

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



Bakalářská práce

**Porovnání kolektivního investování v České republice a ve
zvolených zemích střední Evropy**

Tereza Hybnerová

© 2021 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Tereza Hybnerová

Provoz a ekonomika

Název práce

Porovnání kolektivního investování v České republice a ve zvolených zemích střední Evropy

Název anglicky

Comparison of collective investment in the Czech Republic and in selected countries of Central Europe

Cíle práce

Cílem bakalářské práce bude s pomocí metody komparace zhodnotit specifika vybraných produktů kolektivního investování nabízených v České republice a ve vybraných zemích střední Evropy.

Metodika

Literární rešerše bude zpracována metodou komparace a kompilace poznatků z literatury, právních norem a ostatních citovaných zdrojů. Poznatky budou čerpány z oblasti kolektivního investování ve zvolených zemích. Ve vlastní praktické části bude využita metoda analýzy a komparace nabídek vybraných podílových fondů v České republice a ve vybraných zemích střední Evropy podle zvolených parametrů.

Doporučený rozsah práce

30 – 40 stran

Klíčová slova

investice, kolektivní investování, podílový fond, regulace, riziko, výnos

Doporučené zdroje informací

GLASIŠ, D. Naučte se investovat, Grada Publishing, a.s. 2004. ISBN 80-247-0709-8.

KAMMEL, A., ZIBUSCHKA T. Perspektiven Des österreichischen Investmentfonds Wesens, Springer Verlag 2006. ISBN 978-3851360806.

LIŠKA, V. Kapitálové trhy a kolektivní investování: jak vydělávat pomocí fondů. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-864-1963-0.

MUSÍLEK, P. Finanční trhy: instrumenty, instituce a management. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1994. Ekonomie (Key Publishing). ISBN 80-707-9149-7.

REJNUŠ, O. Finanční trhy. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.

REJNUŠ, O. Finanční trhy : učebnice s programem na generování cvičných testů. Praha: Grada Publishing, a.s., 2016. ISBN 978-80-247-5871-8.

STEIGAUF, S. Fondy: jak vydělávat pomocí fondů. 1. vyd. Praha: Grada, 2003. ISBN 80-247-0247-9.

SYROVÝ, P. Investování pro začátečníky. Praha: Grada Publishing, 2016. ISBN 978-80-271-0092-7.

VESELÁ, J. Investování na kapitálových trzích. Praha: ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-297-6.

Předběžný termín obhajoby

2020/21 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Daniela Pfeiferová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra obchodu a financí

Elektronicky schváleno dne 4. 11.2020

prof. Ing. Luboš Smutka, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 5. 11.2020

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 27. 02. 2021

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Porovnání kolektivního investování v České republice a ve zvolených zemích střední Evropy" jsem vypracovala 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 autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 15.03.2021

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Daniele Pfeiferové, Ph.D. za odborné vedení mé práce, její cenné rady, informace, kterými přispěla k jejímu vypracování a za ochotu a vstřícný přístup.

Porovnání kolektivního investování v České republice a ve zvolených zemích střední Evropy

Abstrakt

Tato bakalářská práce se zabývá problematikou kolektivního investování. Cílem bakalářské práce je komparace nabídky kolektivního investování v České republice a ve dvou vybraných zemích střední Evropy, přesněji Slovenska a Rakouska. Práce je rozdělena do dvou částí. Hlavní, teoretická část, a vlastní, praktická část. Teoretická část práce je formou literární rešerše, která popisuje základní pojmy, historii kolektivního investování a také rešerši charakterizující právní úpravy kolektivního investování všech zemí. V práci jsou také uvedeny subjekty působící na trhu a podle čeho je dobré si vybírat vhodnou investici, tedy případné výnosy a rizika kolektivního investování. Praktická část se zabývá srovnáním nabídek podílových fondů v České republice, na Slovensku a v Rakousku, ale také analýzou jednotlivých fondů. Porovnání je pak prováděno z různých hledisek. Jedním z hledisek je např. výkonnost, poplatky a další.

Klíčová slova: investice, kolektivní investování, podílový fond, regulace, riziko, výnos, investiční fond, poplatek

Comparison of collective investment in the Czech Republic and in selected countries of Central Europe

Abstract

This bachelor thesis deals with the issue of collective investment. The aim of the bachelor thesis is to compare the offer of collective investment in the Czech Republic and in two selected countries of Central Europe, more precisely Slovakia and Austria. The work is divided into two parts. The main, theoretical part, and own, practical part. The theoretical part of the work is a form of literary research, which describes the basic concepts, the history of collective investment and also a search characterizing the legal regulations of collective investment in all countries. The work also lists the entities operating in the market and according to which it is good to choose a suitable investment, ie any returns and risks of collective investment. The practical part deals with the comparison of mutual fund offers in the Czech Republic, Slovakia and Austria, but also the analysis of individual funds. The comparison is then made from different points of view. One aspect is, for example, performance, fees and more.

Keywords: investment, collective investment, mutual fund, regulation, risk, return, investment fund, charge

Obsah

1	ÚVOD	9
2	CÍL PRÁCE A METODIKA	10
1.1	Cíl práce.....	10
1.2	Metodika.....	10
3	LITERÁRNÍ REŠERŠE	12
3.1	Kolektivní investování.....	12
3.1.1	Výhody kolektivního investování.....	12
3.1.2	Rizika kolektivního investování.....	13
3.1.3	Poplatky kolektivního investování.....	13
3.2	Historie a vývoj kolektivního investování.....	14
3.2.1	Historie a vývoj kolektivního investování v České republice.....	16
3.2.2	Historie a vývoj kolektivního investování na Slovensku.....	17
3.2.3	Historie a vývoj kolektivního investování v Rakousku.....	18
3.3	Legislativa.....	19
3.3.1	Právní úprava a legislativa kolektivních fondů v České republice.....	19
3.3.2	Legislativa kolektivních fondů na Slovensku.....	21
3.3.3	Legislativa kolektivních fondů v Rakousku.....	21
3.4	Subjekty kolektivního investování.....	22
3.4.1	Investiční společnosti.....	23
3.4.2	Investiční fondy s právní osobností.....	24
3.4.3	Podílové fondy.....	24
3.4.4	Ostatní dělení fondů.....	26
3.4.5	Srovnání fondů.....	27
3.5	Investiční strategie.....	27
4	PRAKTICKÁ ČÁST	28
4.1	Nabídka podílových fondů v České republice.....	28
4.1.1	Fond ČSOB Akciový.....	28
4.1.2	Fond Sporotrend.....	29
4.1.3	Fond J&T OPPORTUNITY CZK OPF.....	29
4.2	Komparace českých fondů.....	30
4.2.1	Výkonnost českých fondů.....	30

4.2.2	Poplatky českých fondů	30
4.3	Vybrané slovenské podílové fondy	31
4.3.1	ČSOB Svetový akciový o.p.f.....	31
4.3.2	Fond maximalizovaných výnosov, o. p. f.....	31
4.3.3	Global Index, o.p.f., IAD Investments, správ. spol., a.s.....	32
4.4	Komparace nabídek slovenských fondů	33
4.4.1	Výkonnost slovenských fondů.....	33
4.4.2	Poplatky slovenských fondů	33
4.5	Komparace slovenských a českých fondů	33
4.5.1	Komparace výkonnosti slovenských a českých fondů.....	33
4.5.2	Komparace výše poplatků slovenských a českých fondů.....	34
4.6	Vybrané rakouské podílové fondy	35
4.6.1	ERSTE EQUITY RESEARCH.....	35
4.6.2	ERSTE STOCK EM GLOBAL.....	36
4.6.3	KEPLER ACTIVE WORLD PORTFOLIO	37
4.7	Komparace nabídek rakouských fondů.....	37
4.7.1	Výkonnost rakouských fondů	37
4.7.2	Poplatky rakouských fondů.....	38
4.8	Komparace rakouských a českých fondů.....	38
4.8.1	Komparace výkonnosti rakouských a českých fondů.....	38
4.8.2	Komparace výše poplatků rakouských a českých fondů	39
5	ZÁVĚR	41
6	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ.....	43
6.1	Tištěná literatura	43
6.2	Internetové zdroje	44
6.3	Legislativa.....	48
7	PŘÍLOHY	49

Seznam tabulek a příloh

Seznam tabulek

Tabulka 1: Obecné srovnání jednotlivých fondů.....	27
Tabulka 2: Výkonnosti českých fondů	30
Tabulka 3: Poplatky českých fondů.....	30
Tabulka 4: Výkonnosti slovenských fondů	33
Tabulka 5: Poplatky slovenských fondů.....	33
Tabulka 6: Komparace výkonnosti českých a slovenských fondů	34
Tabulka 7: Komparace výše poplatků českých a slovenských fondů.....	35
Tabulka 8: Výkonnosti rakouských fondů.....	37
Tabulka 9: Poplatky rakouských fondů	38
Tabulka 10: Komparace výkonnosti rakouských a českých fondů	39
Tabulka 11: Komparace výše poplatků rakouských a českých fondů	40

Seznam příloh

Příloha 1: Graf rozdělení aktiv dle sektorů ČSOB Akciový	49
Příloha 2: Graf struktury fondu ČSOB Akciový podle regionů.....	49
Příloha 3: Graf struktury portfolia Sporotrend dle odvětví	50
Příloha 4: Graf struktury fondu Sporotrend dle regionů	50
Příloha 5: Graf struktury majetku fondu J&T OPPORTUNITY CZK OPF	51
Příloha 6: Graf struktury majetku fondu ČSOB Svetový akciový, o.p.f.....	51
Příloha 7: Graf struktury majetku Fondu maximalizovaných výnosov, o. p. f. dle sektorů	52
Příloha 8: Graf struktury majetku Fondu maximalizovaných výnosov, o. p. f. dle tříd aktiv.....	52
Příloha 9: Graf skladby portfolia fondu Global Index, o.p.f.	53
Příloha 10: Graf struktury fondu ERSTE EQUITY RESEARCH dle sektorů.....	53
Příloha 11: Graf struktury fondu ERSTE EQUITY RESEARCH dle regionů	54
Příloha 12: Graf struktury fondu ERSTE STOCK EM GLOBAL dle sektorů.....	54
Příloha 13: Graf struktury tříd majetku fondu ACTIVE WORLD PORTFOLIO	55

1 Úvod

V době, která nyní panuje, bude téměř každý zřejmě potřebovat, nebo již potřeboval, finanční rezervu, o kterou by se mohl v nejhorsích časech opřít. Pro někoho tyto zlé časy už nastaly, pro někoho nastanou a někdo třeba chce být jen zajištěn do budoucna. Budoucnost může pro někoho znamenat dovolená, která se má konat za rok, pro někoho je to finanční polštář na stáří a pro někoho znamená budoucnost dědictví pro děti, které tu po sobě zanechá, aby dětem přilepšil. Pro každého jsou finance důležité a téměř každý někdy řešil, jak s penězi naložit. Každý se chce mít dobře po finanční stránce, a proto většina lidí vytváří finanční rezervy a chce rozmnožovat finance tak, aby z toho měl co největší užitek. Proto je dobré se dozvědět více o nástrojích finančního trhu, kam v dnešní době může člověk investovat.

Jedna z nejdůležitějších věcí je vybrat správnou cestu, kam a jak investovat, aby naše vložené peníze byly v bezpečí a pokud možno z nich byl co největší zisk. Tedy aby riziko investice bylo co nejmenší a zisk z vložených peněz co nejvyšší. Způsobů, jak investovat a rozmnožit tak svoje finance je hned několik a tato bakalářská práce se bude zabývat jedním z nich.

V České republice není tento způsob investice, tedy investice do nástrojů kolektivního investování, příliš známý a možná ani oblíbený, z důvodu možného rizika. Lidé v České republice jsou opatrní a investují konzervativně. Volí spíše takové možnosti, kde není téměř žádné riziko, že by o vloženou částku přišli. V historii mnoho fondů zkrachovalo, a proto je tedy možné, že lidé nemají v tento způsob důvěru. V dnešní době je kolektivní investování ale na jiné úrovni, a proto by se potenciální investoři nemuseli tolik obávat. Investovat do fondů mohou jak začátečníci, tak pokročilí investoři. Proto tato bakalářská práce tuto oblast více přiblíží.

Práce bude obsahovat teoretickou a praktickou část, kdy výstupem bude porovnání kolektivního investování v České republice a ve vybraných zemích střední Evropy.

2 Cíl práce a metodika

1.1 Cíl práce

Cílem bakalářské práce je především zhodnocení specifík nástrojů kolektivního investování, představení základních pojmů kolektivního investování, druhy kolektivního investování, které se objevují na našem trhu, krátké seznámení s historií tohoto druhu investice ve všech vybraných zemích, tedy v České republice, Slovenské republice a Rakousku. Tyto země jsou vybrány z důvodu zeměpisné, historické blízkosti, a také jsou téměř srovnatelné s počtem obyvatel v České republice.

Důležitou součástí teoretické části práce je také seznámení s legislativami kolektivního investování, subjekty kolektivního investování, vysvětlení a stanovení parametrů, dle kterých bude vypracována praktická část. Hlavním cílem praktické části práce je pak porovnání konkrétních vybraných fondů kolektivního investování v České republice, ve Slovenské republice a Rakousku. Porovnání se bude zaměřovat především na výkonnost jednotlivých fondů a výši poplatků. Dle těchto parametrů budou fondy porovnávány. Z porovnání se pak dozvíme, jak moc významné rozdíly v tomto odvětví investování jsou, ale cílem není jednotlivé fondy hodnotit. Jde pouze o ukázkou rozdílů ve zvolených parametrech na jednotlivých podílových fondech.

1.2 Metodika

Teoretická část bakalářské práce je zpracována jako literární rešerše, tedy metoda deskripce, analýzy a bude zde použita komparace informací z jednotlivých literárních a internetových zdrojů. Důležitou součástí první části bakalářské práce budou také právní úpravy v České republice, Slovenské republice a Rakousku, které se budou týkat kolektivního investování.

