody a modelového příkladu nákupu a prodeje podílového listu. V závěru jsou oba tyto postupy srovnány a na základě komparace je vyhodnocen nejvhodnější podílový fond.

Stejný postup komparace mají i dluhopisové podílové fondy, které jsou analyzovány v poslední, čtvrté, části.

První komparace, jež je na podílových fondech realizována, je uskutečněna pomocí bodovací metody. Bodovací metoda se užívá k vyhodnocení nejlepšího fondu na základě čtyř stanovených kritérií, jež jsou hodnoceny zvlášť. Nejlepší fond v každém kritériu získá maximálně sto bodů. Sto bodů se násobí váhou daného kritéria (4, 3, 2, 1). V případě, že bude fond nejlepší ve všech kategoriích, získá 1 000 bodů. Ostatním fondům budou přiděleny body podle následujících vzorečků.

Při pozitivním růstu hodnoty ukazatele

$$b_{ij} = \frac{x_{ij}}{x_{i,max}} \times 100 \quad (\text{I.})$$

Při pozitivním poklesu hodnoty ukazatele

$$b_{ij} = \frac{x_{i,min}}{x_{ij}} \times 100 \quad (\text{II.})$$

Kde: x_{ij} - je hodnota j ukazatele ve fondu i

$x_{i,max}$ - nejvyšší hodnota ukazatele j – ohodnocena 100 body

$x_{i,min}$ - nejnižší hodnota ukazatele j – ohodnocena 100 body

b_{ij} - bodové ohodnocení i fondu pro ukazatel j

(Kislingerová & Hnilica, 2005)

Jako nejlepší je stanoven takový fond, který při sečtení výsledků ve všech kategoriích získá nejvyšší počet bodů.

Kritéria zahrnutá v metodě jsou výnosnost fondu za posledních pět let (1. 1. 2015 - 1. 1. 2020), součet poplatků fondu (vstupní, výstupní, správní), podstupované riziko a objem spravovaných aktiv fondu.

Výnosnost fondu

Výnosnost fondu je nejdůležitějším ze všech kritérií. Každý investor chce od fondu především co nejvyšší zhodnocení svých prostředků. Z tohoto důvodu byla tomuto kritériu přidělena nejvyšší váha ukazatele, číslo 4. Z důvodu všeobecného požadavku co nejvyšší výnosnosti fondu je pro fond pozitivní růst hodnoty ukazatele. Výnosnost fondu byla stanovena na pět let. S ohledem na typ podílových fondů by bylo více vypovídající delší časové období, ale jeden z analyzovaných fondů byl založen v roce 2015, a tudíž má krátkou dobu existence.

Výnosnost byla vypočtena z denních výkonností fondů, které byly získány v archivu jednotlivých investičních společností. V programu Microsoft Excel byl nejprve použit vzorec od Veselé (2011), jehož pomocí byla zjištěna denní výnosnost fondu.

$$r_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \quad (\text{III.})$$

kde: r_{ij} - výnosnost instrumentu i v čase t

P_{it} - cena instrumentu i v čase t

P_{it-1} - cena instrumentu i v čase $t-1$

t - čas (dny)

Dalším krokem bylo stanovení výnosnosti za jednotlivé roky pomocí funkce SUMA. Aby bylo možné vypočítat geometrický průměr, bylo potřeba provést sumarizované roční hodnoty na řetězové indexy pomocí připočtení čísla 1 k výsledku z každého roku. Geometrický průměr byl poté vypočten pomocí funkce GEOMEAN. Od výsledku bylo následně odečteno číslo 1, čímž byla získána hodnota průměrné roční výnosnosti fondu v období 1. 1. 2015 do 1. 1. 2020.

Poplatky

Z důvodu snížení požadovaného výnosu investora vlivem poplatků je snaha o stanovení poplatků v nejnižší možné výši. Proto je pro fond pozitivní mít pokles hodnoty ukazatele. Poplatky investici ovlivňují natolik, že tomuto kritériu byla přidělena váha 3 a jedná se tak o druhé nejdůležitější kritérium. Vstupní, výstupní a správní neboli manažerské poplatky byly pro srovnatelnost fondů sečteny.

Riziko

Riziko bylo stanoveno jako třetí nejdůležitější kritérium a byla mu přidělena váha 2. U žádné investice se nelze vyhnout podstoupení určité míry rizika. U akciových fondů je riziko podstatně vyšší než u fondů dluhopisových, protože podléhají vysoké volatilitě. V klientovo zájmu je, aby bylo riziko co nejnižší, proto je pro fond pozitivní též pokles hodnoty tohoto ukazatele.

Riziko bylo spočteno na základě zveřejněných hodnot u jednotlivých investičních společností. Nejprve byla vyjádřena směrodatná odchylka v korunách pomocí funkce SMODCH.VÝBĚR. Pro procentuální vyjádření byl vypočten průměr ze získaných hodnot a dále použit vzorec pro variační koeficient.

$$v = \frac{\sigma}{\bar{x}} \times 100 \quad (\text{IV.})$$

kde:

v - variační koeficient

σ - směrodatná odchylka

\bar{x} - průměrný kurz podílového listu

(Neubauer, Sedlačík & Kříž, 2012)

Objem spravovaných aktiv

Čím větší je objem spravovaných aktiv, tím větší důvěryhodnost fond má a tím větší má úspory z rozsahu. Jedná se však pouze o okrajové kritérium, proto má přidělenou váhu 1. Pro fond je pozitivní růst hodnoty ukazatele.

Další komparace podílových fondů je prováděna pomocí modelového příkladu. Modelový příklad je formován tak, že je fiktivně investováno 1 000 000 korun nákupem podílových listů každého vybraného fondu. Investice bude provedena k 1. 1. 2015.

Na stránkách investičních společností byla vyhledána hodnota podílového listu k danému datu a peníze byly fiktivně investovány. Jako první byl do výpočtu zahrnut vstupní poplatek, který snižuje vstupní investici o určité procento. Poplatkem byl vynásoben počáteční vklad a o tento výsledek byl vklad snížen. Získaná hodnota byla poté vydělena kurzem podílového listu k 1. 1. 2015, čímž byl zjištěn počet podílových listů, které je možné při stanoveném vkladu nakoupit. Druhá část modelového příkladu spočívá v prodeji podílových listů o pět let později. Počet podílových listů byl vynásoben kurzem podílového listu k 1. 1. 2020 a bylo zjištěno, kolik by fiktivní investor na investici získal, či ztratil.

6. Vliv finanční krize 2008 na podílové fondy

6.1. Finanční krize

Koncem léta 2008 zachvátily svět výrazy jako ztráta důvěry, finanční krach či finanční tsunami. Jednalo se o neuvěřitelné poklesy hodnot finančních aktiv a úpadky finančních institucí. Tato finanční krize však začala mnohem dřív, v polovině roku 2007. Z amerického nemovitostního trhu se začala šířit nejistota. Od počátku tisíciletí až do roku 2006 se na americkém trhu vytvořila obrovská cenová bublina a ceny nemovitostí vzrostly o více než 170%. V roce 2007 však nastal zlom, při kterém se méně bonitní dlužníci začali dostávat do problémů se splácením hypotečních úvěrů. Banky postupně začaly provádět zástavy, přišly o splátky za hypoteční úvěry a na americkém trhu tím docházelo k výrazným cenovým poklesům. Počátek krize se datuje k 15. září 2008, kdy se Federální rezervní systém s Ministerstvem financí rozhodl, že bance Lehman Brothers neposkytne nouzový úvěr, což pro banku Lehman Brothers znamenalo vyhlášení úpadku. (Musílek, 2008)

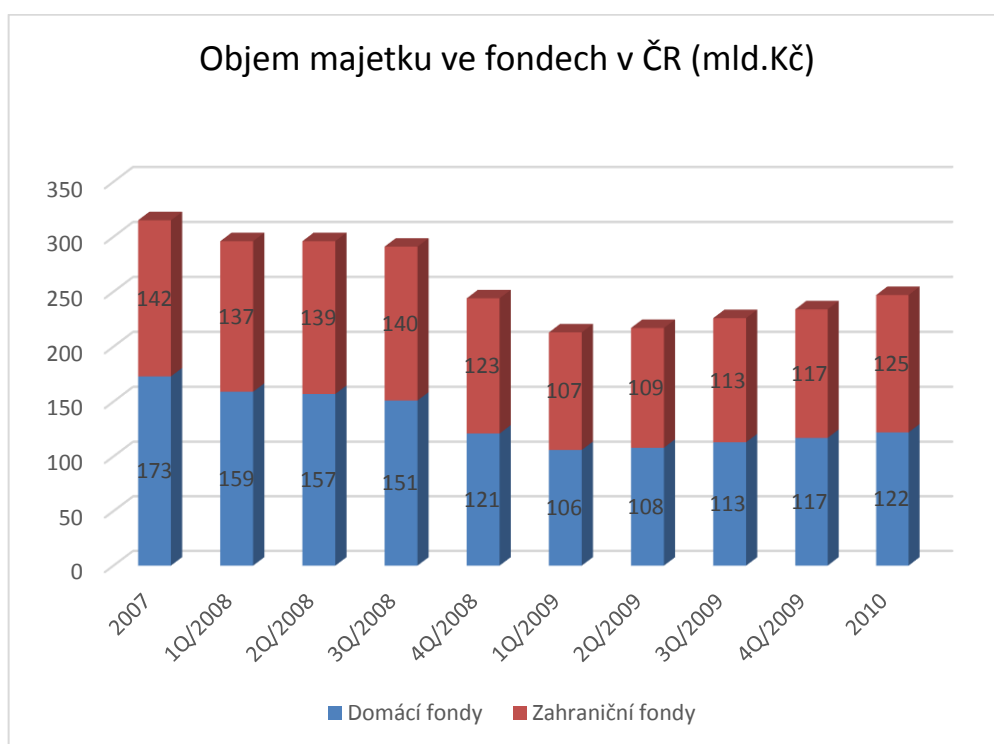
Od té doby se banky dostávaly do problémů s likviditou, následkem čehož vznikala mezi bankami vzájemná nedůvěra. Mezibankovní trh začal kolabovat v tu chvíli, kdy si banky vzájemně přestaly poskytovat úvěry. Vše začalo v USA, nakonec se ale krize v rámci propojení finančních systémů dostala do celého světa.