Praktická část práce se pak bude skládat především z analýzy vybraných fondů, porovnávání, komparace, kolektivního investování dle zvolených parametrů ve vybraných společnostech v České republice a v jednotlivých zemích, tedy Slovensku a Rakousku. Bude se jednat vždy o tři dynamické fondy, které mají srovnatelné parametry rizika a doporučeného horizontu investice. Fondy mají také podobnou skladbu aktiv. Právě tyto shodné parametry zajistí přesnější výsledek porovnání.

Právě tyto tři fondy jsou vybrány na základě velikosti investiční společnosti a množství fondů, které společnost nabízí. Fondy jsou vybrány tak, aby byl patrný rozdíl,

pokud se zde nachází. Dva hlavní parametry, které jsou vybrané pro zmíněnou komparaci praktické části, je výkonnost jednotlivých zvolených fondů a výše všech poplatků. Informace, které povedou k porovnání kolektivního investování budou čerpány především z internetových stránek společností, které tuto možnost investic nabízejí. Porovnání bude tvořeno v tabulkách a grafech pro přehlednost. Každý fond bude také podrobněji analyzován, charakterizován a doplněn grafy.

3 Literární rešerše

3.1 Kolektivní investování

Hlavní podstatou kolektivního investování je shromažďování peněžních prostředků, nebo většího objemu majetku, od jednotlivých drobnějších investorů. Investor pak nákupem (vydáváním) podílových listů podílového fondu nebo upisováním akcií investičního fondu své finanční prostředky fondu a o jejich investování se pak za něj stará fond čili správce fondu. Jinými slovy tedy takto shromážděný majetek je dále investován. [19]

A protože se jedná o instituce, jejichž předmětem podnikání je investice peněžních prostředků získaných od drobných investorů, vztahují se na ně přísná regulační a legislativní pravidla (viz kapitola 3.3). [11]

Náklady na investici a rozložení rizika investice, tj. diverzifikace, je menší, než kdyby byl pouze jeden investor. Riziko se rozloží mezi více investorů najednou. Kolektivní investování tedy nabízí možnost, jak investovat své úspory snadněji, s nižším rizikem, a to za předpokladu zachování naděje na vyšší zhodnocení oproti obyčejnému uložení peněz např. na spořicí účet u banky.

Nejrozšířenější a dnes nejpopulárnější formou kolektivního investování jsou investiční fondy. Investičních nástrojů rozlišujeme několik druhů (viz kapitola 3.4). Na rozdíl od České republiky, kde tento typ investice není tolik známý, je v zahraničí, především pak v anglosaských zemích, velmi rozšířený. Navzdory tomu, vznik řady domácích podílových fondů a také vstup fondů ze zahraničního na domácí trh, vede u nás ke vzniku široké škály investičních nástrojů, a tedy k růstu jejich popularity i u nás v tuzemsku. [42]

3.1.1 Výhody kolektivního investování

Mezi hlavní výhody kolektivního investování patří především profesionální správa investovaných prostředků, jelikož investiční firmy zaměstnávají specialisty pro investování do daného odvětví, tzv. fond manažery. Tito profesionální správci se starají o investice intenzivněji, než by se o ně postaral menší, individuální, investor. Specialista, tedy fond manažer, může umístit investice do nejrůznějších aktivit, zmírnit tedy tak riziko (jedná se o tzv. diverzifikaci rizika), z negativního vývoje hodnot, a také v neposlední řadě minimalizovat náklady, protože pracuje s velkým objemem majetku. [33], [42], [49]

S výše popsáním může souviset také další výhoda. Výhoda spočívá v jednoduchosti. Na případné investory jsou kladené minimální znalostní a zkušenostní podmínky v odvětví

financování. Pokud investor dodrží zásady a základní doporučení, může dojít k uspokojení všech potřeb klientů. Klient si teoreticky může pouze prostudovat brožuru se základními informacemi, podepíše smlouvu a může peníze převést. [15]

Další výhodou je velký výběr fondů, do kterých lze investovat, jak již bylo zmíněno výše. Specialista, může umísťovat investice do různých fondů najednou.

Jistě nespornou výhodou je vysoká likvidnost nakoupených akcií a podílů v otevřených fondech (viz kapitola 3.4.2.2). V případě potřeby je možné téměř okamžitě prodat všechny nakoupené podíly. Ze zákona je investiční společnost povinna odkoupit podílové listy od investora do 15 dní.

Mezi další výhody, které můžeme jmenovat je např. osvobození příjmů z prodeje podílových listů od daně z příjmu. Tato výhoda se týká fyzických osob, 6 měsíců po nákupu mají dále možnost většího zhodnocení, neexistence výpovědních lhůt pro prodej podílů a další výhody. [33], [49]

3.1.2 Rizika kolektivního investování

Hlavním rizikem, které můžeme nalézt v možnosti kolektivního investování je to, že vložené investice nejsou nijak pojištěné.

Výnos z kolektivního investování může významně kolísat, což znamená, že nemáme pevně stanovenou výnosnost. Není tedy zaručena návratnost investice. Můžeme tedy říci, že pokud investor jednou vydělal, nemusí to pro příště nic znamenat. Výnosy jsou ovlivněny také dalšími faktory, které se mohou do konečného výnosu promítnout. Jedná se např. o tržní riziko, měnové riziko, úvěrové riziko, riziko zrušení fondu a další. [49]

V neposlední řadě jsou zde i poplatky a přírážky (podrobněji viz kapitola 3.1.3). Tyto poplatky se mohou pohybovat ve vysokých hodnotách, pokud se jedná o aktivně spravované fondy. Z poplatků, které investor musí zaplatit se pak hradí např. mzdy zaměstnanců, správa, provoz fondů a další. Většinou se poplatky vyměřují jako procenta obchodované částky. [15]

3.1.3 Poplatky kolektivního investování

Jak bylo výše uvedeno, poplatky kolektivního investování, jsou jedním z rizik v tomto odvětví. S investováním do tohoto odvětví je spojeno několik typů poplatků, které se mohou investorovi značně promítnout v nákladech. Jedná se poplatky vstupní, výstupní a poplatky za správu.

Nejvíce viditelný poplatek, který na investora „čihá“ hned na začátku investice, je poplatek vstupní. Poplatek bývá většinou vyjádřen jako procento z investované částky

a v praxi tak tedy dochází k ponížení investované částky o tento poplatek. [35] Sazby poplatků se liší, ale obecně platí, že čím dlouhodobější investice, tím vyšší poplatek. Za fondy konzervativní se platí zpravidla od 0 do 2 %. A např. u akciových fondů činí vstupní poplatek od 3 do 5 % investované částky. Sazby poplatků také závisí na velikosti dané investice. [20]

Vstupní poplatek se může hradit celý dopředu nebo je možné ho hradit při každé investici. Pokud tedy předplatí investor poplatek na celou cílovou částku dopředu, neplatí pak vstupní poplatek jednotlivě.

Další poplatek je poplatek za správu, který je někdy nazýván také jako tzv. manažerský poplatek. Tento poplatek je účtován každý rok a jedná se většinou také o procento z investice. Poplatky za správu se započítávají jako součást ceny podílového listu a jedná se většinou o výši poplatku od 0,5 do 2 %. Z těchto poplatků pak platí investiční společnost provozní náklady jako např. mzdy. [13], [20]

Na závěr přichází výstupní poplatek. V tomto případě investor neplatil poplatek na začátku, ale až na konci, kdy se rozhodl rozprodat podílové listy. Poplatkem je tedy postižen především výnos klienta. Zpravidla se účtuje tam, kde se neplatil poplatek vstupní. [20]

Existují také poplatky, které jsou odměnou depozitáři a auditorovi. Ti dohlížejí na hospodaření fondu. Výše těchto poplatků jsou ale maximálně desetiny procenta za rok. Všechny náklady celkem se pak měří tzv. ukazatelem celkové nákladovosti neboli TER (total expense ratio). [13], [34]

3.2 Historie a vývoj kolektivního investování

Za první myšlenku kolektivního investování můžeme považovat subjekt na bázi investičního fondu od holandského obchodníka Adriaana an Ketwicha, tzv. „Endragt Maagt Magt“, který vytvořil již v roce 1744, tedy v 18. století. [5]

Další zmínky pak nacházíme v 19. století v Belgii („Société Générale de Belgique“, 1822) ve Švýcarsku (1849), ve Francii (1852, „Crédit Mobilier“), ve Skotsku („Scottish American Investment Company“, 1860), ale také především v Anglii, kdy roku 1868 byla založena první instituce tohoto druhu. Jednalo se o společnost Foreign and Colonial Government Trust. Tato firma měla formu, kterou přirovnáváme k dnešním uzavřeným podílovým fondům (viz kapitola 3.4.3.1). Hlavním úkolem společnosti bylo podpořit rozvoj v ekonomice Spojených států. Za necelých 30 let poté vzniká v USA první uzavřený fond. [8]

K většímu rozmachu investic do fondů došlo poté až ve 20. století v USA. Rozvoj byl ale narušen, přesněji v roce 1929, krachem na newyorské burze. Tato událost znamenala, že mnoho uzavřených podílových fondů zkrachovalo. [15] USA v roce 1933 proto přijala Zákon o cenných papírech (Securities act) a v roce 1934 Zákon o burze cenných papírů (Securities stock exchange act). Fondy nyní musely vydávat knížky s popisem, která definuje investiční politiku fondu a každý fond se musí registrovat u americké Komise pro burzy a cenné papíry (SEC).

Další zákon, který byl vydán v roce 1940, byl doplňkem pro předchozí zákony. Jednalo se o Zákon o investičních společnostech (Investment company act). Tento zákon určoval povinnost všem fondům oceňovat podílové listy tržní cenou čistých aktiv fondu. Dál také ukládal povinnost zpětného odkoupení podílových listů za podíl na čistém majetku firmy do sedmi dnů. Tzv. manažerům fondu je také zakázáno vytvářet transakce mezi majetkem fondu a majetkem vlastní firmy.

Současně ve 40 letech 20. století byl představen první akciový fond v zahraničí. Byl zde zřízen první hedgeový fond, což je speciální fond, který téměř nepodléhá regulaci, je vysoce rizikový, a také zavedení reinvestování dividend. [30]

Poté prvním podílovým fondem otevřeným (viz kapitola 3.4.2.2) se stal fond, který nesl název Massachusetts Investors Trust. Byl založen v roce 1924 v Bostonu. Fond měl za jeden rok objem přes 400 tisíc dolarů, což je cca 4 % z celého fondového trhu. Mnohem úspěšnější tehdy tedy byly fondy uzavřené. [3]

Tzv. boom fondů nastal v 50. a 60. letech 20. století. Zde rostl objem ročních obhospodařovaných aktiv až na 600 %. V těchto letech se také objevují první fondy, které jsou zaměřeny na technologii. Např. fondy, které jsou vázané na jadernou energetiku, elektronický a chemický průmysl. Zároveň začínají vznikat první fondy, které se orientují na investice do státních dluhopisů. 70. léta zaznamenala novinky jako např. vysoce výnosové dluhopisové fondy, fondy municipálních dluhopisů, fondy peněžního trhu, indexové fondy a další. Navzdory tomu, jaký rozmach v této oblasti nastal, je pro toto období charakteristické, že akciový trh dlouhodobě poklesl, což příliš nepřispívalo atraktivitě tohoto odvětví. [32]

Poté v 80. letech zaznamenaly podílové fondy rozmach, jelikož byl schválen program, který podporoval program individuálních penzijních spoření (individual retirement accounts, IRAs). Tento program umožňoval fyzickým osobám investovat prostředky ze svých penzijních účtů přímo do podílových fondů. A jelikož se velmi zvyšovaly platy tzv.

manažerům fondů, bylo třeba zavést pro podílníky další nové poplatky. Tedy kromě vstupních poplatků, které podílník musel platit, fondy navíc zavedly i výstupní poplatky.

V 90. letech vznikaly fondy, které byly zacíleny na nové technologie. Vznikaly také tzv. finanční supermarkety, které umožňovaly skrze jednoho fond manažera investovat do širšího spektra fondů.

V USA se vzhledem k rostoucímu akciovému trhu domácnosti přesouvají k investicím do podílových fondů. Ve Spojených státech je více než 60 % veškerého majetku investováno do podílových fondů. Na přelomu tisíciletí tak aktiva v podílových a investičních fondech na celém světě činila necelých 11 bilionů dolarů v existenci cca 50 tisíc otevřených fondů. [32]

3.2.1 Historie a vývoj kolektivního investování v České republice

I přes to, že došlo v oblasti kolektivního investování za posledních pár let k velkému pokroku, tak je Česká republika v porovnání s vyspělejšími státy, tedy s jejich kapitálovými trhy, v investiční historii podstatně kratší dobu a české investice do fondů jsou teprve v plenkách. I tak je ale historie velmi pestrá.

První stopy kolektivního investování v České republice můžeme vidět až v roce 1990, kdy byla založena První investiční akciová společnost tzv. PIAS. Tuto společnost založila Investiční banka. [15] Ve stejném roce, jako PIAS je také založena společnost TOP INVEST EMPIRE a.s. PRAHA. Obě společnosti mají předmětem podnikání, který se až na drobné detaily shoduje, kolektivní investování. Definoval jej tehdy Obchodní rejstřík.

Dále vznikají především dceřiné společnosti, např. Investiční kapitálová společnost KB spol. s r.o. (Komerční Banka) nebo Spořitelní investiční společnost a.s. (Česká spořitelna) a další společnosti.

Kolektivní investování v České republice je úzce spjata s kuponovou privatizací, která probíhala v letech 1992–1994. Privatizace měla dvě vlny. [8]

Hlavním cílem privatizace byla přeměna centrálně plánované ekonomiky na tržní ekonomiku. V této době bylo více než 1700 státních podniků transformováno na akciové společnosti, které obchodovaly s veřejnými cennými papíry. Všem občanům bez rozdílu se tímto otevřely možnosti, kam investovat své prostředky. Občané tak mohli učinit kolektivně nebo individuálně.

V první vlně kuponové privatizace, která probíhala od začátku května do prosince roku 1992, bylo přes 400 fondů, to znamená, že tyto fondy získaly přes 73 % majetku, který byl určený pro první vlnu privatizace. [31]

Při této vlně privatizace, se ale nepočítalo se zapojením investičních fondů. Autoři privatizace tenkrát přikládali investičním fondům pouze minimální význam a nepočítalo se s jejich využitím. Jak už ale víme, situace byla zcela odlišná. [14]

„Z 8,56 milionů občanů, kteří si koupili kuponovou knížku, svěřilo 5,8 milionů občanů všechny své investiční body investičním privatizačním fondům a dalších 420 tisíc část z celkových 1000 investičních bodů“. [6]

Ve druhé vlně privatizace, která probíhala od října roku 1993 do roku 1995, se účastnilo 353 fondů. Fondy tedy tak získaly přes 65 % veškerého majetku, který byl určen pro druhou vlnu. Změna oproti první vlně byla ta, že privatizace se mohly účastnit jak investiční fondy, které měly podobu akciové společnosti, tak i fondy podílové, tedy subjekty bez právního subjektu. Druhé vlny se účastnilo přes 6,1 milionů občanů. [50]

Kdo se mohl účastnit kuponové privatizace? Všichni občané starší 18 let. Ti si mohli zakoupit kuponovou knížku s 1000 kupony za 1000 Kčs. [43]

Po dvou vlnách privatizace klesl zájem drobných investorů o kapitálový trh. Obchody jsou tedy vykonávány především v režii podílových investičních fondů. V tuto chvíli také docházelo k proměnám fondů na jiné právní subjekty. Stávalo se tak za nejasných podmínek. Zde se dostával do podvědomí lidí pojem „tunel“. Na velkou část fondů je uvalena správa a některé se potýkaly s konkurzem a likvidací. [31]

Další posun je známý až na konci 20. století, kdy k nám začínají pronikat subjekty ze zahraničí. Zde také vzniká první novela zákona z roku 2001, kdy Zákon o investičních společnostech podmiňující působení zahraničních subjektů a získávají tak povolení od Komise pro cenné papíry.

Velký zlom nastal v roce 2004, který přinesl v oblasti kolektivního investování řadu nových věcí. Hlavním důvodem těchto změn je především vstup České republiky do Evropské unie a porovnání české legislativy s evropskou. Hlavní pozitivní změny jsou např. snížení daní u fondů, zvýšení ochrany investorů, širší nabídka fondů a možností kam investovat. V posledních letech nastal v oblasti kolektivního investování výrazný posun. Téma kolektivního investování je nyní velice aktuální, má potenciál a má jednoznačný legislativní rámec. [50]

3.2.2 Historie a vývoj kolektivního investování na Slovensku

Počátky kolektivního investování ve Slovenské republice jsou stejné jako v České republice, jelikož kuponová privatizace probíhala ještě v tehdejší Československé republice.

Za první subjekty, které se objevily na trhu jsou považovány fondy, které byly založeny První slovenskou investiční společností. V tomto případě se jednalo o Slovenský majetkový fond a Všeobecný investiční fond a byly založeny roku 1990. [1]

Po rozdělení České a Slovenské republiky v roce 1993 byl vývoj kolektivního investování velmi podobný. Díky nedostatku regulace a odborníků v dané oblasti se ozývaly první negativní signály. Zvyšovala se nedůvěra obyvatelstva v kolektivní investování, jelikož začalo docházet k poškozování předních akcionářů v privatizovaných společnostech a v investičních fondech. Tyto faktory byly jednou z hlavních příčin transformace investičních fondů na společnosti akciové. Mezi lety 1996-1999 bylo transformováno 56 investičních fondů a dalších cca 80 fondů zaniklo úplně.

Za další negativní událost, která uškodila vývoji kolektivního investování na Slovensku, můžeme považovat působení nebankovních subjektů na trhu jako např. BMG Invest s.r.o., Horizont Slovakia o.c.p., a.s., které lákaly investory na vysoké výnosy. Ovšem tyto společnosti zvládly od investorů vybrat přes 2 miliardy eur, které už investoři po zániku těchto společností nezískali zpět.

Tyto faktory velmi ovlivnily důvěru obyvatel v kolektivní investování. Dále se zde promítaly faktory jako nízká likvidita kapitálového trhu, která způsobila pokles čisté hodnoty aktiv spravovaného subjekty kolektivního investování a souhrn vedl k přijetí Zákona o kolektivním investování. Tento zákon ustálil Slovenskou právní úpravu se směrnicemi Evropské unie.

Ve stejném období došlo k oživení kolektivního investování. Zájem ze strany obyvatelstva se začal pomalu zvyšovat a tím pádem i investovaný majetek do podílových fondů. V tomto období bylo také uděleno prvních 5 licencí subjektům ze zahraničí. [26]

3.2.3 Historie a vývoj kolektivního investování v Rakousku

Navzdory tomu, že Rakousko sdílí s Českou republikou velkou část historie a téměř stejnou zeměpisnou polohu, stav kolektivního investování se v mnohém liší. Pravděpodobně hlavním důvodem je rozdílný vývoj v druhé polovině minulého století.

V Rakousku byl první investiční fond založen roku 1957. Nazýval se Selecta34 a disponoval 120 000 akciemi. Přes tři roky byl jediným nabízeným fondem v celém Rakousku.

Od roku 1957 do roku 1968 byl rozvoj kolektivního investování pomalý. Vznikly zde pouze 3 další investiční fondy. Ale po roce 1968 se začalo kolektivní investování rozvíjet

rychleji. Během pouhých pěti let se majetek, který byl vložený do fondů zpětinásobil. Činil více jak 200 milionů eur.

Následný rozvoj kolektivního investování pokračoval. Výjimkou byl pokles v souvislosti s ropnou krizí v roce 1974, avšak rozvoj i přes tuto krizi nabíral na obrátkách. [23] Rychlost rozvoje trvala až do roku 2007, to byla ve světě hospodářská krize. Do té doby rostl objem fondů rychlostí 20-30 miliard eur ročně. [38]

V letech 2007–2009 došlo ke snížení počtu fondů, a to o 150 z celkových 2400. Hlavním důvodem bylo snížení objemu majetku, který byl spravován fondy. To bylo dáno snížením hodnoty aktiv. Nyní Národní rakouská banka uvádí, že v Rakousku je 1960 fondů a 24 investičních společností. [37]

3.3 Legislativa

3.3.1 Právní úprava a legislativa kolektivních fondů v České republice

První regulace kolektivního investování proběhla roku 1991, kdy byly přijaty dva zákony.

Prvním zákonem je zákon č. 92/1991 Sb. o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby. Tento zákon v § 22 uvádí: „Investiční kupón je cenný papír na jméno, který opravňuje ke koupi akcií určených k prodeji za kupóny“. V § 24 se dále uvádí: „...nárok na investiční kupóny má každý občan ČSFR, který k datu jejich vydání dovršil osmnáctý rok...“.

Druhý zákon je č. 383/1991 Sb. Nařízení vlády České a Slovenské Federativní Republiky o vydávání a používání investičních kuponů a možnosti předávání privatizačním fondům. Za tyto kupony získají akcie, které navyšují základní kapitál investičního privatizačního fondu. Tento zákon doplňuje zákon první.

Další zákon, č. 383/1991 Sb. mají investoři nárok na akcie fondu v poměru, který odpovídá poměru předaných bodů a celkovému počtu bodů jenž fond obdržel.

Ke zlomu dochází v roce 1992, kdy začíná platit zákon č. 69/1992 Sb. kdy dochází k novelizaci nařízení vlády č. 383/1991 Sb. o vydávání a použití kuponů. Dochází zde také k omezení vlastnictví akcií společnosti i k množství cenných papírů, které byly získány v první vlně privatizace. [8], [31]

V roce 2004, kdy Česká republika vstoupila do Evropské unie, vstoupil také v platnost Zákon o kolektivním investování, kdy se harmonizovala česká právní úprava s legislativou Evropské unie. Zákon přinesl možnost, aby vznikaly speciální fondy vedle standardních podílových fondů otevřeného typu. Další změnu přinesl zákon č. 240/2013 Sb.

o investičních společnostech a investičních fondech, který je účinný od 19.8.2013. Tento zákon nahrazuje zákon z roku 2004, přesněji zákon č. 189/2004 Sb.. [44]

Hlavním cílem toho zákona je vytvořit moderní a přizpůsobivý právní rámec pro kolektivní investování v České republice. Zákon byl inspirován zeměmi jako jsou např. Německo, Lucembursko, Irsko a další.

Zákon č. 240/2013 Sb. o investičních společnostech a o investičních fondech zavedl nové členění investičních fondů. Členěny jsou takto:

- fondy kolektivního investování
 - standardní fondy
 - speciální fondy
- fondy kvalifikovaných investorů

Hlavní změnou je širší definování pojmu „investiční fondy“. Do této skupiny nyní patří jak fondy právnických osob, tak fondy svěřenecké a podílové, které nedisponují právní subjektivitou. [44]

Dalšími zákony a nařízeními, kterými se řídí v současnosti Česká republika jsou:

- nařízení vlády č. 242/2013 Sb., o sdělení klíčových informací speciálního fondu a o způsobu poskytování sdělení a statutu speciálního fondu v jiné než listinné podobě
- nařízení vlády č. 243/2013 Sb., o investování investičních fondů a o technikách k jejich obhospodařování
- vyhláška České národní banky č. 244/2013 Sb., o bližší úpravě některých pravidel zákona o investičních společnostech a investičních fondech
- vyhláška České národní banky č. 246/2013 Sb., o statutu fondu kolektivního investování
- nařízení Komise (EU) č. 583/2010, kterým se provádí Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o klíčové informace pro investory a podmínky, které je třeba splnit při poskytování klíčových informací pro investory nebo prospektu na jiném trvalém nosiči, než je papír, nebo prostřednictvím internetových stránek.

Vztahy, které byly založeny před nabytím účinnosti zákonu č. 240/2013 Sb. se posuzují podle předchozích právních úprav.

Česká národní banka, dle zákona č. 6/1993 Sb. o ČNB a zákona č. 15/1998 Sb. o dohledu v oblasti kapitálového trhu, provádí dohled nad činnostmi subjektů kolektivního investování v České republice. [6]

3.3.2 Legislativa kolektivních fondů na Slovensku

Jak již bylo uvedeno v kapitole 3.2.2, po vstupu Slovenska do Evropské unie bylo nutné sjednotit zákony, které upravují kolektivní investování, se směrnicemi Evropské unie. Byl tedy přijat zákon č.594/2003 CFU o kolektivním investování. Tento zákon byl zaveden podle evropských směrnic a nařízení. [26]

Dokument, který je aktuálně platný na území SR, a který konkretizuje pravidla kolektivního investování, tvorbu a správu podílových fondů, činnosti správcovských společností, činnosti depozitáře, ochranu budoucích investorů a další činnosti, které spadají do dané oblasti, je zákon č. 203/2011 Sb. o kolektivním investování. Tímto novým zákonem byl přepracován zákon původní, tedy zákon č. 594/2003. Do tohoto zákona byla implementována směrnice, která výrazně rozšířila regulaci nabízených produktů.

V souvislosti s nařízeními Evropské unie, byl tento nový zákon, č. 203/2011 Sb. o kolektivním investování, již několikrát novelizován. Hlavní změny vstoupily v platnost ke konci července 2013. Směrnice upravuje především podmínky, jak mají fungovat alternativní investiční fondy, jako subjekty kolektivního investování, které nevyžadují povolení. Šlo o směrnici Evropského parlamentu a rady 2009/65/ES. Mezi alternativní fondy se řadí např. hedgové fondy, realitní fondy, private equity společnosti, komoditní fondy, fondy rizikového kapitálu. V České republice se do této kategorie řadí speciální podílové fondy, fondy rizikového kapitálu.

Hlavním cílem této směrnice je zabezpečení a harmonizace Evropské unie při monitoringu a dohledu nad rizika, které mohou být způsobena činnostmi správců alternativních investičních fondů vůči účastníkům finančního trhu a především investorů. [26]

3.3.3 Legislativa kolektivních fondů v Rakousku

Stejně jako v České republice má většinu právních norem v Rakousku, které se týkají kolektivního investování, v kompetenci Ministerstva financí, tedy Bundesministerium für Finanzen. Předpisy schvaluje parlament. Hlavní právní úpravou, která se zabývá touto oblastí je zákon o investičních fondech, tedy Investmentfondsgesetz, který je účinný od 1.7.2011. Jedná se téměř o původní Investmentfondsgesetz, který je z roku 1993. Je ale zharmonizovaný s evropskou legislativou. Vidíme zde mnoho podobností, jelikož česká a rakouská úprava vychází ze stejných evropských předpisů. Téměř totožně jako v České republice je zde významný systém Evropského pasu. Tento pas umožňuje poskytování investičních služeb přeshraniční formou. Zde také došlo k posunu v transparentnosti.

Investmentfondsgesetz je složen z pěti částí, a to jsou všeobecné podmínky, správa a dohled nad fondy (informace, které jsou poskytovány investorům, druhy investičních společností, spolupráce na mezinárodní úrovni, možnosti reklamy, depozitář, fúze a další). Část třetí je věnována speciálním fondům, další část daním, sankcím a na konec závěrečným ustanovením. [53]

V Rakousku musí společnosti pro svoji činnost získat licenci od banky a jsou poté subjekty, které podléhají dohledu. Pokud investiční společnost poskytuje investiční služby nad rámec licence, která mu byla vydána, spadají potom také pod zákon o dohledu nad cennými papíry. Tento zákon je z roku 2018, tzv. Wertpapieraufsichtsgesetz a také pod zákon, který je z roku 2003 o investicích do nemovitostí, Immobilien-investmentgesetz. Tento zákon zde zavedl možnost zakládat otevřené investiční fondy, které jsou zaměřené na investice do nemovitostí. [54], [55]

3.4 Subjekty kolektivního investování

Subjekty kolektivního investování se staly v posledních letech velmi důležitou součástí finančních trhů po celém světě. Pro budoucího investora je velmi důležité, aby se zorientoval v jednotlivých institucích, které se nachází v tomto odvětví. Je totiž zásadní, si zvolit pro svou investici vhodnou strategii a vhodný fond, do kterého bude investovat své finanční prostředky.

Mezi základní subjekty na trhu kolektivního investování se řadí investiční společnosti, investiční fondy. Dle zákona č. 240/013 Sb. se investiční fondy kolektivního investování dále dělí na investiční fondy s právní subjektivitou a na podílové fondy. Důležitá role zde také plní tzv. depozitáři, orgány, které dohlíží, a samotný investor.