Krize dosáhla takových rozměrů, že do konce roku 2008 v USA přišlo o dům zhruba milion domácností a ceny nemovitostí ztratily hodnotu o čtvrtinu. Odhaduje se, že celosvětově cenným papírům klesla hodnota o 30 biliónů USD. Přestala existovat nejen banka Lehman Brothers, ale také banky další, například Bear Stearns, American International Group (největší světová pojišťovna) musela být vládou USA zestátněna. (Rejnuš, 2014)

6.2. Vývoj majetku podílových fondů v ČR v době finanční krize

Tato kapitola sleduje vliv finanční krize 2008 na podílové fondy v České republice. Jejich detailní vývoj zobrazuje graf č. 1. Jak je patrné, změna mezi lety 2007 a 2008 způsobená finanční krizí byla obrovská. Ztrátu zaznamenaly nejen fondy domácí, ale také fondy zahraniční. Celkový meziroční pokles byl o 71,35 miliard CZK, tedy o 22,63 %. Od roku 2009 fondy opět nabíraly na své důvěryhodnosti a majetek se postupně začal zvyšovat. I přesto se majetek ve fondech od roku 2008 meziročně snížil o 3,84 %, o 9,36 miliard CZK.

Graf 1: Objem majetku ve fondech v ČR (2007-2010)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě informací z akatcr.cz

6.3. Meziroční změna dle typu fondů

Tabulka č. 1 zobrazuje meziroční změnu v letech 2007 a 2008 a změnu majetku v různých typech podílových fondů v České republice. Největší ztrátu utrpěly fondy akciové, jež přišly o více než 24 miliard, přes polovinu svého původního majetku. Velký úbytek zaznamenaly také fondy smíšené a dluhopisové, úbytek činil přes 30 %. Téměř beze změny byly fondy zajištěné. Naopak nárůst majetku ve fondech zaznamenaly fondy nemovitostní.

Tabulka 1: Meziroční změna v letech 2007 a 2008 dle typu fondů

Typ fondu	Majetek k 31. 12. 2007 (Kč)	Majetek k 31. 12. 2008 (Kč)	Roční změna (v mld. Kč)	Roční změna (v %)
Fondy peněžního trhu	107 846 461 568	88 062 711 463	-19 783 750 105	-18,34
Akciové fondy	48 033 145 402	23 458 368 758	-24 574 776 644	-51,16
Fondy smíšené	38 531 683 537	26 072 363 687	-12 459 319 850	-32,34
Dluhopisové fondy	36 227 685 052	26 528 499 296	-9 699 185 756	-26,77
Fondy fondů	18 666 176 963	12 901 395 164	-5 764 781 799	-30,88
Fondy nemovitostní	1 206 531 337	1 751 903 729	545 372 392	45,20
Zajištěné fondy	64 716 047 764	65 105 726 681	389 678 917	0,60
Celkem fondy (celý trh)	315 227 731 623	243 880 968 779	-71 346 762 844	-22,63

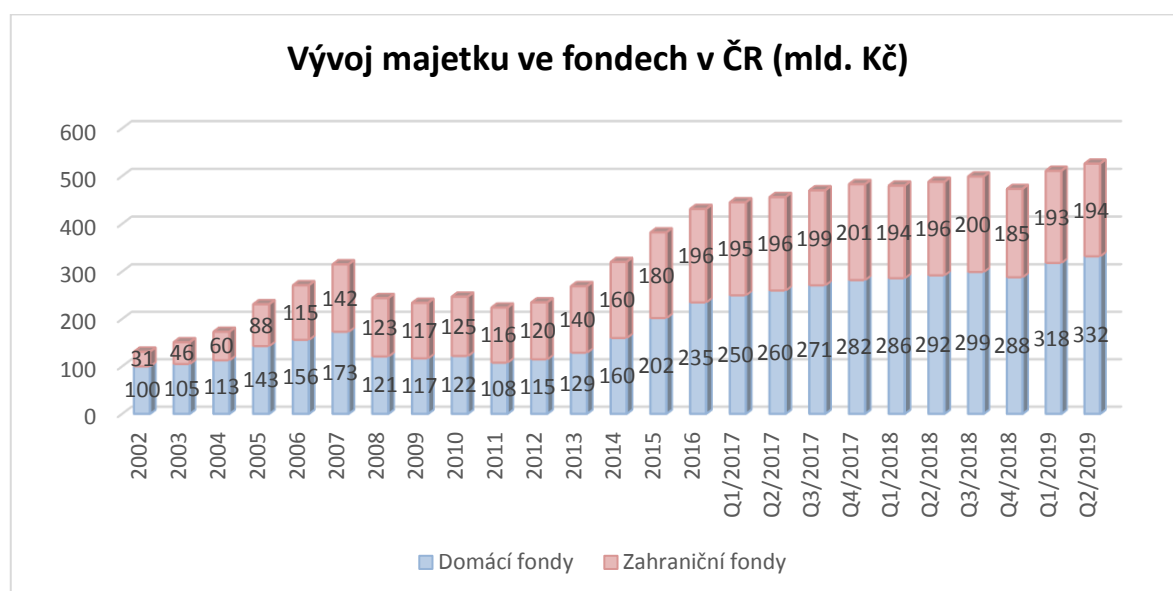
Zdroj: Vlastní zpracování na základě informací z akatcr.cz

7. Trh podílových fondů v ČR

7.1. Stav podílových fondů v ČR

Rok 2019 byl pro investování do domácích a zahraničních fondů kolektivního investování nabízených v České republice přelomový. Investice do fondů překonaly hranici půl bilionu korun a k 30. 6. 2019 byla výše majetku ve fondech 526 miliard Kč. Jak je možné vidět z grafu č. 2, popularita fondů do roku 2007 rostla, následující rok však nastal prudký pokles způsobený finanční krizí a majetek ve fondech klesl o 71 miliard korun. Nicméně od roku 2011 znovu majetek v podílových fondech roste. Od začátku roku 2019 se po krátké recesi projevila nárůst majetku a mírnějším tempem růst pokračuje do nyníška.

Graf 2: Vývoj majetku ve fondech v ČR (2002-2019)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě informací z akatcr.cz

7.2. Správci majetku a čistý objem aktiv k 30. 6. 2019

Mezi klíčovou finanční skupinu působící na českém trhu patří podle tabulky č. 2 investiční společnost Generali Investments CEE s čistým objemem aktiv pod správou v hodnotě 329 658 milionů korun. Na trhu kolektivního investování společnost působí od roku 1991. Na špičku tabulky s největším objemem aktiv se dostala především na základě fúze společností Generali Investments CEE, investiční společnost a.s. a ČP INVEST investiční společnost, a.s. v roce 2016. Dalšími významnými finančními skupinami jsou Česká spořitelna, a.s., ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost a Amundi Czech Republic. Celkový čistý objem aktiv investičních společností tvoří 1,486 bilionů korun.

Tabulka 2: Správci majetku a čistý objem aktiv k 30. 6. 2019

Finanční skupina	Čistý objem aktiv mil. Kč
Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.	329 658
Česká spořitelna, a. s.	264 672
ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost	248 588
Amundi Czech Republic	194 941
NN Investment Partners C.R., a.s.	107 384
AXA Investiční společnost, a. s.	73 570
Conseq Investment Management, a. s.	66 624
Raiffeisenbank a.s	32 239
AMISTA investiční společnost, a. s.	29 671
AVANT investiční společnost, a.s.	28 598
J&T INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, a.s.	28 300
Komerční banka, a. s.	15 491
MONETA Money Bank, a.s.	11 601
Ostatní	54 671
Celkem	1 486 008

Zdroj: Vlastní zpracování na základě informací z akater.cz

7.3. Rozdělení investic dle typu fondů – čtvrtletní změna

Jak je možné vidět v tabulce č. 3, největší nárůst od začátku roku 2019 zaznamenaly fondy dluhopisové se změnou o 6,11 % na 7,83 miliard korun. Dalšími oblíbenými fondy se staly fondy nemovitostní s nárůstem o 6,04 %. Naopak nejmenší oblibě se těšily fondy strukturované, jež stouply jen o 0,87 %. Zaznamenáváme však celoplošný růst, v žádném typu fondu nenastal pokles peněžních prostředků.

Tabulka 3: Rozdělení investic dle typu fondů – čtvrtletní změna

Typ fondu	Celkem k 30. 6. 2019	Celkem k 31. 3. 2019	Čtvrtletní změna 1Q 2019 – 2Q 2019	
Fondy peněžního trhu	5 323 610 075 Kč	5 053 857 670 Kč	5,34%	269 752 406 Kč
Fondy dluhopisové	135 987 857 455 Kč	128 157 098 732 Kč	6,11%	7 830 758 724 Kč
Fondy akciové	113 724 210 310 Kč	111 804 509 672 Kč	1,72%	1 919 700 638 Kč
Fondy smíšené	183 196 069 144 Kč	180 770 355 647 Kč	1,34%	2 425 713 496 Kč
Fondy fondů	28 229 357 566 Kč	27 708 293 035 Kč	1,88%	521 064 531 Kč
Fondy strukturované	25 219 705 849 Kč	25 001 192 922 Kč	0,87%	218 512 927 Kč
Fondy nemovitostní	34 580 427 539 Kč	32 611 113 440 Kč	6,04%	1 969 314 099 Kč
Celkem fondy (celý trh)	526 261 237 938 Kč	511 106 421 118 Kč	2,97%	15 154 816 821 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování na základě informací z akater.cz

8. Komparace investičních příležitostí do podílových fondů

8.1. Výběr investičních společností

Na základě tabulky č. 2 byly k následné analýze vybrány tyto investiční společnosti: Erste Asset Management GmbH finanční skupiny České spořitelny, ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost a Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.

8.1.1. Erste Asset Management GmbH

Erste Asset Management je jedním z největších hráčů na trhu s kolektivním investováním a patří pod finanční skupinu České spořitelny. Dříve nazývaná Investiční společnost České spořitelny (ISČS) se v rámci fúze s Erste Asset Management GmbH (EAM) v roce 2015 přejmenovala na Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika. Všechna práva v důsledku fúze přešla z ISČS na společnost EAM a Investiční společnost České spořitelny zanikla. Nadále patří pod finanční skupinu Erste Bank, jež vytváří konkurenceschopná portfolia pro potřeby klientů České Spořitelny již dvacet let. Pyšní se největším rozsahem služeb spojených s prodejem podílových fondů, zásluhou čehož do jejich fondů investovalo již více než 412 000 podílníků.

8.1.2. ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost

Významnou pozici na trhu s kolektivním investováním zaujímá také ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost. Tato investiční společnost spadá pod skupinu ČSOB. Na trhu se objevuje od 3. 7. 1998 a spravuje klientům majetek v hodnotě 220 miliard korun, a to jak pro jednotlivce, tak pro penzijní fondy a instituce. Dříve byla jedničkou v zajištěných fondech, nyní je společně se skupinou KBC hvězdou pro přípravu strukturovaných fondů. V oblasti kolektivního investování nabízí širokou nabídku produktů a dlouhodobě patří k největším distributorům fondů.