Pokud subjekt kolektivního investování splní zákonem dané podmínky, je mu uděleno povolení k činnosti. Toto povolení vydává Česká národní banka. Dále se pak každý jednotlivý subjekt musí řídit podle vlastních interních předpisů a zásad. [42]

Pokud začínáme investovat, je možné si vybrat mezi dvěma modely. Prvním modelem je investování prostřednictvím investičního fondu s právní subjektivitou a druhá možnost je investování prostřednictvím podílového fondu. Rozdíl mezi těmito modely je disponování právním subjektem. Na tomto základě jsou zřizovány speciální instituce, a to investiční fondy a investiční společnosti.

Jelikož všechny instituce jsou v kontaktu s investorem, a tedy s jeho vloženými prostředky, je nutné investora a jeho prostředky chránit. Všechny tyto subjekty mají přísnou regulaci zákonem, jsou podrobovány přísnému dohledu.

Dvě instituce, investiční společnost a investiční fond, mají právní subjektivitu.

Investiční fond s právní subjektivitou může tedy majetek, který mu byl svěřený, obhospodařovat sám, pak se jedná o tzv. samosprávný fond. Pokud se jedná o nesamosprávný fond, obhospodařuje a svěřuje majetek na základě obhospodařovací smlouvy správě investiční společnosti.

Na rozdíl od investičního fondu nemá podílový fond právní subjektivitu a k jeho činnosti je tedy zapotřebí další společnost, která bude majetek obhospodařovat. [11]

3.4.1 Investiční společnosti

Investiční společnost je dle zákona definována jako právnická osoba, který má formu akciové společnosti. Předmětem podnikání je kolektivní investování a její činnost je obhospodařování investičních fondů a následná administrace. Investiční společnost je profesionální entita, která vydělává na poplatcích, které platí investoři, jejichž majetek společnost obhospodařuje. Další činnosti, které jsou např. správa portfolií, poradenská činnost, jsou zaměřeny na drobné investory.

Investiční společnosti mohou spravovat i podílové fondy jiné investiční společnosti. Pokud tedy dojde ke krachu společnosti, tak prostředky v podílovém fondu jsou bezpečně uloženy a fond pak spravuje jiná investiční společnost. Investor tedy nepřijde o svou investici.

Společnosti mohou dále také poskytovat ostatním společnostem další služby, které se týkají kolektivního investování, např. právní služby, oceňování majetku, evidence akcií a podílových listů, vedení účetnictví a další. Služby mohou investiční společnosti provádět i v jiných státech Evropské unie. Činnosti podléhají také oznamovací povinnosti vůči ČNB.

Činnost lze vykonávat pouze na základě již zmíněného vydaného povolení, které vydává Česká národní banka.

Investiční společnost musí splnit následující:

- Sídlo v České republice
- Počáteční kapitál musí být alespoň 125.000 EUR a pod tuto hranici nesmí klesnout dle § 29
- Nesmí emitovat dluhopisy
- Musí mít právní formu a.s.

Investiční společnosti jsou zpravidla dceřinými společnostmi bank, a jelikož mají licenci na obhospodařování majetku, i licenci na administraci, jde o nejvýznamnější správce fondů v oblasti kolektivního investování. [10], [52] Česká národní banka eviduje ke 30.12.

2020 celkem 50 investičních společností a 55 zahraničních investičních společností z Evropské unie poskytující služby na území České republiky. [18]

3.4.2 Investiční fondy s právní osobností

Investiční fond s právní osobností je, stejně jako investiční společnost, právnická osoba a samostatný právní subjekt. Za investiční fondy s právní osobností považuje zákon tzv. samosprávný investiční fond. To je takový fond, kterému bylo uděleno povolení od ČNB k činnosti obhospodařovat se, a díky tomu se mohou spravovat samy. Takovýto samosprávný fond již nesmí obhospodařovat žádný jiný investiční fond.

Investiční fond s právní osobností může být také nesamosprávný, tedy může uzavřít smlouvu o obhospodařování s jinou investiční společností, která jej bude obhospodařovat. Předmětem podnikání této právnické osoby, investiční společnosti, je kolektivní investování.

Investor vkládá do fondu prostředky, které pak investiční fond investuje dál, v souladu se strategií a stanovami, do různých druhů investic.

Na základě povolení od ČNB, může investiční fond působit na trhu pouze jako akciová společnost. To tedy znamená, že investor nakupuje akcie a stává se tedy akcionářem. [4], [52]

Investiční fondy mohou fungovat ve dvou základních formách, jako fondy otevřené nebo uzavřené. Česká národní banka eviduje ke 30.12.2020 celkem 30 samosprávných a 159 nesamosprávných investičních fondů. [18]

3.4.3 Podílové fondy

Podílové fondy, na rozdíl od investičních fondů a investičních společností, nejsou právnickou osobou. Jsou ale stejně jako předešlé, investiční společnost a investiční fond, vymezeny zákonem. Vznik podílového fondu je také podmíněn povolením od České národní banky.

Podílové fondy jsou vždy podřízeny investiční společnosti. Investor, při investování peněžních prostředků, dostává podílové listy. Tyto podílové listy vyjadřují podíl na majetku fondu podle poměru k hodnotě, kolik vlastní podílových listů. Stává se z něj tedy podílník fondu.

Dále dle zákona, č. 240/2013 Sb., po nákupu podílových listů investorem, spravuje a obhospodařuje společný majetek podílového fondu profesionální správce, tedy investiční společnost. Ten pak investuje prostředky do různých druhů nástrojů finančního trhu např. do akcií a dluhopisů. Společnost, správce, pak jedná svým jménem na účet podílníků a je

povinna jednat v souladu se zákonem a s investiční strategií fondu. Toto je pak kontrolováno kontrolními orgány, či investory. [52]

Podílový list, který obdrží investor, je cenný papír a jak již bylo výše zmíněno, představuje podíl na majetku fondu. Podílový fond může vydávat listy za finanční prostředky, či za penězi ocenitelná aktiva. Listinný podílový fond může mít pouze dvě podoby. Jedná se o formu cenného papíru vydávaného na řad, nebo na jméno. [52]

Legislativa v České republice pak rozlišuje dva základní modely podílového fondu, a to otevřený a uzavřený model viz kapitoly níže. [15]

Česká národní banka eviduje ke 30.12.2020 celkem 236 podílových fondů. [18]

3.4.3.1 Uzavřený model

Uzavřené fondy mají na rozdíl od otevřeného modelu fondu omezený počet emitovaných podílových listů nebo je stanovena doba vydávání. Subjekty uzavřeného modelu, např. podílové fondy, pak negarantují zpětný odkup vydaných cenných papírů zpět od investorů. Takovéto fondy tedy nemusí udržovat likvidní zdroje. [9]

Uzavřené podílové fondy se vytváří zpravidla na jasně stanovenou dobu, která je vyměřena ve statutu fondu. Po uplynutí doby, na kterou byl fond vytvořen, vstoupí uzavřený fond do likvidace, či se za určitých podmínek stane fondem otevřeným. Uzavřený model je ve vyspělých zemích málo využívaný a je nepopulární. [16]

3.4.3.2 Otevřený model

Za nejrozšířenější typ otevřených fondů na světě, jsou považovány podílové fondy. Otevřený model nemá omezený počet vydávaných, emitovaných, podílových listů, a tedy umožňuje odkup podílů kdykoliv. [9] S tím souvisí tzv. cena odkupu, kterou musí investiční společnost pravidelně vyhlášovat. Tato cena je vypočtena z hodnoty celkových prostředků, které provedl fond, na jeden podílový list. Za tuto cenu je společnost nucena odkoupit od investora podílové listy. Investor má tedy právo kdykoliv během fungování fondu požádat o odkup investiční společnost, která fond spravuje.

Jelikož je v tomto modelu charakteristické, že fondy mají pohyblivý kapitál, tak se také velmi často mění jeho výše. Část zdrojů ale musí fond udržovat likvidní, jelikož musí uskutečňovat zpětné odkupy. Likvidita je proto u této formy fondu vysoká.

Otevřený model nemá také stanovený a omezený počet podílníků, či akcionářů. Emise jsou tak uskutečněny v souvislosti s poptávkou a v souvislosti s ohledem na strategii každého fondu. [4]

3.4.4 Ostatní dělení fondů

Fondy můžeme dělit také na další dvě základní skupiny, a to na standardní fond a fond speciální.

Standardní fondy odpovídají legislativě Evropské unie. Je tedy možné tento fond nabízet i mimo Evropskou unii. Na rozdíl od fondu speciálního. Tento fond působí většinou jen v České republice a pokud by chtěl být nabízen v jiné zemi, pak musí mít speciální licenci. Speciální fond nemusí mít stejnou osobu obhospodařovatele a administrátora. Na rozdíl od standardního fondu, kde to musí být jedna a tatáž osoba. [48], [52]

Další pohled členění fondů může probíhat např. odlišení investičního zaměření, rizikem investice, délkou, na jakou je fond zakládán a další.

Mezi fondy kolektivního investování také patří např.

- Fond peněžního trhu – tento druh fondu investuje především do krátkodobých a bezpečných dluhopisů. Průměrná doba splatnosti je kratší než 1 rok. Využívají termínovaných vkladů u bank. Úroveň kursu bývá nízká, proto je i nižší výnos. Výnos z těchto fondů je závislý na výši krátkodobých měr. [27]
- Dluhopisový fond – tento druh fondu investuje do různých druhů dluhopisů. Jedná se o rizikovější investici než předešlý fond, ale nabízí také vyšší výnosnost. Rozlišujeme různé druhy dluhopisů, např. státní, bankovní, podnikové atd.. Nejméně rizikové jsou dluhopisy státní. Výnosnost fondu je závislá na vývoji úrokových měr a výnosové křivky. [3]
- Smíšený fond – tyto fondy jsou vhodné pro střednědobou investici. Jedná se o kombinaci tří aktiv. Jsou tvořeny především akciemi, dluhopisy a nástroji peněžního trhu. Poslední část smíšeného fondu je konzervativní, tedy slouží ke zmírnění rizika akciových trhů a ke stabilizaci výnosnosti fondu. [46]
- Fond fondů – také zastřešovací fondy, investují do cenných papírů jiných fondů, aby tak rozložily riziko. Mají zpravidla vyšší správcovské poplatky. [3]
- Akciový fond - tyto fondy investují do akcií. Fond je ze skupiny nejrizikovější, jelikož je zde velké kolísání kurzu. Jelikož se jedná o dlouhodobou investici, je tento

fond vhodný pro investory, které chtějí dlouhodobý finanční horizont. Mají o něco větší výnosnost než dluhopisové fondy, ale je zde riziko, které závisí na společnostech, do kterých investujeme. Je dobré investovat do více trhů. [3], [13]

Dále také např. Hedgeový fond (fond, kde může investor investovat min. 1 milion dolarů), nemovitostní fond (umožňuje nepřímo investovat do nemovitostí), zajištěný fond (zde je minimální riziko, nabízejí účast na akciovém trhu, ale v případě poklesu vrací zajištěné částky), BRIC fond (fond, který investuje do rozvíjejících se zemí), fond životního cyklu (pro zkušenější investory, mění strukturu aktiv). [2], [3]

3.4.5 Srovnání fondů

Tabulka 1: Obecné srovnání jednotlivých fondů

Druh fondu	Minimální časový horizont investice	Možný výnos	Výše rizika
Peněžního trhu	6 měsíců	Nízký	Nízká
Dluhopisový	2 roky		
Smíšený	3 roky	Střední	Střední
Fond fondů	3-5 let		
Akciový	5 let	Vysoký	Vysoká

Zdroj: vlastní zpracování, mapor.cz [51]

3.5 Investiční strategie

Rozlišujeme tři druhy investičních strategií a jsou to strategie konzervativní, dynamické a vyvážené.

- Konzervativní fond – investice především do státních dluhopisů a do velkých firem, velmi nízké riziko investice, horizont investice je kratší, většinou 1-2 roky
- Dynamický fond – investice především do akcií, zaměření na kapitálový výnos, vyšší riziko investice, horizont investice 5 a více let
- Vyvážený fond – kombinace dynamického a konzervativního fondu [41]

4 Praktická část

Druhá část práce je zaměřena na porovnání vybraných nabídek českých, slovenských a rakouských podílových fondů. Komparace bude provedena ze dvou hledisek. Z hlediska výkonnosti fondu a z hlediska výše poplatků, které se fondu týkají. Tyto hlediska byly vybrány, jelikož mohou značně ovlivnit zisk investora a mohou se zde objevovat největší odlišnosti. Vybrány jsou vždy tři podílové fondy z každé země a shodný parametr pro všechny podílové fondy je investiční strategie, výše rizika a doporučený horizont investice. Cílem kapitoly je vytvořit základní přehled o situaci a rozdílech na jednotlivých trzích.

4.1 Nabídka podílových fondů v České republice

V dnešní době se nachází na českém trhu, k 31.12.2020, 236 podílových fondů. Pro porovnání byly vybrány tři otevřené dynamické podílové fondy, které jsou určeny pro odvážné investory, tedy jsou s vyšším rizikem. Doporučený horizont investice je 5 a více let. Takovéto fondy byly vybrány z důvodu toho, že práce chce ukázat i výkonnější fondy, ze kterých je možno mít vyšší zisk než z fondů, které jsou pro konzervativnější investory. Avšak investor musí počítat s vyšším rizikem ztráty investice. Ve všech třech případech se jedná především o investice do akcií.

4.1.1 Fond ČSOB Akciový

Společnost ČSOB investiční spol., nabízí 94 fondů. Tyto fondy jsou pro všechny druhy investorů. Od konzervativních po rizikové. Pro tuto práci je vybrán fond rizikovější. Jedná se o fond ČSOB Akciový, který se do roku 2015 jmenoval ČSOB Akciový mix. ČSOB Akciový je největší akciový fond z hlediska finančních prostředků.

Fond vznikl 14.10.1999, měnou toho fondu je česká koruna a jak napovídá název, jedná se o akciový fond. Fond označením ISIN¹: 770000001170, je dle banky ČSOB určen pro velmi odvážné klienty a je určen pro dlouhodobé investice v horizontu 5 a více let. Depozitářem fondu je Československá obchodní banka, a. s..

Fond investuje především do akcií světoznámých společností jako jsou např. Apple, Nestlé, Shell, Visa, Amazon, Walt Disney a další. Jedná se tedy převážně o investice do informačních technologií, cca 28 %. Celková výše aktiv fondu k 28.2.2021 jsou 4.860,29 miliony Kč.

¹ ISIN = mezinárodní identifikační číslo cenného papíru

Výše minimální investice je jednorázově 5000 Kč, nebo pravidelně od 500 Kč. Vstupní poplatek je 3 % a poplatek za obhospodařování 2 %. Celková nákladovost fondu je 2,21 % k 31.12.2019, jelikož nákladovost pro 2020 zatím nebyla stanovena. [21]

Přílohy č. 1 a 2., grafy, ukazují rozdělení aktiv podle sektorů a strukturu fondu podle regionů.

4.1.2 Fond Sporotrend

Společnost Erste Asset Management GmbH, Česká spořitelna, nabízí 19 akciových fondů. Společnost nabízí také další fondy, např. smíšené, dluhopisové a nemovitostní, které jsou určeny pro všechny druhy investorů.

Pro srovnání je vybrán dynamický otevřený akciový fond Sporotrend, označení ISIN: CZ0008472289, který byl založen 31.3.1998. Měnou fondu je česká koruna. Fond je, na stupnici od 1-7, ohodnocen číslem 6, co se týče rizikovosti. Jedná se tedy o velmi rizikový fond. Sporotrend je určen pro dlouhodobější investice v horizontu na 5 let a déle.

Fond investuje především do akcií na středoevropském a východoevropském trhu. Investuje také na ruských a tureckých trzích. Fond investuje do nejrůznějších odvětví, nejvíce však do finančních služeb cca 39 %. Např. MONETA Money Bank, a.s., Komerční banka, Erste Group Bank, ČEZ a.s, a další. Celková výše aktiv fondu k 28.2.2021 je 1.409,5 milionů Kč.

Výše minimální investice je 300 Kč. Vstupní poplatek jsou 3 % a správcovský poplatek jsou 2 %. Celková nákladovost fondu je 2,34 %. [47]

Přílohy č. 3 a 4., grafy, ukazují strukturu portfolia podle odvětví a strukturu fondu podle regionů.

4.1.3 Fond J&T OPPORTUNITY CZK OPF

Posledním zvoleným fondem je fond od společnosti J&T investiční společnost, a.s.. Tato firma nabízí aktuálně 20 podílových fondů. Pro porovnání byl vybrán fond J&T OPPORTUNITY CZK a jedná se o smíšený otevřený podílový fond.

Fond, označením ISIN: CZ0008473576, byl založen 29.5.2000 a depozitářem fondu je UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.. Měna fondu je česká koruna. Fond je určen pro dlouhodobé investice v horizontu od 5 a více let.

Fond J&T OPPORTUNITY CZK OPF investuje především do cenných papírů velkých firem jako je např. ČEZ, MONETA Money Bank, a.s., Facebook Inc, VOLKSWAGEN AG-PREF a další.

Celková výše aktiv fondu k 28.2.2021 je 449,63milionů Kč.

Výše minimální investice je 300 Kč. Vstupní poplatek je 5 % z aktuální hodnoty podílového listu ke dni připsání finančních prostředků na účet fondu, poplatek za správu jsou 2 % z průměrné roční hodnoty fondového kapitálu. Výstupní poplatek činí 10 % z aktuální hodnoty podílového listu ke dni doručení žádosti o odkup administrátorovi fondu. Celková nákladovost za rok 2020 činila 2,36 %. [39]

Příloha č. 5 ukazuje strukturu majetku fondu.

4.2 Komparace českých fondů

4.2.1 Výkonnost českých fondů

Tabulka 2: Výkonnosti českých fondů

Hodnoty v tabulce jsou uvedeny v % za p.a..

Fond	1M	3M	6M	1R	3R	5L	Od založení
ČSOB Akciový	3,04	9,46	14,43	8,65	10,72	10,98	-
Sporotrend	-	-	13,34	-5,55	-2,33	6,13	0,74
J&T OPPORTUNITY CZK OPF	2,72	15,78	21,86	18,25	-	-	5,86

Zdroj: vlastní zpracování, [21], [39], [47]

4.2.2 Poplatky českých fondů

Tabulka 3: Poplatky českých fondů

Fond	Vstupní poplatek	Správcovský poplatek	Výstupní poplatek	Celková nákladovost fondu
ČSOB Akciový	3 %	2 %	0 %	2,21 % (2019)
Sporotrend	3 %	2 %	0 %	2,34 % (2020)
J&T OPPORTUNITY CZK OPF	5 %	2 %	10 %	2,36 % (2020)

Zdroj: vlastní zpracování, [21], [39], [47]

4.3 Vybrané slovenské podílové fondy

Pro porovnání byly opět vybrány tři otevřené podílové fondy, stejně jako v předchozím případě, které jsou určeny pro odvážnější investory, tedy jsou s vyšším rizikem a dynamickou strategií. Jedná se o otevřené podílové fondy, akciové fondy, většinou s doporučeným horizontem investice na 5 a více let. Nabídka podílových fondů ve Slovenské republice je téměř totožná, jako v České republice.

4.3.1 ČSOB Svetový akciový o.p.f

Prvním fondem, kterým se bude zabývat práce, je stejně jako v případě České republiky od ČSOB. Jedná se o akciový fond ČSOB Svetový akciový o.p.f..

Fond byl založen 1.10.2008 a správcem fondu je ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost. Měna fondu je euro a tento fond je určen pro dlouhodobé investice v horizontu 5 a více let.

Fond ČSOB Svetový akciový o.p.f. investuje především do majetkových cenných papírů společností. Např. KBC EQT AMERICA IS B KAP, KBC EQT TECHNOL IS B KAP. Celková výše aktiv fondu k 28.2.2021 je 22,56 milionů EUR.

Výše minimální investice je 150 EUR. Vstupní poplatek je maximálně 3 % a maximální roční poplatek za správu fondu je 2 % a celková roční nákladovost je 2,18 %.

[22]

Příloha č. 6, graf níže, ukazuje strukturu fondu.

4.3.2 Fond maximalizovaných výnosov, o. p. f.

Pro srovnání byl vybrán Fond maximalizovaných výnosov, o. p. f., který spravuje společnost Asset Management Slovenskej sporiteľne, správ. spol., a.s.. Společnost nabízí pouze dva dynamické fondy.

Fond byl založen 2.4.2007 a měnou fondu je euro. Označení ISIN: SK3110000377.

Fond je určen pro dlouhodobé investice v horizontu 5 a více let. Jedná se o rizikový fond.

Fond maximalizovaných výnosov, o. p. f. investuje především do akcií obchodních společností a je globálně a sektorově diverzifikovaný. Hlavním odvětvím fondu jsou informační technologie a zdravotnictví. Čistá hodnota aktiv fondu k 28.2.2021 je 300,5 milionů EUR.

Minimální investice je 500 EUR. Výše vstupního poplatku jsou 2 % a poplatek za správu je 1,5 %. Je zde uveden také výstupní poplatek a to 1,8 %. Celková nákladovost je za rok 2020 pak 1,7 %. [17]

Přílohy č. 7 a 8., grafy, ukazují strukturu majetku fondu dle tříd aktiv a strukturu majetku dle sektorového odvětví.

4.3.3 Global Index, o.p.f., IAD Investments, správ. spol., a.s.

Posledním fondem, který byl vybrán pro srovnání je akciový fond Global Index, o.p.f., IAD Investments, správ. spol., a.s.. Firma IAD Investments nabízí celkem dva dynamické fondy. Jak již bylo výše uvedeno, fond spravuje společnost IAD Investments, správ. spol., a.s..

Fond byl založen 14.2.2001, označení fondu ISIN: SK3210000020. Měnou fondu Global Index o.p.f. je euro a investuje především do indexových fondů obchodovaných na burze. Není regionálně omezen. Čistá hodnota aktiv fondu k 28.2.2021 je 129,068 milionů EUR.

Jedná se o rizikový fond pro zkušenější investory, je zařazený do kategorie 6, a je zde doporučený minimální horizont investice 5 let a více.

Minimální investice je 20 EUR, výše vstupního poplatku pak záleží na investici. Pokud je investice menší než 16 596,93 EUR, pak je vstupní poplatek 3,9 %, správcovský poplatek činí 3,2 %, a jde zde uveden také depozitářský poplatek, který činí 0,336 % ročně. Výstupní poplatek je 0 %. Celková nákladovost investice je 3,59 %. [29], [28]

Graf, příloha č. 9, zobrazuje skladbu portfolia fondu.

4.4 Komparace nabídek slovenských fondů

4.4.1 Výkonnost slovenských fondů

Tabulka 4: Výkonnosti slovenských fondů

Hodnoty v tabulce jsou uvedeny v % za p.a..

Fond	1M	3M	6M	1R	3R	5L	Od založení
ČSOB Svetový akciový o.p.f	1,42	-	12,75	1,09	2,36	-	6,78
Fond maximalizovaných výnosov, o.p.f.	-	12	12,43	16,17	8,62	12,49	4,74
Global Index, o.p.f	0,46	10,58	11,50	3,63	6,28	6,70	1,15

Zdroj: vlastní zpracování, [17], [22], [28]

4.4.2 Poplatky slovenských fondů

Tabulka 5: Poplatky slovenských fondů

Fond	Vstupní poplatek	Správcovský poplatek	Výstupní poplatek	Celková nákladovost fondu
ČSOB Svetový akciový o.p.f	max. 3 %	max. 2 %	0 %	2,18 %
Fond maximalizovaných výnosov, o.p.f.	2 %	1,5 %	1,8 %	1,7 %
Global Index, o.p.f	3,9 % (do 16 597 EUR)	3,2 %	0 %	3,59 %

Zdroj: vlastní zpracování, [17], [22], [28]

4.5 Komparace slovenských a českých fondů

4.5.1 Komparace výkonnosti slovenských a českých fondů

Výkonnosti jednotlivých fondů se liší, jak můžeme vidět v tabulce č. 6. Tato odlišnost může být především způsobena odlišnou stavbou jednotlivých portfolií fondů. Výkyvy jsou vidět jak u českých fondů, tak u slovenských. V tabulce je také patrné, že české fondy mají nejvyšší výkonnost v 6 měsíci a poté mají zvyšující se tendenci, jelikož doporučený horizont pro investice je u všech fondů více než 5 let. Nejmenší výkonnost u českých fondů je u fondu

Sporotrend od České spořitelny. Nejmenší výkonnost u slovenských fondů je u fondu Global Index, o.p.f. od společnosti IAD Investments. V tabulce tedy vidíme, že nejvýkonnější jsou fondy od ČSOB, tedy fondy ČSOB Svetový akciový, o.p.f, a ČSOB Akciový spolu s fondem od J&T.

Tabulka 6: Komparace výkonnosti českých a slovenských fondů

Hodnoty v tabulce jsou uvedeny v % za p.a..

	Fond	1M	3M	6M	1R	3R	5L	Od založení
České podílové fondy	ČSOB Akciový	3,04	9,46	14,43	8,65	10,72	10,98	-
	Sporotrend	-	-	13,34	-5,55	-2,33	6,13	0,74
	J&T OPPORTUNITY CZK OPF	2,72	15,78	21,86	18,25	-	-	5,86
Slovenské podílové fondy	ČSOB Svetový akciový, o.p.f	1,42	-	12,75	1,09	2,36	-	6,78
	Fond maximalizovaných výnosov, o.p.f.	-	12	12,43	16,17	8,62	12,49	4,74
	Global Index, o.p.f	0,46	10,58	11,50	3,63	6,28	6,70	1,15

Zdroj: vlastní zpracování, [17], [21], [22], [28], [39], [47]

4.5.2 Komparace výše poplatků slovenských a českých fondů

V následující tabulce č. 7 je vidět porovnání poplatků jednotlivých českých a slovenských fondů. Pouze dva fondy, jeden český a jeden slovenský, mají výstupní poplatek. Jinak všechny fondy jsou bez výstupního poplatku. Jak je v tabulce vidět, tak vstupní poplatek mají všechny fondy a ten se pohybuje většinou okolo 3 % a správcovský poplatek okolo 2 %. Tyto poplatky nejsou u žádného fondu nulové. Nejvýhodnější, co se týče poplatků je pak v Čechách ČSOB Akciový a na Slovensku Fond maximalizovaných výnosov, o.p.f., tyto fondy mají poplatky ze všech nejnižší.

Tabulka 7: Komparace výše poplatků českých a slovenských fondů

	Fond	Vstupní poplatek	Správcovský poplatek	Výstupní poplatek	Celková nákladovost fondu
České podílové fondy	ČSOB Akciový	3 %	2 %	0 %	2,21 % (2019)
	Sporotrend	3 %	2 %	0 %	2,34 % (2020)
	J&T OPPORTUNITY CZK OPF	5 %	2 %	10 %	2,36 % (2020)
Slovenské podílové fondy	ČSOB Svetový akciový, o.p.f	max. 3 %	max. 2 %	0 %	2,18 %
	Fond maximalizovaných výnosov, o.p.f.	2 %	1,5 %	1,8 %	1,7 %
	Global Index, o.p.f	3,9 % (do 16 597 EUR)	3,2 %	0 %	3,59 %

Zdroj: vlastní zpracování, [17], [21], [22], [28], [39], [47]

4.6 Vybrané rakouské podílové fondy

Pro porovnání byly i v tomto případě vybrány tři otevřené podílové fondy s dynamickou strategií investice. Stejně jako v obou předchozích případech jsou určeny pro odvážnější investory, tedy jsou s vyšším rizikem a dynamickou strategií. Jedná se o otevřené podílové fondy, akciové fondy, většinou s doporučeným horizontem investice na 5 a více let. Nabídka podílových fondů v Rakousku je obdobně pestrá jako v České republice.

4.6.1 ERSTE EQUITY RESEARCH

První fond, který byl vybrán pro Rakousko je fond ERSTE EQUITY RESEARCH, který je součástí investiční společnosti Erste Asset Management GmbH a deponitářem je Erste Group Bank AG.