8.1.3. Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.

Investiční společnost Amundi CR, dříve nazývanou jako IKS KB, řadíme mezi tři největší poskytovatele produktů kolektivního investování na českém trhu. Za více než dvacet let své existence shromáždila společnost objem majetku ve výši 170 miliard Kč. Nabízí přes 75 fondů v různých měnách, obhospodařuje 16 vlastních podílových fondů a ve zbylých fondech je administrátorem transakcí. Vyznačuje se kontinuálním růstem majetku, za posledních deset let se majetek společnosti zvýšil více než pětkrát. Patří pod mezinárodní skupinu Amundi, která v roce 2017 získala ocenění Správce aktiv roku a nyní je největším správcem aktiv v Evropě. Díky Komerční bance, jež je hlavním distribučním partnerem, je zajištěna vysoká dostupnost produktů společnosti Amundi CR.

8.2. Akciové fondy

8.2.1. ERSTE STOCK EUROPE EMERGING VT

Jedná se o otevřený akciový podílový fond, patřící pod Erste Asset Management GmbH, zaměřený na rozvíjející se trhy ve střední a východní Evropě. Fond je na trhu kolektivního investování nabízen již od 1. 10. 1990. Výpočet obchodů s podílovými listy se uskutečňuje v CZK a majetek fondu činí 65 997 858 EUR (přes 183 milionů korun). Neexistuje žádná minimální vstupní hodnota investice. Doporučený investiční horizont fondu je stanoven na šest let a déle. Odkup podílových listů lze uskutečnit každý pracovní rakouský burzovní den, s výjimkou bankovních prázdnin.

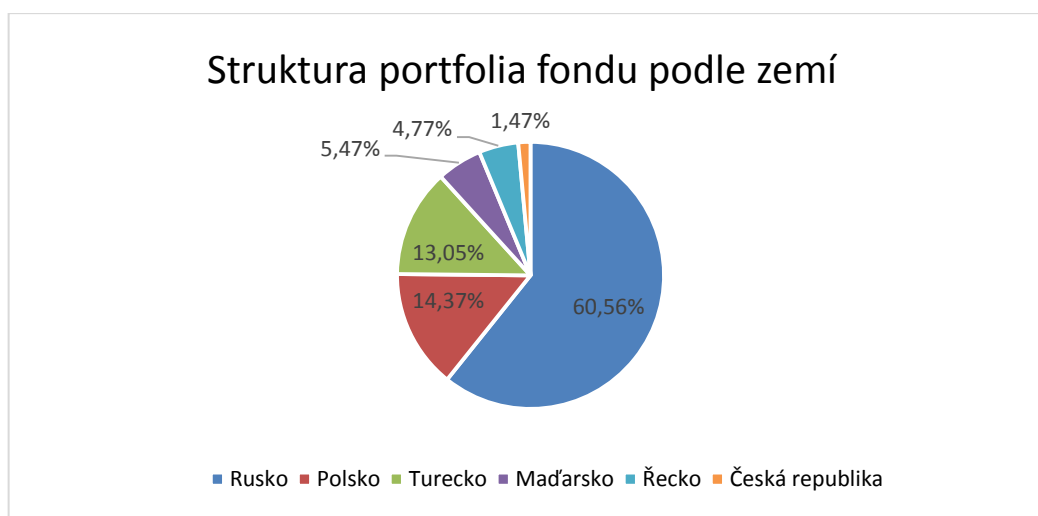
Hlavním investičním cílem fondu je dlouhodobý růst kapitálu. Výběr akcií se zaměřuje na kvalitní růstové společnosti na trhu. Fond investuje převážnou část majetku, tj. alespoň 51% do akcií emitentů se sídlem v Pobaltí, střední a východní Evropě (včetně Rakouska), jihovýchodní Evropě, zemích Společenství nezávislých států a v Turecku. Součástí strategie je i investování prostřednictvím derivátů, a to až do 49% majetku fondu. Zahrnuje širokou škálu akcií, která přináší vysokou míru diverzifikace. Zásadou východoevropských trhů, jež jsou obecně rizikovější než rozvinuté západní trhy, je fond zaměřen na investory, kteří jsou ochotni podstoupit vyšší riziko a s tím i spojený vyšší růstový potenciál.

Investiční struktura

Regionální rozložení fondu

Následující graf č. 3 ukazuje strukturu portfolia fondu podle zemí k 31. 1. 2020. Jak je zřejmé, největší zastoupení tvoří akcie z Ruska (60,56 %). Velkou část tvoří akcie z Polska (14,37 %) a Turecka (13,05 %). A v menším zastoupení dovytváří portfolio akcie z Maďarska (5,47 %), Řecka (4,77 %) a také z České republiky (1,47 %).

Graf 3: Struktura portfolia fondu ERSTE STOCK podle zemí

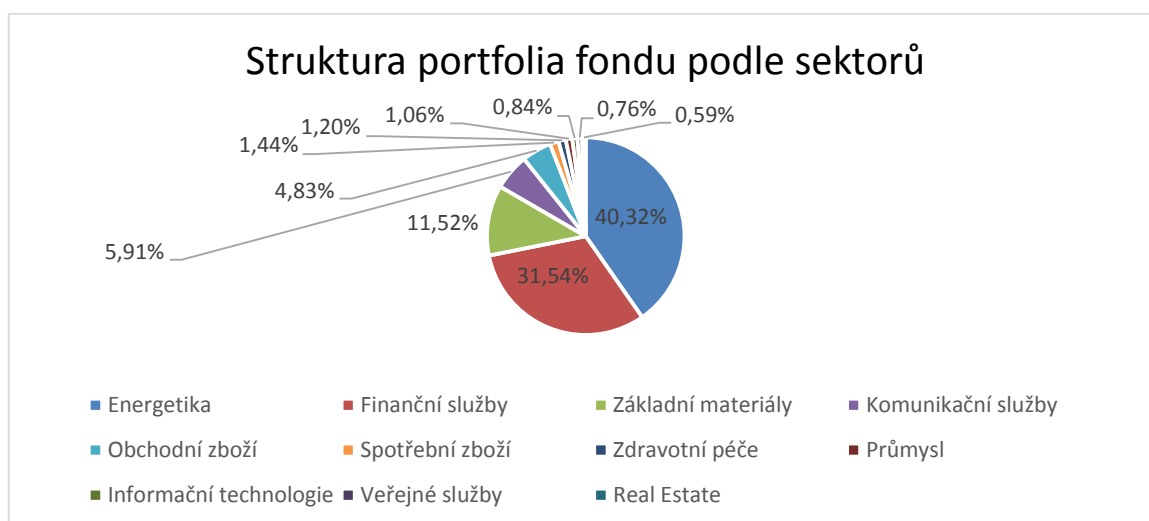


Zdroj: Vlastní zpracování, informace z www.erste-am.cz

Sektorové rozložení

Graf č. 4 znázorňuje strukturu portfolia fondu z hlediska sektorů, do nichž je investováno. Nejvíce je investováno do akcií z oblasti energetiky (40,32 %) a finančních služeb (31,54 %). Výrazné zastoupení mají akcie z oblasti základních materiálů (11,52 %), komunikačních služeb (5,91 %), a obchodního zboží (4,83 %). Doplňující složkou portfolia jsou akcie investované do spotřebního zboží (1,44 %), zdravotní péče (1,20 %), průmyslu (1,06 %), informačních technologií (0,84 %), veřejných služeb (0,76 %) a Real Estate (0,59 %). Data jsou stanovena k 31. 1. 2020.

Graf 4: Struktura portfolia fondu ERSTE STOCK podle sektorů



Zdroj: Vlastní zpracování, informace z www.erste-am.cz

Nejvíce užívaná měna při investování do akcií je k 31. 1. 2020 ruský rubl (30,32 %) a americký dolar (30,14 %). Dále také polský zlotý (14,39 %), turecká lira (12,95 %), maďarský forint (5,35 %), euro (5,13 %) a česká koruna (1,44 %).

Nákladovost

Výnos z podílových listů výrazně snižují poplatky. Ve fondu ERSTE STOCK EUROPE EMERGING VT je stanovený maximální vstupní jednorázový poplatek 5 %, v současnosti (únor 2020) je ale stanoven na 4 %. Správcovský poplatek placený každoročně má hodnotu 2,16 %. Další náklady fond nemá stanovené, proto je celková nákladovost právě 2,16 %.

Vývoj hodnoty podílového listu

Graf č. 5 znázorňuje vývoj hodnoty podílového listu fondu od 23. 6. 2003, kdy byla stanovena první hodnota podílového listu na 1.578,09. Od roku 2003 zaznamenává fond úspěšné období, toto vzrůstající období trvá až do roku 2007, kdy dosáhl podílový list hodnoty 6.481,65. V roce 2008 následuje hluboký propad způsobený celosvětovou hospodářskou krizí. Hodnota podílového listu klesla až na hodnotu 1.506,95. Aktuální hodnota k 1. 1. 2020 činí 3.062,08.

Graf 5: Vývoj hodnoty podílového listu fondu ERSTE STOCK



Zdroj: www.erste-am.cz

Tabulka č. 4 zobrazuje průměrnou roční výnosnost a riziko fondu za období 2015-2020, vypočtenou podle vzorečků III. a IV. uvedených v metodice práce.

Tabulka 4: Výnosnost a riziko fondu ERSTE STOCK

Název fondu	Průměrná roční výnosnost 2015-2020 (v %)	Riziko (v %)
Erste Stock Europe Emerging VT	3,29	9,14

Zdroj: Vlastní zpracování na základě vlastních výpočtů

8.2.2. ČSOB Akciový střední a východní Evropa

Tento akciový podílový fond, patřící pod ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost, investuje především do zemí střední a východní Evropy, pro které je charakteristický vyšší hospodářský růst. Vyznačují se slibným dlouhodobým potenciálem, a tím jsou pro investory více atraktivní. Mezi tyto země řadíme například Rusko, Turecko, Rumunsko, Slovinsko a Chorvatsko. Fond může dále investovat do cenných papírů fondů kolektivního investování, indexových certifikátů nebo finančních derivátů, jež jsou používány k řízení úrokového a měnového rizika. Podíly na zisku nejsou podílníkům vypláceny, jelikož výnosy fond reinvestuje. Měna fondu je CZK. Na trhu se fond objevil již 3. 5. 2007 a celkový majetek fondu k 31. 1. 2020 činí přes 160 milionů korun. Minimální investice do fondu je od 5 000 Kč jednorázově nebo pravidelně od 500 Kč a doporučená délka investice je stanovena na 6 let a více.