Jedná se o akciový fond, který byl založen 2.6.2008 a jeho měnou je euro. Fond je určen pro dlouhodobé investory, kteří chtějí investovat na více než 6 let. Toto je doporučený horizont investice. Označení ISIN: AT0000A09VB0.

Riziko investice je zde určeno jako č. 6, tedy velmi rizikový fond. Určení proběhlo podle KIID, tedy dle informačního dokumentů klíčových investorů.

Fond ERSTE EQUITY RESEARCH investuje po celém světě. Seznam společností, do kterých fond investuje je cca 80 % tzv. „globálních hráčů“, což jsou nejdůležitější a největší společnosti ve svých oborech. Zbytek, tedy 20 % jsou tzv. „vycházející hvězdy“, kde se předpokládá, že by se mohly v dalších letech stát právě „globálními hráči“. Fond se zaměřuje na firmy, které mají nadprůměrnou ziskovost. Jedná se např. o společnost Microsoft, ASML Holding a další. Hlavními sektory investic jsou tedy informační technologie, které zaujímají 25,55 % a hlavní zemí investic je USA, téměř 54 %. Čistá hodnota aktiv fondu k 28.2.2021 je 185,96 milionů EUR.

Minimální výše investice fondu není stanovena. Výše vstupního poplatku je maximálně 4 %, správcovský poplatek je maximálně 1,8 %. [24]

V příloze č. 10 a 11 je vidět sektorové a regionální rozložení fondu.

4.6.2 ERSTE STOCK EM GLOBAL

Dalším fondem, který byl vybrán je fond ERSTE STOCK EM GLOBAL. Jeho investiční společnost je stejná jako v prvním případě. Jedná se o Erste Asset Management GmbH a deponitářem je Erste Group Bank AG.

Fond byl založen 22.4.2002 a jeho měnou je euro. Fond je určen pro dlouhodobé zhodnocení kapitálu, tedy doporučený horizont je 6 a více let. Rizikový profil je zde vysoký na škále od 1-7 je riziko klasifikováno jako č. 6 dle KIID. Označení ISIN: AT0000680962.

Fond ERSTE STOCK EM GLOBAL investuje především do akcií společností z rozvíjejících se trhů. Hlavním regionem tohoto fondu je Čína, která zaujímá přes 42 %. Společnosti, do kterých investuje jsou např. Samsung, Alibaba, Taiwan Semicon a další. Hlavním odvětvím jsou informační technologie a spotřební zboží, viz graf níže. Čistá hodnota celkových aktiv k 28.2.2021 je 220, 65 milionů EUR.

Minimální výše investice je 500 EUR. Výše vstupního poplatku je maximálně 5 % a správcovský poplatek je maximálně 1,8 %. Celková nákladovost za rok 2020 jsou 2,03 %. [25]

Příloha č. 12 ukazuje regionální a sektorové rozložení fondu.

4.6.3 KEPLER ACTIVE WORLD PORTFOLIO

Poslední fond, který byl pro srovnání vybrán je fond od společnosti KEPLER FUND KAG. Jedná se o smíšený fond ACTIVE WORLD PORTFOLIO. Depozitářem fondu je Raiffeisenlandesbank Oberösterreich AG.

Fond byl založen 4.5.2011 a jeho měnou je euro. Označení ISIN: AT0000A0PDD6. Rizikový profil je stanovený na 5. Doporučený horizont investice je 7 a více let. Fond ACTIVE WORLD PORTFOLIO investuje především do dluhopisů, vládní dluhopisy zaujímají přes 28 % v portfoliu. Dále do produktů peněžního trhu (23,2 %), akcií, komodit, a směnitelných dluhopisů. Čistá hodnota aktiv fondu je 233,69 milionů EUR.

Minimální výše investice není stanovena. Poplatek vstupní činí 3 %, správcovský poplatek je 1 % a výstupní poplatek je 0 %. Celková nákladovost fondu je 1,49 % v roce 2020. [40]

Graf, příloha č. 13, ukazuje, do jakých tříd majetku fond investuje.

4.7 Komparace nabídek rakouských fondů

4.7.1 Výkonnost rakouských fondů

Tabulka 8: Výkonnosti rakouských fondů

Hodnoty v tabulce jsou uvedeny v % za p.a..

Fond	1M	3M	6M	1R	3R	5L	Od založení
ERSTE EQUITY RESEARCH	-	-	-	9,88	9,13	10,89	5,94
ERSTE STOCK EM GLOBAL	-	12	12,43	16,17	8,62	12,49	4,74
KEPLER ACTIVE WORLD PORTFOLIO	-	-	-	-5,80	1,4	4,17	3,7

Zdroj: vlastní zpracování, [24], [25], [40]

4.7.2 Poplatky rakouských fondů

Tabulka 9: Poplatky rakouských fondů

Fond	Vstupní poplatek	Správcovský poplatek	Výstupní poplatek	Celková nákladovost fondu
ERSTE EQUITY RESEARCH	max. 4 %	1,8 %	0 %	1,8 %
ERSTE STOCK EM GLOBAL	max. 5 %	1,8 %	0 %	2,03 %
KEPLER ACTIVE WORLD PORTFOLIO	3 %	1 %	0 %	1,49 %

Zdroj: vlastní zpracování, [24], [25], [40]

4.8 Komparace rakouských a českých fondů

4.8.1 Komparace výkonnosti rakouských a českých fondů

Výkonnosti jednotlivých fondů se liší, jak můžeme vidět v tabulce č. 10. Tato odlišnost může být především způsobena odlišnou stavbou jednotlivých portfolií fondů. Výkyvy jsou vidět spíše u českých fondů. Rakouské fondy mají stále kladné výkonnosti se zvyšující se tendencí. V tabulce je také patrné, že české fondy mají nejvyšší výkonnost v 6 měsíci a poté mají zvyšující se tendenci, stejně jako rakouské, jelikož doporučený horizont pro investice je u všech fondů více než 5 let.

Nejmenší výkonnost u českých fondů je u fondu Sporotrend od České spořitelny. Nejmenší výkonnost u rakouských fondů je u fondu ACTIVE WORLD PORTFOLIO od společnosti KEPLER Fonds. V tabulce tedy vidíme, že nejvýkonnější rakouské fondy jsou od skupiny ERSTE Asset Management, konkrétněji tedy fond ERSTE EQUITY RESEARCH, u českých jsou to fondy ČSOB Akciový spolu s fondem od J&T.

Tabulka 10: Komparace výkonnosti rakouských a českých fondů

Hodnoty v tabulce jsou uvedeny v % za p.a..

	Fond	1M	3M	6M	1R	3R	5L	Od založení
České podílové fondy	ČSOB Akciový	3,04	9,46	14,43	8,65	10,72	10,98	-
	Sportrend	-	-	13,34	-5,55	-2,33	6,13	0,74
	J&T OPPORTUNITY CZK OPF	2,72	15,78	21,86	18,25	-	-	5,86
Rakouské podílové fondy	ERSTE EQUITY RESEARCH	-	-	-	9,88	9,13	10,89	5,94
	ERSTE STOCK EM GLOBAL	-	12	12,43	16,17	8,62	12,49	4,74
	KEPLER ACTIVE WORLD PORTFOLIO	-	-	-	-5,80	1,4	4,17	3,7

Zdroj: vlastní zpracování, [21], [24], [25], [39], [40], [47]

4.8.2 Komparace výše poplatků rakouských a českých fondů

Tabulka č. 11 ukazuje porovnání poplatků jednotlivých českých a rakouských fondů. Pouze jeden český fond má výstupní poplatek. Jinak všechny fondy jsou bez výstupního poplatku. Rakouské fondy nemají žádné výstupní poplatky. Jak je v tabulce vidět, tak vstupní poplatek mají všechny fondy a ten se pohybuje většinou okolo 3 %, i když rakouské fondy mají vstupní poplatky vyšší než české. Správcovské poplatky jsou u českých fondů 2 %, naopak u rakouských fondů jsou správcovské poplatky nižší. Tyto poplatky nejsou u žádného fondu nulové. Nejvýhodnější, co se výše poplatků týče je pak v Čechách ČSOB Akciový a v Rakousku je to fond od společnosti KEPLER Fonds, ACTIVE WORLD PORTFOLIO.

Tabulka 11: Komparace výše poplatků rakouských a českých fondů

	Fond	Vstupní poplatek	Správcovský poplatek	Výstupní poplatek	Celková nákladovost fondu
České podílové fondy	ČSOB Akciový	3 %	2 %	0 %	2,21 % (2019)
	Sporotrend	3 %	2 %	0 %	2,34 % (2020)
	J&T OPPORTUNITY CZK OPF	5 %	2 %	10 %	2,36 % (2020)
Rakouské podílové fondy	ERSTE EQUITY RESEARCH	max. 4 %	1,8 %	0 %	1,8 %
	ERSTE STOCK EM GLOBAL	max. 5 %	1,8 %	0 %	2,03 %
	KEPLER ACTIVE WORLD PORTFOLIO	3 %	1 %	0 %	1,49 %

Zdroj: vlastní zpracování, [21], [24], [25], [39], [40], [47]

5 Závěr

Cílem této práce bylo zhodnotit specifika kolektivního investování v jednotlivých zemích, tedy v České republice, Slovensku a Rakousku. K tomuto bylo použito srovnání legislativ zemí, historie, a především pak v praktické části se jednalo o porovnání vybraných podílových fondů. Což bylo splněno porovnáním vždy právě třech vybraných dynamických fondů jednotlivých zemí. Byla porovnávána vždy Česká republika a daná země. Porovnání bylo prováděno pomocí tabulek a grafů.

Práce nezjistila významnější rozdíly mezi dynamickými fondy v České republice a ve Slovenské republice. Většina investičních společností na trhu má podobnou nabídku jak pro Českou republiku, tak pro Slovenskou. Poplatky fondů jsou v průměru srovnatelné. Jedná se pak o výkyvy jednotlivých fondů. Výkonnost Slovenských fondů je dle tabulek stabilnější. Naopak porovnání v České republice a Rakousku odhalilo, že Rakousko je z pohledu výše poplatků výhodnější než Česká republika. Co se týče výkonnosti fondů, tak fondy rakouské jsou stabilnější s postupně rostoucí výkonností.

První část práce pak byla zaměřena zejména na seznámení se s tématem, s jednotlivými druhy kolektivního investování, subjekty kolektivního investování, na historii kolektivního investování jak v České republice, tak na Slovensku a v Rakousku. Dále byly zmíněny legislativy jednotlivých vybraných zemí. Nejprve byly popisovány výhody a nevýhody kolektivního investování, rizika a možné poplatky, které byly dále zmiňovány v druhé části práce. S jakými poplatky musí budoucí investor počítat.

Dále se práce zabývala historií, kde byly zmiňovány nejdůležitější momenty z historie vybraného druhu investování. Ve všech třech zemích se promítá především kuponová privatizace, která měla pro tento druh investování velkou podstatu. Legislativa se ve všech porovnávaných zemích příliš nelišila. Slovenská a česká legislativa je téměř totožná. V Česku se kolektivní investování řídí podle zákona č. 240/2013 Sb. o kolektivním investování.

Další část práce se zabývá vysvětlováním pojmů z výše zmiňovaného zákona. Popisuje podrobně jednotlivé subjekty kolektivního investování, investiční společnosti, investiční fondy, modely podílových fondů, jako je otevřený a uzavřený model. Poslední část teoretické práce se zabývá dalším dělením fondů. Podrobněji jej vysvětluje a srovnává jednotlivé fondy v tabulce.

V druhé, praktické části práce je primární porovnání vybraných podílových fondů z České republiky, Slovenska a Rakouska. Fondy jsou porovnávány dle dvou zvolených

parametrů. Bylo zde zvoleno hledisko výkonnosti fondů, výše a náročnost poplatků. Všechny fondy byly zvoleny tak, aby měly stejná, či podobná rizika, horizont investice a strategii investice. Jednalo se tedy ve všech případech o akciové fondy, které měly minimální doporučený horizont investice 5 a více let a byly to více rizikové fondy. Tedy nejčastěji s výší rizika 5 a 6. Z každé země byly vybrány právě 3 fondy.

Cílem této práce nebylo vybrat nejlepší fond, jelikož vybrání fondu je na preferenci a požadavku každého jednotlivého investora a je to subjektivní záležitost. Investor tedy také musí chápat, že tato investice není nijak garantována. Podílové fondy neslibují výnosnost. Může zde dojít k celkové ztrátě investice. Každý investor si ale může vybrat, zda chce investovat do konzervativnějších fondů, či do fondů dynamických, kterými se zabývá tato práce. Dynamické fondy představují vyšší riziko, ale také vyšší možný zisk.

Investice do podílových fondů lze označit jako kvalitní alternativní zdroj příjmů. Investovat do podílových fondů může i naprostý začátečník, jelikož vyškolení pracovníci, tedy správci portfolia, nabízejí klientovi téměř hotové portfolio, investor se tedy nemusí nijak zvlášť na investici připravovat a vzdělávat. Podílové fondy jsou tedy vhodné jak pro začátečníky, tak pro pokročilé investory, kteří budou zřejmě volit rizikovější nástroje než začátečník.

6 Seznam použitých zdrojů

6.1 Tištěná literatura

[1] CHOVANCOVÁ, Božena, BAČIŠIN, Vladimír. Kolektivně investování podílové a penzijné fondy. Bratislava: Wolters Kluwer, 2005. ISBN 978-80-8078-062-3.

[2] JANDA, Josef. Spořit nebo investovat?. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 167 s. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-3670-9.

[3] JÍLEK, Josef. Akciové trhy a investování. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 656 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-2963-3.

[4] LIŠKA, V. Kapitálové trhy a kolektivní investování: jak vydělávat pomocí fondů. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-864-1963-0.

[5] LIŠKA, V., GAZDA, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-63-0.

[6] MEJSTRŮK, M. ed. The Privatization process in East-Central Europe: Evolutionary Process of Czech Privatization, Kluwer Academic Publisher, 1997.

[7] MUSÍLEK, P. Finanční trhy: instrumenty, instituce a management. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1994. Ekonomie (Key Publishing). ISBN 80-707-9149-7.

[8] MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-70-5.

[9] POLOUČEK, Stanislav. Peníze, banky, finanční trhy. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2009, Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-152-9.

[10] REJNUŠ, O. Finanční trhy: učebnice s programem na generování cvičných testů. Praha: Grada Publishing, a.s., 2016. ISBN 978-80-247-5871-8.

[11] REJNUŠ, O. Finanční trhy. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.

[12] STEIGAUFG, S. Fondy: jak vydělávat pomocí fondů. 1. vyd. Praha: Grada, 2003. ISBN 80-247-0247-9.

[13] SYROVÝ, P. Investování pro začátečníky. Praha: Grada Publishing, 2016. ISBN 978-80-271-0092-7.

[14] ŠPIČKA, Jiří. Investiční společnosti, investiční fondy: kolektivní investování a jeho právní úprava. Praha: Management Press, 1993. ISBN 80-85603-33-0.

[15] VESELÁ, J. Investování na kapitálových trzích. Praha: ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-297-6.

[16] VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. ISBN 978-80-7357-647-9.

6.2 Internetové zdroje

[17] AM SLSP Fond maximalizovaných výnosov, o.p.f. [online]. [cit. 2021-02-18]. Dostupné z: <https://www.erste-am.sk/sk/amslsp/fondy-sk/am-slsp-fond-maximalizovanych-vynosov-opf/SK3110000377>

[18] Celkový počet subjektů. *Česká národní banka* [online]. [cit. 2021-01-18]. Dostupné z: https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB24.SUBJECTS_COUNTS_2

[19] Co to je kolektivní investování. *Kancelář finančního arbitra* [online]. [cit. 2021-01-08]. Dostupné z: <https://finarbitr.cz/cs/oblasti/investice/co-je-kolektivni-investovani.html>

[20] Co za to“ aneb kolik stojí investování? *ING* [online]. [cit. 2021-01-17]. Dostupné z: <https://www.ing.cz/o-nas/novinky/clanky/co-za-aneb-kolik-stoji-investovani.html>

[21] ČSOB Akciový [online]. [cit. 2021-02-18]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/akciove-fondy/detail-fondu/-/isin/770000001170/1#tab4>

[22] ČSOB Svetový akciový o.p.f. [online]. [cit. 2021-02-18]. Dostupné z: <https://www.csob.sk/podielove->

fondy?p_p_id=mualFunds_WAR_portalfoundation&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column-main&p_p_col_pos=2&p_p_col_count=7&_mualFunds_WAR_portalfoundation__CSRF_=8c41f24fbdefc1a8ecf6ee27798b0eb6&_mualFunds_WAR_portalfoundation_render=list#entryId=CSOB00000013

[23] Die Entwicklung der österreichischen Investmentfonds 1956 bis 1984 [online]. [cit. 2021-01-18]. Dostupné z:

https://www.wifo.ac.at/bibliothek/archiv/MOBE/1985Heft08_494_502.pdf

[24] ERSTE EQUITY RESEARCH [online]. [cit. 2021-02-22]. Dostupné z: <https://www.erste-am.at/en/private-investors/funds/erste-equity-research/AT0000A09VB0>

[25] ERSTE STOCK EM GLOBAL [online]. [cit. 2021-02-22]. Dostupné z: <https://www.erste-am.cz/cs/privatni-investori/funds/erste-stock-em-global/AT0000680962>

[26] FOLTÁN, Ján. [online]. Investor [cit. 2021-01-17]. Dostupné z: <https://openiazoch.zoznam.sk/cl/246/Kolektivne-investovanie-v-SR>

[27] Fond peněžního trhu. *Patria.cz* [online]. [cit. 2021-01-18]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/slovník/131/fond-penezniho-trhu.html>

[28] Global Index [online]. [cit. 2021-02-24]. Dostupné z: <https://www.iad.sk/cs/podilove-fondy/dynamicke-investovani/fund/global-index/#tab-2>

[29] Global Index, OPF, IAD Investments, s.s., a.s.(EUR) [online]. [cit. 2021-02-24]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/global-index-opf-iad-investments-s-s-a-s-eur>

[30] Hedgeový fond. *Moneta* [online]. [cit. 2021-01-08]. Dostupné z: <https://www.moneta.cz/slovník-pojmu/detail/hedgeovy-fond>

[31] Historie investování v Čechách. *Finance* [online]. [cit. 2021-01-17]. Dostupné z: <https://www.finance.cz/zpravy/finance/50760-historie-investovani-v-cechach/>

- [32] Historie investování ve světě. *F&P consulting invest* [online]. [cit. 2021-01-17]. Dostupné z: <https://www.fpci.cz/filozofie/historie-investovani-ve-svete>
- [33] Hlavní výhody a nevýhody kolektivního investování. *Mapor* [online]. [cit. 2021-01-08]. Dostupné z: http://mapor.cz/penize_z4-4.html
- [34] Hledáte vhodné investice? Začněte od poplatků. *Peníze.cz* [online]. [cit. 2021-01-18]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/podilove-fondy/88192-hledate-vhodne-investice-zacnete-od-poplatku>
- [35] Informace pro investory. *Kancelář finančního arbitra* [online]. [cit. 2021-01-18]. Dostupné z: <https://finarbitr.cz/cs/oblasti/investice/informace-pro-investory.html>
- [36] Investiční fondy. *Ministerstvo financí ČR* [online]. [cit. 2021-01-18]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/regulace/kapitalovy-trh/investicni-fondy>
- [37] Investmentfonds - Fondskategorien, Inländische Holder und Veränderungen des bereinigten Fondsvolumens. *Oesterreichische nationalbank* [online]. [cit. 2021-01-18]. Dostupné z: <https://www.oenb.at/isaweb/report.do?lang=DE&report=3.15.2>
- [38] Investmentfonds - Fondsvolumen. *Oesterreichische nationalbank* [online]. [cit. 2021-01-18]. Dostupné z: <https://www.oenb.at/isaweb/report.do?lang=DE&report=3.15.1>
- [39] J&T OPPORTUNITY CZK OPF [online]. [cit. 2021-02-18]. Dostupné z: <https://www.jtbank.cz/produkty/fondy~fondy-opportunity-cz.html?parentId=15227>
- [40] KEPLER ACTIVE WORLD PORTFOLIO (T) [online]. [cit. 2021-02-24]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/global-index-opf-iad-investments-s-s-a-s-eur>
- [41] Kolektivní investování – Co je to? Vyplatí se kolektivně investovat? *FINEX* [online]. [cit. 2021-02-24]. Dostupné z: <https://finex.cz/kolektivni-investovani/>

- [42] Kolektivní investování. *Finanční vzdělávání* [online]. [cit. 2021-01-08]. Dostupné z: <https://www.financnivzdelavani.cz/svet-financi/investovani-a-financni-trhy/investicni-produkty-a-sluzby/kolektivni-investovani>
- [43] Kuponová privatizace. *Eakcie.cz* [online]. [cit. 2021-01-18]. Dostupné z: <http://www.eakcie.cz/kuponova-privatizace/>
- [44] NEVESELÝ, David a Klára KARÁSKOVÁ. *Nová úprava kolektivního investování* [online]. [cit. 2021-01-18]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/nova-uprava-kolektivniho-investovani-93176.html>
- [45] Právní úprava. *Kancelář finančního arbitra* [online]. [cit. 2021-01-17]. Dostupné z: <https://finarbitr.cz/cs/oblasti/investice/pravni-uprava.html>
- [46] Smíšené fondy. *Česká spořitelna* [online]. [cit. 2021-01-18]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Know-How/VuC5uA1e_o_produktech/SmuC3uADuC5uA1enuC3uA9_fondy/index.phtml
- [47] *Sporotrend* [online]. [cit. 2021-02-18]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472289&ID_NOTATION=
- [48] Standardní, speciální, kolektivního investování... Vyznáte se v investičních fondech? *C Journal* [online]. [cit. 2021-01-18]. Dostupné z: <https://www.c-journal.cz/clanky/vyznate-se-v-investicnich-fondech/>
- [49] Výhody a nevýhody kolektivního investování do otevřených podílových fondů. *Patria* [online]. [cit. 2021-01-08]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/Others/TextDialog.aspx?textId=Funds.SmallWindowDescription>
- [50] Vývoj kolektivního investování. *F&P consulting invest* [online]. [cit. 2021-01-17]. Dostupné z: <https://www.fpci.cz/filozofie/vyvoj-kolektivniho-investovani-v-cr>

[51] Z jakých fondů si můžete vybrat. *Mapor* [online]. [cit. 2021-01-17]. Dostupné z: http://mapor.cz/penize_z4-3.html

6.3 Legislativa

[52] ČESKÁ REPUBLIKA. *Zákon o investičních společnostech a investičních fondech*. In: Dostupné také z: http://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Zak_2013-240_Zakon-240-2013.pdf

[53] RAKOUSKO. Bundesrecht konsolidiert: Gesamte Rechtsvorschrift für Investmentfondsgesetz. In: Dostupné také z: <https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=20007389>.

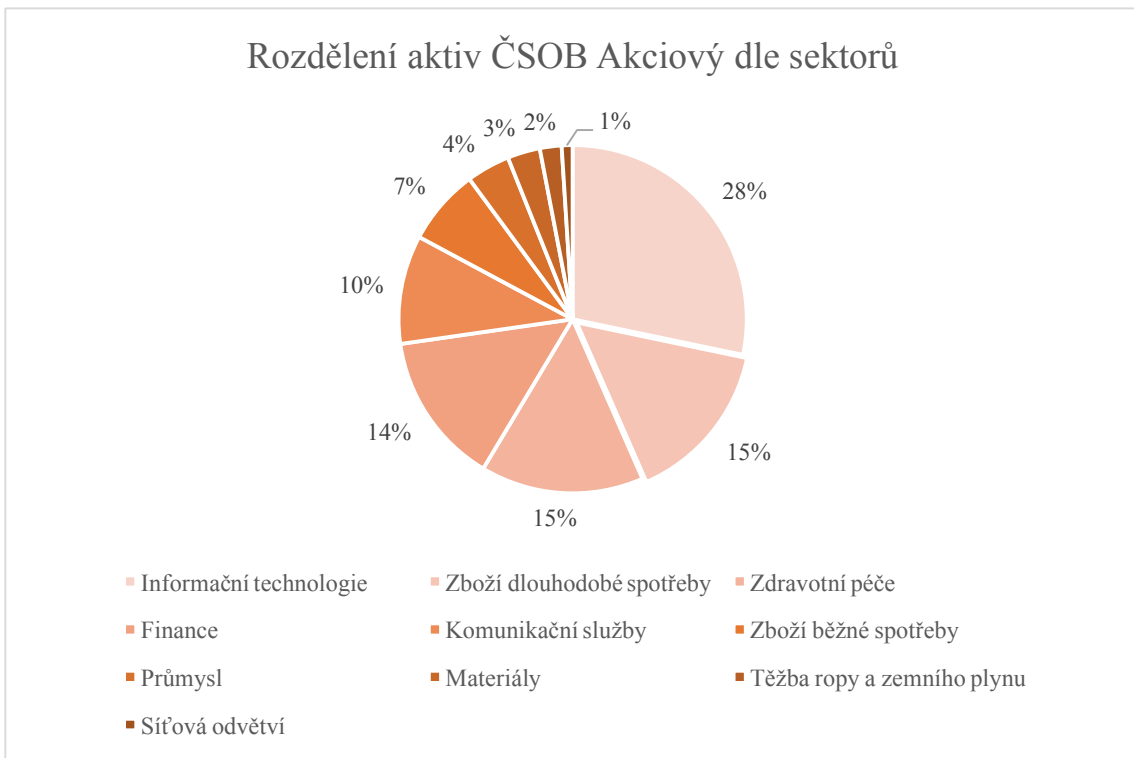
[54] RAKOUSKO. Bundesrecht konsolidiert: Gesamte Rechtsvorschrift für Wertpapieraufsichtsgesetz 2018. In: Dostupné také z: <https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=20009943>.

[55] RAKOUSKO. *Bundesrecht konsolidiert: Gesamte Rechtsvorschrift für Immobilien-Investmentfondsgesetz*. In: Dostupné také z: <https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=20007389>

[56] SLOVENSKO. *Zákon o kolektívnom investovaní*. In: Dostupné také z: <https://www.zakonypreludi.sk/zz/2011-203>