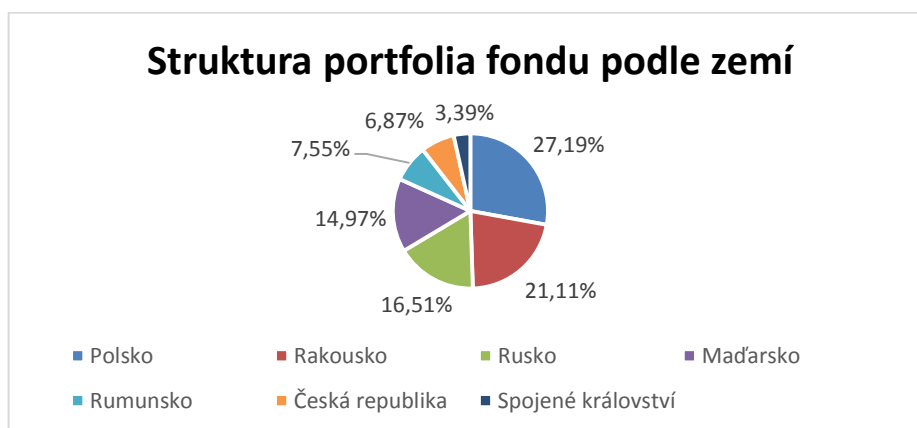
Hlavní výhody fondu jsou vysoké zhodnocení na základě čistě akciového složení portfolia fondu a aktivní správa majetku. Depozitářem fondu je Československá obchodní banka, a.s.

Investiční struktura

Regionální rozložení fondu

Graf č. 6 zobrazuje rozložení portfolia fondu podle zemí k 31. 12. 2019. Největší část zaujímají akcie z Polska (27,19 %), významnou roli hrají také akcie z Rakouska (21,11 %), Ruska (16,51 %) a Maďarska (14,97 %). Portfolio zahrnuje v menší míře také akcie z Rumunska (7,55 %), České republiky (6,87 %) a Spojeného království (3,39 %).

Graf 6: Struktura portfolia fondu ČSOB Akciový podle zemí



Zdroj: Vlastní zpracování, informace z www.csob.cz

Sektorové rozložení portfolia fondu není zveřejněno, ale podle rozložení portfolia podle zemí můžeme říct, že se fond zaměřuje například na sektory orientované na energii (ropa, plyn) a nerostné suroviny, jež jsou hospodářským těžištěm Ruska.

Nákladovost

Také na výnos v tomto fondu mají vliv poplatky. Aktuálně má fond stanoven vstupní poplatek na 3 % z aktuální hodnoty podílového listu, což je maximální možný poplatek, jenž může být fondem přidělen. Výstupní poplatek fond nemá. Poplatek za obhospodařování fondu, tedy správní poplatek, je 2 % z aktuální hodnoty podílového listu. Celková nákladovost je fondem stanovena k 31. 12. 2019 na 2,28 %. Poplatky jsou využívány na financování fungování fondu, pokrytí nákladů. Pro podílníka snižují potencionální růst investice.

Vývoj hodnoty podílového listu

Křivka v grafu č. 7 znázorňuje vývoj podílového listu od 3. 5. 2007, datu založení fondu. Fond byl založen v roce, v němž kapitálové trhy dosahovaly svého maxima. Tehdejší hodnota byla stanovena na 1,0000. V následujícím roce, v období hospodářské krize, lze pozorovat obrovský propad ceny podílového listu. Přibližně od roku 2013 kolísá křivka bez větších výkyvů. Hodnota podílového listu k 1. 1. 2020 je 0,6115. Jak je z grafu patrné, za 13 let od založení fondu se hodnota podílového listu stále nepřiblížila hodnotě původní.

Graf 7: Vývoj hodnoty podílového listu fondu ČSOB Akciový



Zdroj: www.csob.cz

Tabulka č. 5 zobrazuje průměrnou roční výnosnost a riziko fondu za období 2015-2020, vypočtenou podle vzorečků III. a IV. uvedených v metodice práce.

Tabulka 5: Výnosnost a riziko fondu ČSOB Akciový

Název fondu	Průměrná roční výnosnost 2015-2020 (v %)	Riziko (v %)
ČSOB Akciový	-0,6	7,35

Zdroj: Vlastní zpracování na základě vlastních výpočtů

8.2.3. Amundi CR Akciový - Střední a východní Evropa - třída A

Amundi CR využívá investičního potenciálu firem ze střední a východní Evropy, mezi něž zahrnujeme i firmy ruské a turecké, stejným způsobem jako fondy předešlé. Cílem podílového fondu je získat nejvyšší zhodnocení z dlouhodobého hlediska investováním na trzích těchto zemí. Fond se zaměřuje na stabilní odvětví, mezi něž řadíme například energie, těžbu, telekomunikaci, jež využívají konkurenční výhody a neotřesitelnost ve formě kupříkladu distribuční sítě (elektrické vedení) či vzácného zdroje (doly). Na základě těchto skutečností nejsou tato odvětví zpravidla ohrožena příchodem nové firmy na trh.

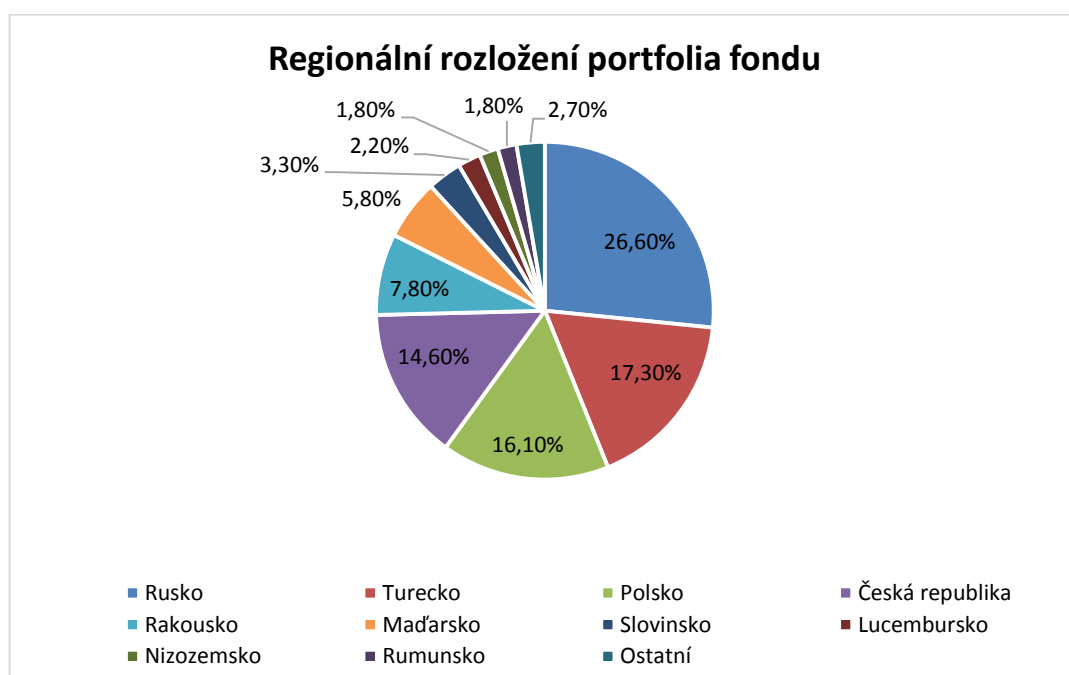
Doporučená délka investice do fondu je pět a více let. Založení a spuštění fondu proběhlo 1. 1. 2015. Měna fondu je CZK a aktuální hodnota majetku fondu k 31. 1. 2020 je více než 314 milionů korun. Portfolio fondu je tvořeno z 94,3 % akciemi a z 5,7 % nástroji peněžního trhu. Minimální investice činí 5 000 CZK, v pravidelnosti 300 CZK. Nejčastěji užívané měny fondu jsou USD, TRY, PLN, CZK.

Investiční struktura

Regionální rozložení fondu

Stejně jako u prvního analyzovaného fondu ERSTE STOCK EUROPE EMERGING VT i zde lze z grafu č. 8 usuzovat, že největší podíl aktiv v portfoliu zaujímá podíl z Ruska (26,6 %). Významné zastoupení mají také akcie z Turecka (17,3 %), Polska (16,1 %) a České republiky (14,6 %). Nad 10% hranici podílu ve fondu se nedostaly akcie z Rakouska (7,8 %), Maďarska (5,8 %), Slovinska (3,3 %), Lucemburska (2,2 %), Nizozemska (1,8 %) a Rumunska (1,8 %).

Graf 8: Regionální rozložení portfolia fondu Amundi CR Akciový

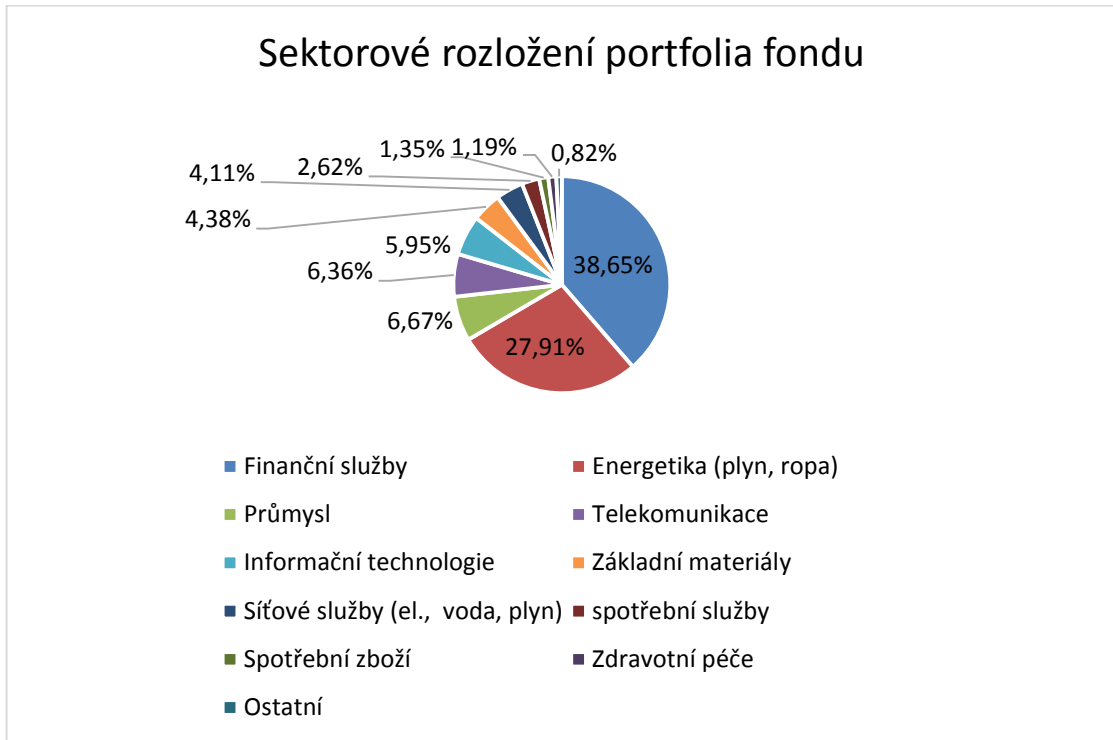


Zdroj: Vlastní zpracování, informace z www.amundi-kb.cz

Sektorové rozložení fondu

Nejvýznamnější zastoupení podle grafu č. 9 mají akcie ze sektorů finančních služeb (38,65 %) a energetiky (27,91 %), mezi níž řadíme plyn a ropu. Portfolio dotvářejí sektory jako například telekomunikace, průmysl, informační technologie a další.

Graf 9: Sektorové rozložení portfolia fondu Amundi CR Akciový



Zdroj: Vlastní zpracování, informace z www.amundi-kb.cz

Nákladovost

Celková nákladovost realizovaná tímto fondem 31. 12. 2018 je 2,57 %. Maximální vstupní poplatek fondu je stanoven na 5 % a výstupní poplatek na 3 %. K aktuálnímu datu 31. 1. 2020 si fond účtuje vstupní poplatek 3 % a výstupní poplatek je nulový. Dále je stanoven poplatek manažerský, placený ročně, jehož výše dosahuje 2,20 %.

Vývoj hodnoty podílového listu

Podle grafu č. 10 během prvního roku od vzniku fondu hodnota podílového listu nejdříve mírně stoupala, poté však měla spíše klesající tendenci. Hodnota podílového fondu klesla až do svého minima z ledna roku 2016 s hodnotou -18,28 %. Po dobu následujících dvou let hodnota s menší volatilitou stoupala a svého maxima dosáhla v lednu 2018, neboť činila 18,3 %. Na konci roku 2019 můžeme sledovat vysokou volatilitu způsobenou prudkým poklesem na asijských trzích, jež byla zapříčiněna vypuknutím epidemie COVID-19. Hodnota podílového listu k 1. 1. 2020 je 1,10320.

Graf 10: Vývoj hodnoty podílového listu Amundi CR Akciový



Zdroj: www.amundi-kb.cz

Tabulka č. 6 zobrazuje průměrnou roční výnosnost a riziko fondu za období 2015-2020, vypočtenou podle vzorečků III. a IV. uvedených v metodice práce.

Tabulka 6: Výnosnost a riziko fondu Amundi CR Akciový

Název fondu	Průměrná roční výnosnost 2015-2020 (v %)	Riziko (v %)
Amundi CR Akciový	0,24	7,23

Zdroj: Vlastní zpracování na základě vlastních výpočtů

8.3. Analýza akciových fondů

8.3.1. Shrnutí

Ze zvolených akciových fondů disponuje každý silnými i slabými stránkami. Z tabulky č. 7 je patrné, že fond Amundi CR Akciový patří mezi nejdůvěryhodnější, jelikož má největší objem spravovaných aktiv. Naopak fond Erste Stock má nejvyšší průměrnou roční výnosnost vypočtenou v letech 2015-2020 a k tomu i předpokládané nejvyšší riziko.

Tabulka 7: Shrnutí akciových fondů

Název fondu	ERSTE STOCK	ČSOB Akciový	Amundi CR Akciový
Majetek fondu (mil.)	183	160	314
Riziko (v %)	9,14	7,35	7,23
Průměrná roční výnosnost 2015-2020 (v %)	3,29	-0,6	0,24
Vstupní poplatek (v %)	4	3	3
Správní poplatek (v %)	2,16	2	2,20
Minimální vstupní investice (Kč)	-	5 000 jednor./500 prav.	5 000 jednor./300 prav.
Celková nákladovost (v %)	2,16	2,28	2,57
Hodnota podílového listu k 31. 1. 2020	3 035,16	0,5826	1,074
Horizont	6+	6+	5+

Zdroj: Vlastní zpracování na základě vlastních výsledků a z informací na stránkách www.erste-am.cz, www.csob.cz, www.amundi-kb.cz

8.3.2. Bodovací metoda

První zvolenou komparací podílových fondů je porovnání na základě bodovací metody, jejíž fungování je vysvětleno v kapitole Metodika práce. V tabulce č. 8 je zobrazen přehled vybraných akciových fondů a výsledky ve zvolených kritériích. Každému kritériu je přiřazena váha a charakter ukazatele.

Tabulka 8: Výchozí matice pro bodovací metodu akciových fondů

Název fondu	Erste Stock	ČSOB Akciový	Amundi CR Akciový	Váhy ukazatelů	Charakter ukazatele
Průměrná roční výnosnost 2015-2020 (v %)	3,29	-0,6	0,24	4	+1
Poplatky (v %)	6,16	5	5,20	3	-1
Riziko (v %)	9,14	7,35	7,23	2	-1
Objem aktiv (mil.)	183	160	314	1	+1

Zdroj: Vlastní zpracování na základě vlastních výpočtů a z informací na stránkách www.erste-am.cz, www.csob.cz, www.amundi-kb.cz

Výpočet

Nejlepší průměrnou roční výnosnost za sledované roky 2015-2020 z analyzovaných akciových fondů vykazuje fond Erste Stock, zásluhou čehož získal 100 bodů, jež se vynásobily váhou ukazatele 4, výsledný počet bodů je tedy 400. Poplatková politika vyšla nejlépe u fondu ČSOB Akciový, jehož poplatky byly nejnižší a fond získal 300 bodů. Fond Amundi CR Akciový obdržel celkově 200 bodů, neboť vykazoval nejnižší riziko. Nejvyšší počet spravovaného majetku má fond Amundi CR Akciový, získal tedy 100 bodů. Výsledky jsou zaznamenány v tabulce č. 9.

Tabulka 9: Výpočet bodovací metody akciových fondů

Název fondu	Erste Stock	ČSOB Akciový	Amundi CR Akciový	Váhy ukazatelů	Charakter ukazatele
Průměrná roční výnosnost 2015-2020	400 b.	10,3 b.	29,2 b.	4	+1
Poplatky	243,5 b.	300 b.	288,5 b.	3	-1
Riziko	158,2 b.	196,7 b.	200 b.	2	-1
Objem aktiv	58,3 b.	51 b.	100 b.	1	+1

Zdroj: Vlastní zpracování podle vlastních výpočtů

Konečné pořadí fondů

Následující tabulka č. 10 zobrazuje celkový součet bodů akciových fondů ze všech zvolených kritérií. Nejvíce bodů získal fond Erste Stock společnosti Erste Asset Management GmbH. Stal se tudíž na základě analýzy nejlepším fondem. Tento fond získal celkově 860 bodů. První místo získal pouze v jednom ze zvolených kritérií, v průměrné roční výnosnosti, jež je však zvoleno za nejdůležitější, tudíž nejlépe bodově hodnocené. Fond se tak dostal do čela tabulky, navzdory nejvyšší poplatkové politice a nejvyšší rizikovosti. Zde platí, že čím vyšší výnos má investice, tím vyšší riziko investor podstupuje. Na druhém místě tabulky se nachází fond Amundi CR Akciový se 617,7 body. Nejméně úspěšným fondem bodovací metody se stal fond ČSOB Akciový, jež získal pouhých 558 bodů.

Tabulka 10: Konečné pořadí akciových fondů v bodovací metodě

Název	Erste Stock	ČSOB Akciový	Amundi CR Akciový
Součet	860 b.	558 b.	617,7 b.
Pořadí	1.	3.	2.

Zdroj: Vlastní zpracování podle vlastních výpočtů

8.3.3. Modelový příklad

V tabulce č. 11 je zaznamenán nákup podílových listů akciových fondů k 1. 1. 2015. Investovaná částka je zprvu snížena o vstupní poplatek a dále je zjištěno množství podílových listů zvolených podílových fondů, jež je možno za tuto částku zakoupit. Kusy podílových listů se liší podle aktuálního kurzu hodnoty podílového listu.

Tabulka 11: Nákup podílových listů akciových fondů k 1. 1. 2015

Název fondu	Erste Stock	ČSOB Akciový	Amundi CR Akciový
Investovaná částka (Kč)	1 000 000	1 000 000	1 000 000
Vstupní poplatek (%)	4	3	3
Hodnota podílového listu k 1. 1. 2015 (CZK)	2 253,22	0,5772	1,0000
Počet podílových listů (ks)	426	1 680 526	970 000

Zdroj: Vlastní zpracování podle vlastních výpočtů

Prodej podílových listů akciových fondů k 1. 1. 2020

Po pěti letech se fiktivní investor rozhodne své podílové listy prodat. Tabulka č. 12 ukazuje hodnotu podílového listu k 1. 1. 2020 a získanou částku za podílové listy.

Tabulka 12: Prodej podílových listů akciových fondů k 1. 1. 2020

Název fondu	Erste Stock	ČSOB Akciový	Amundi CR Akciový
Hodnota podílového listu k 1. 1. 2020 (CZK)	3 062,08	0,6115	1,10320
Počet podílových listů (ks)	426	1 680 526	970 000
Výstupní poplatek	-	-	-
Získaná částka za podílové listy (Kč)	1 304 446,08	1 027 641,65	1 070 104

Zdroj: Vlastní zpracování podle vlastních výpočtů

Vyhodnocení modelového příkladu akciových fondů

Následující tabulka č. 13 zobrazuje, zda se investice vyplatila či nikoli. Nejúspěšnějším fondem této komparace se stal fond Erste Stock, jenž fiktivnímu investorovi přinesl 304 446,08 korun. Za pět let investice je to výborný výsledek. První místo se shoduje i s komparací první, jež byla provedena pomocí bodovací metody. Jako druhý nejlepší se stal fond Amundi CR Akciový, který přinesl zisk 70 104 korun. Nejméně úspěšným se stal akciový podílový fond ČSOB Akciový střední a východní Evropa, který za stanovené období přinesl zisk pouhých 27 641,65 korun. Fond i přes zápornou průměrnou roční výnosnost dosáhl kladného zisku, jelikož výnosnost je vyjádřena průměrnou roční hodnotou 2015-2020, oproti tomu v modelovém příkladu záleží na hodnotě podílového listu ke konkrétnímu datu. Všechny analyzované akciové podílové fondy přinesly fiktivnímu investorovi zisk.

Tabulka 13: Vyhodnocení modelového příkladu akciových fondů

Název fondu	Erste Stock	ČSOB Akciový	Amundi CR Akciový
Zisk/ztráta (Kč)	304 446,08	27 641,65 Kč	70 104 Kč
Zisk/ztráta (%)	30,04	2,76	7,01
Pořadí	1.	3.	2.

Zdroj: Vlastní zpracování podle vlastních výpočtů

8.3.4. Vyhodnocení akciových fondů

Tři akciové podílové fondy byly porovnány prostřednictvím dvou metod. Pomocí obou metod byl vyhodnocen jako nejúspěšnější fond investiční společnosti Erste Asset Management GmbH, fond Erste Stock. Druhé místo podle obou metod získal fond Amundi CR Akciový a nejméně úspěšným se stal ČSOB Akciový fond.

8.4. Dluhopisové fondy

8.4.1. Trendbond – státní dluhopisy zemí střední a východní Evropy

Tento fond řadíme mezi otevřené střednědobé dluhopisové fondy, které nabízí Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika. Fond byl založen 29. 10. 2001 a depozitářem fondu je Česká spořitelna a.s. Portfolio fondu je tvořeno z 93 % státními dluhopisy ze středoevropského a východoevropského regionu. Zbytek portfolia tvoří investice do pokladničních poukázek a bankovních vkladů. Měna fondu je v CZK a majetek fondu činí k 28. 2. 2020 téměř 451 milionů korun. Minimální jednorázová investice do fondu je možná od 300 Kč. Doporučený horizont investování do tohoto fondu je tři roky a déle.

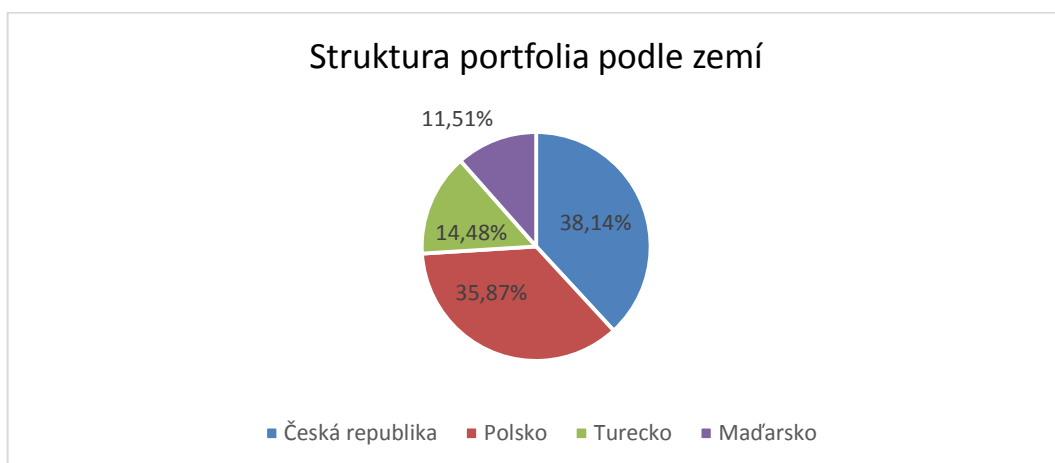
Poplatky jsou následující. Fond si účtuje vstupní poplatek ve výši 1 % z investované částky. Správcovský poplatek placený ročně je stanoven na 1,50 %. Celková nákladovost fondu je 1,74 %.

Investiční struktura

Regionální rozložení fondu

Nejvyšší zastoupení podle grafu č. 11 mají dluhopisy z České republiky (38,14 %) a Polska (35,87 %). Menší zastoupení v portfoliu tvoří dluhopisy z Turecka (14,48 %) a Maďarska (11,51 %).

Graf 11: Struktura portfolia podle zemí Trendbond



Zdroj: Vlastní zpracování, informace z www.erste-am.cz

Hodnota podílového listu k 1. 1. 2020 je 1,2699. Podle grafu č. 12 je znatelný růst od založení fondu do roku 2015. Jediný propad v tomto období, jenž byl způsoben hospodářskou krizí, byl v roce 2008.

Graf 12: Hodnota podílového listu fondu Trendbond



Zdroj: www.erste-am.cz

Tabulka č. 14 zobrazuje průměrnou roční výnosnost a riziko fondu za období 2015-2020, vypočtenou podle vzorečků III. a IV. uvedených v metodice práce.

Tabulka 14: Výnosnost a riziko fondu Trendbond

Název fondu	Průměrná roční výnosnost 2015-2020 (v %)	Riziko (v %)
Trendbond	-2,98	6,73

Zdroj: *Vlastní zpracování na základě vlastních výpočtů*

8.4.2. ČSOB Dluhopisový

Fond vznikl 1. 12. 1990 a do roku 2018 byl nazýván dluhopisový fond ČSOB střednědobých dluhopisů. Správce fondu je ČSOB Asset management a vlastní kapitál fondu je k 28. 2. 2020 více než 376 milionů korun. Délka investice je doporučena na tři až pět let. Fond je spravován v české měně a minimální investice je jednorázově od 5 000 Kč nebo pravidelně od 500 Kč. Fond investuje především do státních a korporátních dluhopisů, dále do cenných papírů kolektivního investování zaměřených na dluhopisy a je oprávněn také vkládat peníze na účty bank. Podíl českých státních dluhopisů v portfoliu může tvořit až 100 %.

ČSOB Dluhopisový vyžaduje nejen poplatek vstupní, ale také poplatek za obhospodařování. Vstupní poplatek činí 0,5 % z vložených prostředků a správní poplatek dosahuje 0,65 % a je placen ročně. Celková nákladovost fondu dosahuje 1,03 %.

Hodnota podílového listu

Aktuální hodnota podílového listu stanovena 1. 1. 2020 je 1,4796. Následující graf č. 13 ukazuje vývoj hodnoty podílového listu fondu za posledních 10 let. Od roku 2010 se fond vyznačuje stoupající tendencí hodnoty podílového fondu a hodnota s mírnými výkyvy vzrůstá až do roku 2015. Další dva roky zůstává hodnota relativně totožná a žádné výkyvy fond nezaznamenává. Od roku 2017 je zaznamenán lehký pokles hodnoty, který v roce 2019 střídá mírný růst.

Graf 13: Hodnota podílového listu ČSOB Dluhopisový



Zdroj: www.csobam.cz

Tabulka č. 15 zobrazuje průměrnou roční výnosnost a riziko fondu za období 2015-2020, vypočtenou podle vzorečků III. a IV. uvedených v metodice práce.

Tabulka 15: Výnosnost a riziko fondu ČSOB Dluhopisový

Název fondu	Průměrná roční výnosnost 2015-2020 (v %)	Riziko (v %)
ČSOB Dluhopisový	-1,7	1,6

Zdroj: Vlastní zpracování na základě vlastních výpočtů

8.4.3. Amundi CR Dluhopisový PLUS

Do analýzy byl zahrnut otevřený dluhopisový podílový fond zaměřený na státní a podnikové dluhopisy obchodované na středoevropském a východoevropském trhu. Minimálně 30 % majetku fondu reprezentují české státní dluhopisy. Majetek je také investován do potenciálně rozvíjejících se trhů v Polsku a Maďarsku. V rámci diverzifikace rizika fond využívá příležitostí i mimo Evropu. Jako fond dluhopisový vznikl 3. 12. 2001 a obhospodařovatelem je Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s. Měna fondu je též CZK a majetek (AUM) činí více než 2 miliardy korun. Jednorázová minimální investice je 5 000 CZK, pravidelná pak od 300 CZK. Délka investice by měla překročit alespoň tři roky.

Poplatková politika fondu je následující. Jednorázový vstupní poplatek je stanoven na 1 %. Odměna investičnímu manažerovi činí 1,30 % ročně. Nákladovost celková dosahuje 1,56 %.

Hodnota podílového listu

Hodnota podílového listu stanovena 1. 1. 2020 je 1,52100. Dle následujícího grafu je zřejmé, že si tento fond vedl podobně jako fond ČSOB Dluhopisový. Od počátku do roku 2015 je zaznamenán především růst hodnoty, poté kolísavý pokles.

Graf 14: Hodnota podílového listu Amundi CR Dluhopisový PLUS



Zdroj: www.amundi-kb.cz

Tabulka č. 16 zobrazuje průměrnou roční výnosnost a riziko fondu za období 2015-2020, vypočtenou podle vzorečků III. a IV. uvedených v kapitole Metodika práce.

Tabulka 16: Výnosnost a riziko fondu Amundi CR Dluhopisový PLUS

Název fondu	Průměrná roční výnosnost 2015-2020 (v %)	Riziko (v %)
ČSOB Amundi CR Dluhopisový PLUS	-0,38	1,56

Zdroj: Vlastní zpracování na základě vlastních výpočtů

8.5. Analýza dluhopisových fondů

8.5.1. Shrnutí

Podle tabulky č. 17 má každý zvolený dluhopisový podílový fond své pozitiva a negativa. Například velké pozitivum u fondu ČSOB Dluhopisový je nejnižší vstupní a správní poplatek ze všech analyzovaných fondů. Fond Trendbond už na první pohled není favoritem, jelikož jeho vypočtená průměrná roční výnosnost je nejnižší a má zároveň nejvyšší rizikovost.

Tabulka 17: Shrnutí dluhopisových fondů

Název fondu	Trendbond	ČSOB Dluhopisový	Amundi CR Dluhopisový PLUS
Majetek fondu (mil.)	451	376	2 332
Riziko (v %)	6,73	1,6	1,56
Průměrná roční výnosnost 2015-2020 (v %)	-2,98	-1,73	-0,38
Vstupní poplatek (v %)	1	0,5	1
Správní poplatek (v %)	1,50	0,65	1,30
Minimální vstupní investice (Kč)	300	5 000 jednor./500 prav.	5 000 jednor./300 prav.
Celková nákladovost (v %)	1,74	1,03	1,56
Hodnota podílového listu k 28. 2. 2020	1,2582	1,4842	1,53080
Horizont	3+	3+	3+

Zdroj: Vlastní zpracování na základě vlastních výpočtů a z informací na stránkách www.erste-am.cz, www.csob.cz, www.amundi-kb.cz

8.5.2. Bodovací metoda

U dluhopisových podílových fondů v bodovací metodě analyzujeme též na základě čtyř kategorií. V tabulce č. 18 lze vidět analyzované fondy s výsledky v daných kategoriích. Jsou zde zobrazeny i váhy a charaktery ukazatelů.

Tabulka 18: Výchozí matice pro bodovací metodu dluhopisových fondů

Název fondu	Trendbond	ČSOB Dluhopisový	Amundi CR Dluhopisový PLUS	Váhy ukazatelů	Charakter ukazatele
Průměrná roční výnosnost 2015-2020 (v %)	-2,98	-1,73	-0,38	4	+1
Poplatky (v %)	2,50	1,15	2,30	3	-1
Riziko (v %)	6,73	1,6	1,56	2	-1
Objem aktiv (mil.)	451	376	2 332	1	+1

Zdroj: Vlastní zpracování podle vlastních výpočtů

Výpočet bodovací metody dluhopisových fondů

V tabulce č. 19 lze pozorovat, že i přesto, že Amundi CR Dluhopisový PLUS dosáhl záporné výkonnosti, byla tato výkonnost stále nejlepší z analyzovaných fondů a fond získal 400 bodů. Záslouhou nejnižších poplatků získal fond ČSOB Akciový 300 bodů. Nejnižší rizikovost vykazuje fond Amundi CR Dluhopisový PLUS a obdržel 200 bodů. Největší objem spravovaných aktiv má s velkým náskokem fond Amundi CR Dluhopisový PLUS, a proto fond dostal 100 bodů.

Tabulka 19: Výpočet bodovací metody dluhopisových fondů

Název fondu	Trendbond	ČSOB Dluhopisový	Amundi CR Dluhopisový PLUS	Váhy ukazatelů	Charakter ukazatele
Průměrná roční výnosnost 2015-2020	3,05 b.	193,89 b.	400 b.	4	+1
Poplatky	138 b.	300 b.	150 b.	3	-1
Riziko	46,36 b	195 b	200 b.	2	-1
Objem aktiv	19,3 b.	16,1 b.	100 b.	1	+1

Zdroj: Vlastní zpracování podle vlastních výpočtů

Konečné pořadí fondu dluhopisových fondů v bodovací metodě

Tabulka č. 20 zobrazuje součet bodů dluhopisových podílových fondů ze všech zvolených kritérií. Nejúspěšnějším fondem se stal fond Amundi CR Dluhopisový PLUS, investiční společnosti Amundi Czech Republic, jež získal 850 bodů. Fond zvítězil hned ve třech kategoriích – má nejnižší rizikovou třídu, největší objem spravovaných aktiv a průměrnou roční výnosnost nejvyšší, navzdory faktu, že je záporná. Na druhém místě se umístil s počtem 704,99 bodů fond ČSOB Dluhopisový, investiční společnosti ČSOB Asset Management, jehož předností jsou nejnižší poplatky. Poslední místo obsadil fond Trendbond společnosti Erste Asset Management GmbH s 206,71 body.

Tabulka 20: Konečné pořadí dluhopisových fondů v bodovací metodě

Název	Trendbond	ČSOB Dluhopisový	Amundi CR Dluhopisový PLUS
Součet	206,71	704,99	850
Pořadí	3.	2.	1.

Zdroj: Vlastní zpracování podle vlastních výpočtů

8.5.3. Modelový příklad

I v případě dluhopisových podílových fondů v této části práce je investováno 1 000 000 korun do každého podílového fondu nákupem podílových listů. Nákup probíhá 1. 1. 2015 a investiční období je nastaveno na pět let. Na stránkách investičních společností byla opět vyhledána hodnota podílového listu k danému datu a provedena fiktivní investice peněz. Do výpočtu byl zahrnut také vstupní poplatek a následně byl zjištěn počet podílových listů, které je možno zakoupit. V následující tabulce č. 20 jsou zobrazeny zjištěné výsledky.

Tabulka 21: Nákup podílových listů dluhopisových fondů k 1. 1. 2015

Název fondu	Trendbond	ČSOB Dluhopisový	Amundi CR Dluhopisový PLUS
Investovaná částka (Kč)	1 000 000	1 000 000	1 000 000
Vstupní poplatek (%)	1	0,5	1
Hodnota podílového listu k 1. 1. 2015	1,4552	1,5235	1,53460
Počet podílových listů (ks)	680 318	653 101	645 119

Zdroj: Vlastní zpracování podle vlastních výpočtů

Prodej podílových listů

Investiční období u dluhopisových podílových fondů je doporučeno na tři a více let. Prodej podílových listů u této fiktivní investice byl stanoven k 1. 1. 2020, po pěti letech. Hodnota podílového listu k tomuto datu byla opět vynásobena počtem zakoupených podílových listů každého vybraného fondu a byl zjištěn zisk či ztráta investice. Výstupní poplatek nemá ani jeden z analyzovaných fondů. Výsledky zobrazuje tabulka č. 21.

Tabulka 22: Prodej podílových listů dluhopisových fondů k 1. 1. 2020

Název fondu	Trendbond	ČSOB Dluhopisový	Amundi CR Dluhopisový PLUS
Hodnota podílového listu k 1. 1. 2020	1,2699	1,4796	1,52100
Počet podílových listů (ks)	680 318	653 101	645 119
Výstupní poplatek (%)	-	-	-
Získaná částka za podílový list (Kč)	863 935,83	966 328,24	981 226

Zdroj: Vlastní zpracování podle vlastních výpočtů

Vyhodnocení modelového příkladu dluhopisových fondů

Z tabulky č. 22 lze vyčíst, že ani jeden z analyzovaných dluhopisových podílových fondů nepřinesl žádný zisk, nýbrž přinesl ztrátu. I přesto se na prvním místě umístil fond Amundi CR Dluhopisový PLUS, který měl z analyzovaných fondů ztrátu nejmenší -1,88 %. Celkové pořadí se shoduje s první metodou komparace – na druhém místě se umístil fond ČSOB Dluhopisový a na třetím fond Trendbond.

Tabulka 23: Vyhodnocení modelového příkladu dluhopisových fondů

Název fondu	Trendbond	ČSOB Dluhopisový	Amundi CR Dluhopisový PLUS
Zisk/ztráta (Kč)	-136 064,17	-33 671,76	-18 774
Zisk/ztráta (%)	-13,61	-3,37	-1,88
Pořadí	3.	2.	1.

Zdroj: Vlastní zpracování podle vlastních výpočtů

8.5.4. Vyhodnocení dluhopisových fondů

Tři dluhopisové podílové fondy byly porovnány prostřednictvím dvou metod. Pomocí obou metod byl vyhodnocen jako neúspěšnější fond Amundi CR Dluhopisový PLUS. Druhé místo podle obou metod získal fond ČSOB Dluhopisový a nejméně úspěšným se stal fond Trendbond.

9. Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo seznámení se s kolektivním investováním v České republice, přiblížení problematiky podílových fondů a komparace podílových fondů podle stanovených hledisek. V úvodní kapitole se práce zaměřuje na historii, zejména na ekonomicky významný rok 2008, ve kterém došlo k rozpuku ekonomické krize, jež zasáhla celý svět. Také podílové fondy byly zasaženy touto krizí. Majetek fondů v tomto roce rapidně poklesl. Podílové fondy se však na kapitálovém trhu v dnešní době těší velké oblibě, což dokazují statistická data zaznamenaná v 8. kapitole. Peněz investovaných do fondů každým rokem přibývá a v roce 2019 překročil majetek ve fondech hranici půl bilionu korun. Největší oblibě se nyní těší fondy dluhopisové, jež v počátku roku 2019 vzrostly o 6,11 %, majetek v dluhopisových fondech zaujímá přes 7 miliard korun.

Na kapitálovém trhu figuruje velké množství investičních společností a mnoho typů podílových fondů. K analýze byly vybrány tři investiční společnosti, jež jsou považovány za nejznámější a nejspolehlivější. Z každé společnosti byl vybrán jeden akciový a jeden dluhopisový podílový fond. O komparovaných fondech bylo rozhodnuto na základě investičního zaměření. Bakalářská práce je zaměřena na fondy, které směřují svou investiční strategii k východu a středu Evropy.

Jak fondy akciové, tak fondy dluhopisové byly komparovány z hlediska průměrné roční výnosnosti a rizika, jež bylo vypočteno za období mezi lety 2015 a 2020. Fondy byly následně porovnávány na základě majetku ve fondu, poplatků, vstupní investice a celkové nákladovosti. U akciových fondů všeobecně platí, že mají vyšší výnosnost než fondy dluhopisové, ale s tím je spjato také vyšší riziko. Na základě výsledků zjištěných v této práci lze tvrdit, že toto pravidlo platilo i v případě fondů, jež byly předmětem výzkumu v této bakalářské práci. U všech akciových fondů bylo zjištěno vysoké riziko, přesto dva ze tří těchto fondů přinesly kladnou průměrnou roční výnosnost. Teorie také tvrdí, že dluhopisové fondy mají malé riziko a přinášejí relativně jistý výnos. Tento předpoklad byl v této práci vyvrácen, jelikož průměrné roční výnosnosti všech dluhopisových fondů vyšly ve zkoumaném období v záporu a nepřinesly by fiktivnímu investorovi žádný zisk.

Komparace obou druhů fondů byla provedena prostřednictvím dvou metod - metody bodovací a metodou modelového příkladu nákupu a prodeje podílových listů. Metody přinesly pohled na fondy ze dvou úhlů. Bodovací metoda byla zaměřena na komparaci fondů mezi sebou podle předem stanovených kritérií, které jsou všeobecně pro fondy nejdůležitější. Oproti tomu modelový příklad přinesl pohled na zhodnocení peněžních prostředků investora a definoval případný zisk či ztrátu z investice.

Nejlepším fondem mezi vybranými akciovými podílovými fondy byl zvolen Erste Stock společnosti Erste Asset Management GmbH, nejvyšších výsledků dosáhl v analýzách provedených na základě obou metod. Pro fond Erste Stock bylo naměřeno riziko 9,14, což bylo nejvyšší riziko z analyzovaných fondů, ale jeho průměrná roční výnosnost vyšplhala až k 3,29 %, čímž dosáhl nejlepšího výsledku.

Výsledky dluhopisových podílových fondů nebyly tak příznivé, jak bylo zmíněno výše. Všechny průměrné roční výnosnosti vyšly záporně, proto by ani jeden z analyzovaných dluhopisových fondů nepřinesl po pěti letech od nákupu podílových listů zisk. Nejlepším fondem z vybraných dluhopisových fondů byl navzdory nepříznivým výsledkům z hlediska zisku z nákupu podílových listů zvolen Amundi CR Dluhopisový PLUS společnosti Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s. Jeho předností bylo především nejnižší riziko z analyzovaných fondů a nejvyšší objem spravovaných aktiv, který přispívá k důvěře investora k fondu.

Summary

The bachelor thesis focuses on the area of collective investment and the types of mutual funds in the Czech Republic in which investors can invest their funds.

The work is mainly focused on the comparison of three stock mutual funds and three bond mutual funds from various investment companies. The funds are compared according to the following criteria: return of funds, risk, fees, costs, investment horizon and portfolio size. Further attention is paid to the influence of history, especially the impact of the 2008 crisis.

Based on the evaluation of the results, the most advantageous fund for a small investor is recommended. The main purpose of the thesis is to show investors all of the important criteria and analyze the available information of each mutual fund so that the funds bring the highest possible value of investments.

Keywords

collective investment, mutual funds, risk, investment company

Zdroje

Literární zdroje

- Jílek, J. (2009). *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada.
- Kislíngerová, E., Hnilica, J. (2005). *Finanční analýzy krok za krokem*. Praha: C.H. Beck.
- Liška, V., & Gazda, J. (2004). *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing
- Máče, M. (2006). *Finanční analýza investičních projektů*. Praha: Grada.
- Musílek, P. (2002). *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress.
- Musílek, P. (2011). *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress.
- Neubauer, J., Sedlačík, M., & Kříž, O. (2012). *Základy statistiky: aplikace v technických a ekonomických oborech*. Praha: Grada.
- Novotný, J. (2018). *Investování na finančních trzích s podporou psychologické analýzy*. Ostrava: Key Publishing s.r.o.
- Pavlát, V. (2003). *Kapitálové trhy*. Praha: Professional Publishing.
- Polouček, S. (2009). *Peníze, banky, finanční trhy*. Praha: C.H. Beck.
- Rejnuš, O. (2012). *Finanční trhy*. Brno: Akademické nakladatelství CERM.
- Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy*. Praha: Grada.
- Rose, P. (2009). *Money and Capital Markets: financial institutions and instruments in a global marketplace* (10th ed.). Boston: McGraw-Hill/Irwin.
- Syrový, P. (2010). *Investování pro začátečníky. 2., přeprac. vyd.* Praha: Grada.
- Valach, J. (2010). *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress.
- Veselá, J. (2007). *Investování na kapitálových trzích*. Praha: ASPI.
- Veselá, J. (2011). *Investování na kapitálových trzích*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika.

Internetové zdroje

AKAT ČR. *Prezentace AKAT ke konci roku 2007* [online] 2007. [cit. 2020-02-10]. Dostupné z: <https://www.akatcr.cz/Asociace-AKAT/Kolektivni-investovani/prezentace-akat-ke-konci-roku-2007>

AKAT ČR. *Prezentace AKAT ke konci roku 2008* [online] 2008. [cit. 2020-02-10]. Dostupné z: <https://www.akatcr.cz/Asociace-AKAT/Kolektivni-investovani/prezentace-akat-ke-konci-roku-2008>

AKAT ČR. *Prezentace AKAT ke konci roku 2009* [online] 2009. [cit. 2020-02-10]. Dostupné z: <https://www.akatcr.cz/Asociace-AKAT/Kolektivni-investovani/prezentace-akat-ke-konci-roku-2009>

AKAT ČR. *Fondy kolektivního investování poprvé překonaly hranici půl bilionu korun.* [online] 2019. [cit. 2020-01-30]. Dostupné z: <https://www.akatcr.cz/Dokumenty/Aktuality/tiskov225-zpr225va-akat-1q-fondy-kolektivn205ho-investov193n205-poprv201-prekonaly-hranici-pul-bilionu-korun>

AKAT ČR. *Fondy kolektivního investování pokračují v růstu* [online] 2019. [cit. 2020-01-30]. Dostupné z: <https://www.akatcr.cz/Dokumenty/Aktuality/tiskov225-zpr225va-akat-2q-fondy-kolektivn205ho-investov193n205-pokracuj205-v-rustu>

AKAT ČR. *O nás* [online] 2020. [cit. 2020-01-15]. Dostupné z: <https://www.akatcr.cz/Asociace-AKAT/O-nas>

AMUNDI CZECH REPUBLIC, INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, A.S. *Profil společnosti* [online] 2018. [cit. 2020-01-15]. Dostupné z: <https://www.amundi-kb.cz/profil-spolecnosti/kdo-jsme>

AMUNDI. *Amundi CR Akciový* [online] 2020. [cit. 2020-02-20]. Dostupné z: <https://www.amundi-kb.cz/fondy/detail/CZ0008474632>

AMUNDI. *Amundi CR Dluhopisový PLUS* [online] 2020. [cit. 2020-03-02] Dostupné z: <https://www.amundi-kb.cz/fondy/detail/CZ0008471976>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Regulace a dohled nad kapitálovým trhem* [online] 2020. [cit. 2020-04-10]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/vykon-dohledu/postaveni-dohledu/regulace-a-dohled-nad-kapitalovym-trhem/>

ČESKÁ SPOŘITELNA. *ERSTE STOCK EUROPE EMERGING* VT [online] 2020. [cit. 2020-02-20]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=AT0000639471&ID_NOTATION=

ČESKÁ SPOŘITELNA. *Trendbond* [online] 2020. [cit. 2020-03-02]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ID_NOTATION=45677990&ISIN=CZ0008472297

ČSOB ASSET MANAGEMENT. *O společnosti* [online] 2018. [cit. 2020-01-15]. Dostupné z: <https://www.csobam.cz/portal/informace-o-csob-am>

ČSOB. *ČSOB Akciový* [online] 2020. [cit. 2020-02-20]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/akciové-fondy/detail-fondu/-/isin/CZ0008472610/1#tab2>

ČSOB. *ČSOB Dluhopisový* [online] 2020. [cit. 2020-03-02]. Dostupné z: <https://www.csobam.cz/portal/podilove-fondy/detail-fondu/-/isin/770000001147/2>

ERSTE ASSET MANAGEMENT GMBH. *O nás* [online] 2020. [cit. 2020-01-15]. Dostupné z: <https://www.erste-am.cz/cs/privatni-investori/kdo-jsme/o-nas>

ERSTE ASSET MANAGEMENT. *ERSTE STOCK EUROPE EMERGING* VT [online] 2020. [cit. 2020-03-02]. Dostupné z: <https://www.erste-am.cz/cs/privatni-investori/funds/espá-stock-europe-emerging/AT0000639471>

GARANČNÍ FOND OBCHODNÍKŮ s CENNÝMI PAPÍRY. *O fondu* [online] 2013. [cit. 2020-04-10]. Dostupné z: <http://www.gfo.cz/page.php?show=uvod>

Musílek, P. *Příčiny globální finanční krize a selhání regulace* [online] 2008. [cit. 2020-04-10]. Dostupné z: https://cfuc.vse.cz/artkey/cfu-200804-0002_Priciny-globalni-financni-krize-a-selhani-regulace.php

Legislativa

Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech [online] 2013. [cit. 2020-03-02]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240>

Seznam obrázků

Obrázek 1: Magický trojúhelník	21
--------------------------------------	----

Seznam tabulek

Tabulka 1: Meziroční změna v letech 2007 a 2008 dle typu fondů.....	29
Tabulka 2: Správci majetku a čistý objem aktiv k 30. 6. 2019.....	31
Tabulka 3: Rozdělení investic dle typu fondů – čtvrtletní změna	32
Tabulka 4: Výnosnost a riziko fondu ERSTE STOCK	37
Tabulka 5: Výnosnost a riziko fondu ČSOB Akciový	40
Tabulka 6: Výnosnost a riziko fondu Amundi CR Akciový	43
Tabulka 7: Shrnutí akciových fondů.....	44
Tabulka 8: Výchozí matice pro bodovací metodu akciových fondů	45
Tabulka 9: Výpočet bodovací metody akciových fondů	46
Tabulka 10: Konečné pořadí akciových fondů v bodovací metodě.....	47
Tabulka 11: Nákup podílových listů akciových fondů k 1. 1. 2015.....	47
Tabulka 12: Prodej podílových listů akciových fondů k 1. 1. 2020	48
Tabulka 13: Vyhodnocení modelového příkladu akciových fondů.....	49
Tabulka 14: Výnosnost a riziko fondu Trendbond	51
Tabulka 15: Výnosnost a riziko fondu ČSOB Dluhopisový.....	53
Tabulka 16: Výnosnost a riziko fondu Amundi CR Dluhopisový PLUS.....	54
Tabulka 17: Shrnutí dluhopisových fondů.....	55
Tabulka 18: Výchozí matice pro bodovací metodu dluhopisových fondů	56
Tabulka 19: Výpočet bodovací metody dluhopisových fondů	57
Tabulka 20: Konečné pořadí dluhopisových fondů v bodovací metodě	58
Tabulka 21: Nákup podílových listů dluhopisových fondů k 1. 1. 2015.....	59
Tabulka 22: Prodej podílových listů dluhopisových fondů k 1. 1. 2020	59
Tabulka 23: Vyhodnocení modelového příkladu dluhopisových fondů.....	60

Seznam grafů

Graf 1: Objem majetku ve fondech v ČR (2007-2010)	28
Graf 2: Vývoj majetku ve fondech v ČR (2002-2019)	30
Graf 3: Struktura portfolia fondu ERSTE STOCK podle zemí	35
Graf 4: Struktura portfolia fondu ERSTE STOCK podle sektorů	36
Graf 5: Vývoj hodnoty podílového listu fondu ERSTE STOCK	37
Graf 6: Struktura portfolia fondu ČSOB Akciový podle zemí	38
Graf 7: Vývoj hodnoty podílového listu fondu ČSOB Akciový	39
Graf 8: Regionální rozložení portfolia fondu Amundi CR Akciový	41
Graf 9: Sektorové rozložení portfolia fondu Amundi CR Akciový.....	42
Graf 10: Vývoj hodnoty podílového listu Amundi CR Akciový.....	43
Graf 11: Struktura portfolia podle zemí Trendbond	50
Graf 12: Hodnota podílového listu fondu Trendbond	51

Graf 13: Hodnota podílového listu ČSOB Dluhopisový	52
Graf 14: Hodnota podílového listu Amundi CR Dluhopisový PLUS	54