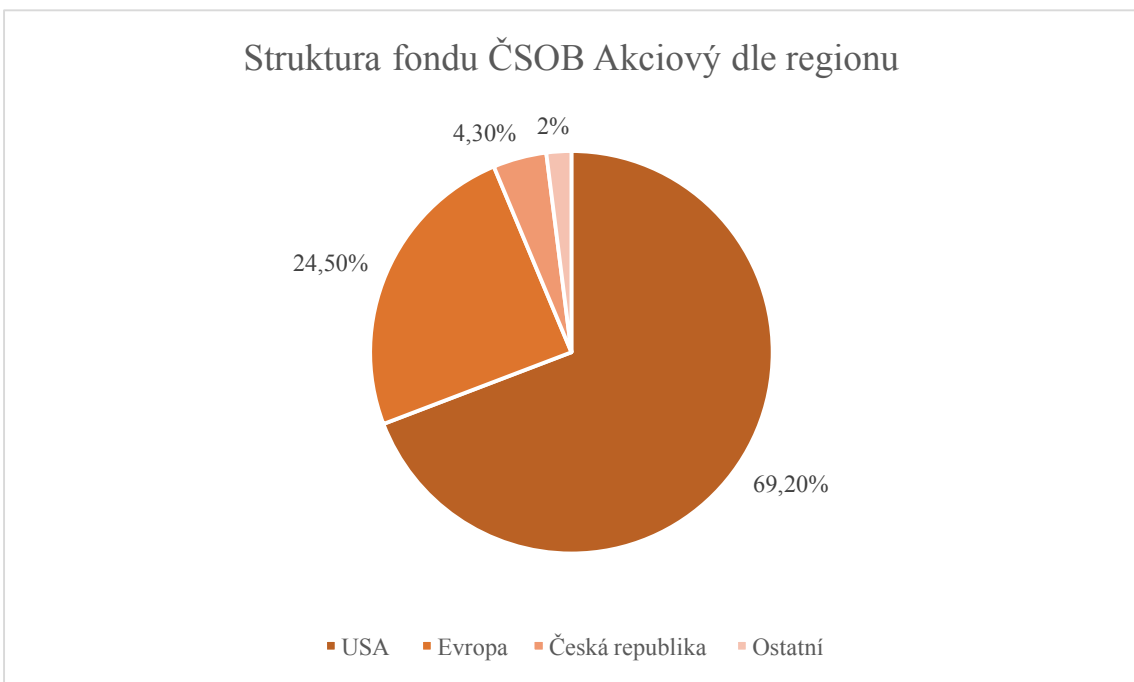
7 Přílohy

Příloha 1: Graf rozdělení aktiv dle sektorů ČSOB Akciový



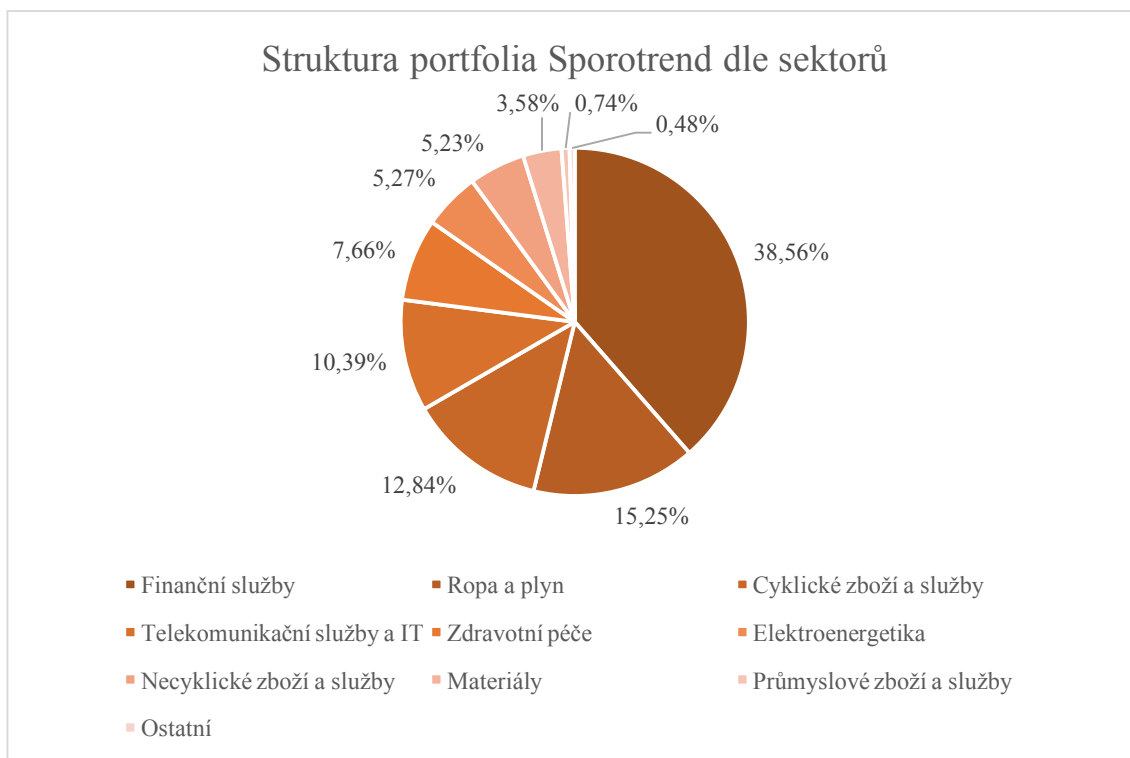
Zdroj: vlastní zpracování, ČSOB [21]

Příloha 2: Graf struktury fondu ČSOB Akciový podle regionů



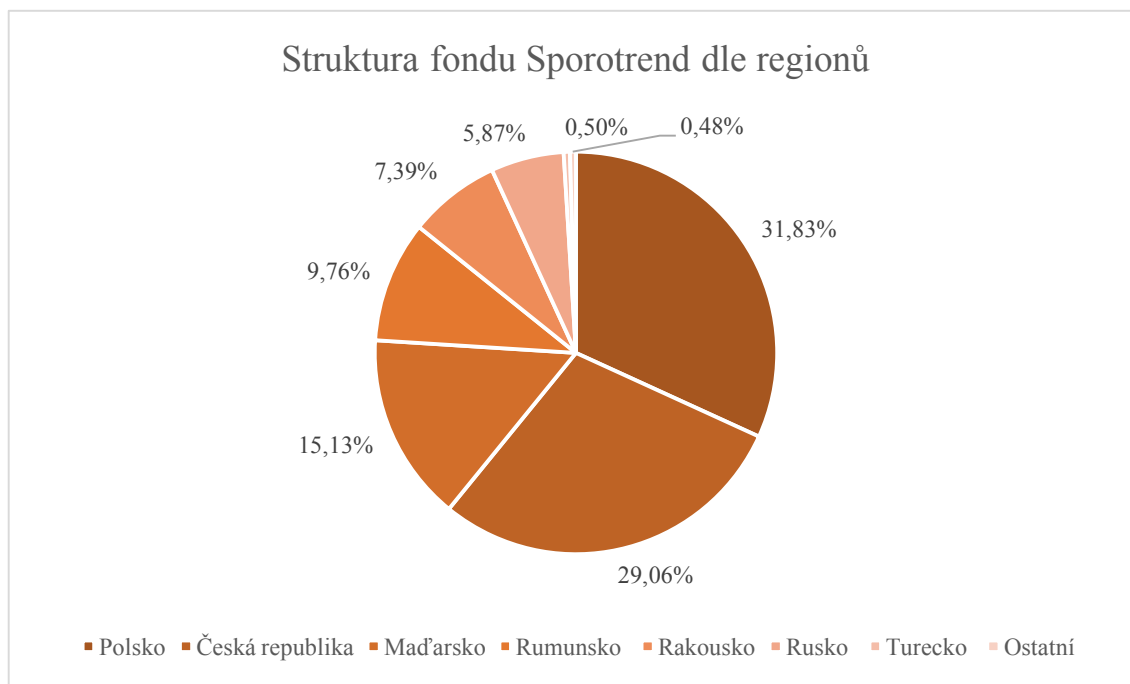
Zdroj: vlastní zpracování, ČSOB [21]

Příloha 3: Graf struktury portfolia Sporotrend dle odvětví



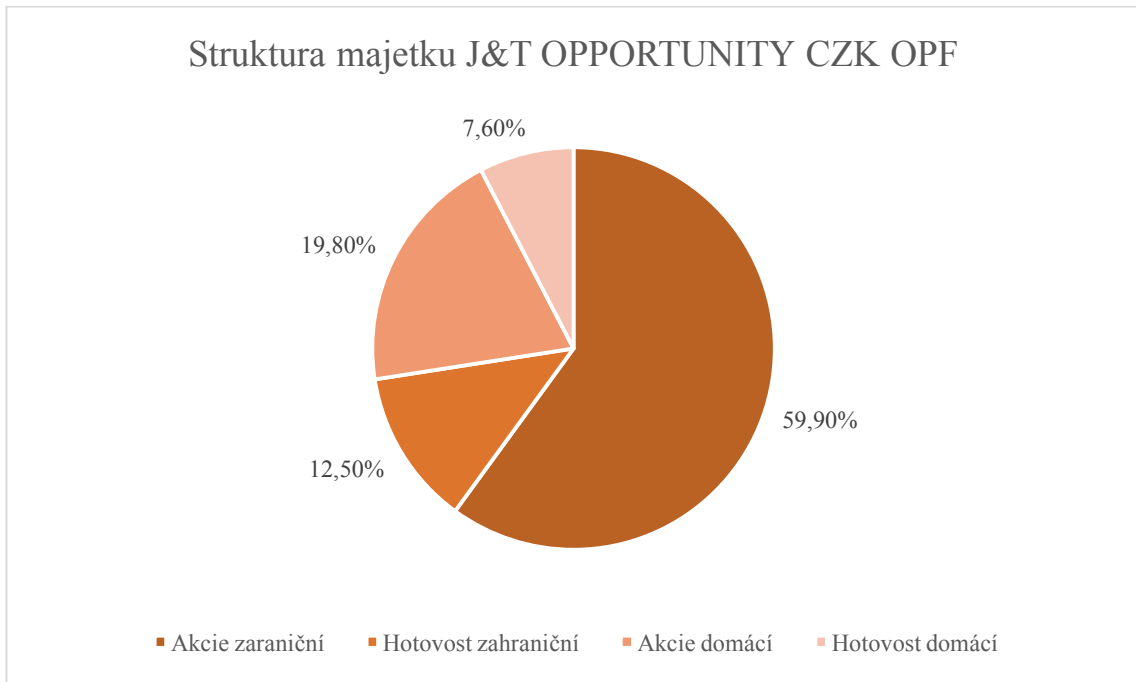
Zdroj: vlastní zpracování, Česká spořitelna [47]

Příloha 4: Graf struktury fondu Sporotrend dle regionů



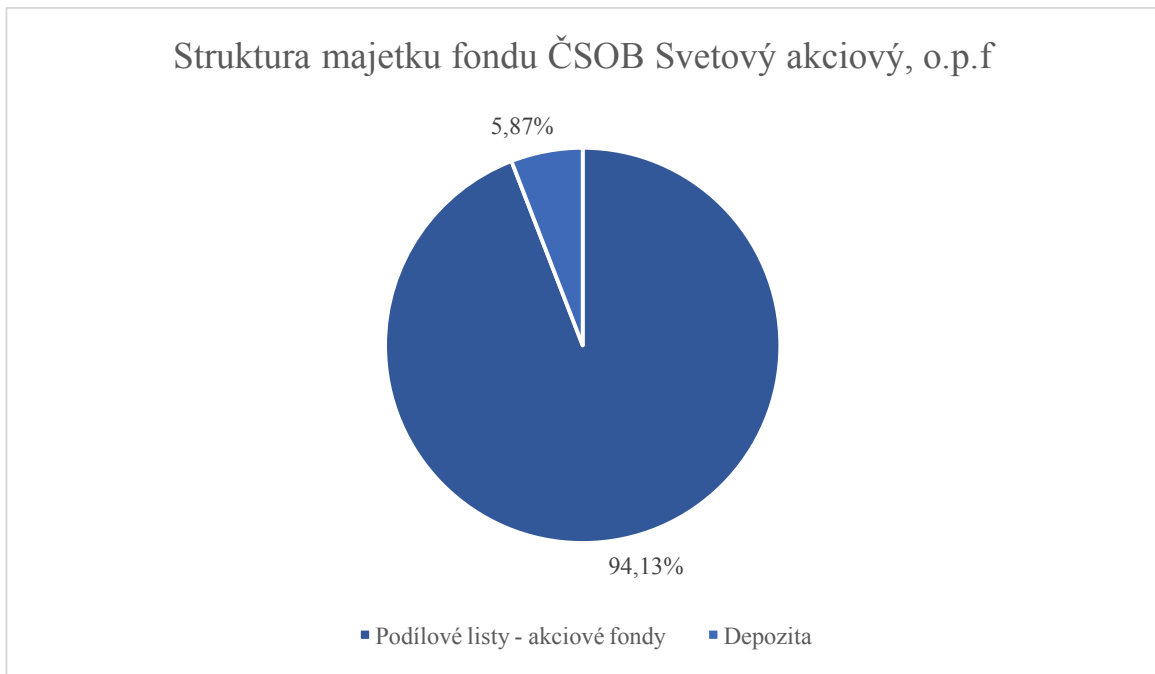
Zdroj: vlastní zpracování, Česká spořitelna [47]

Příloha 5: Graf struktury majetku fondu J&T OPPORTUNITY CZK OPF



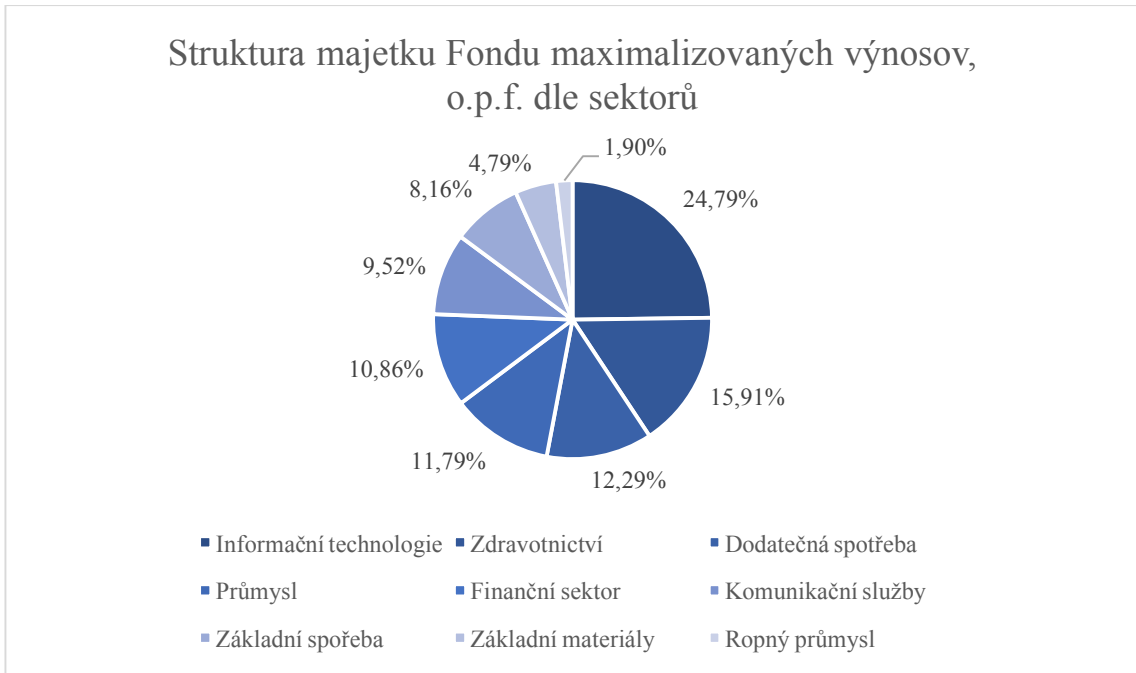
Zdroj: vlastní zpracování, J&T BANKA [39]

Příloha 6: Graf struktury majetku fondu ČSOB Svetový akciový, o.p.f



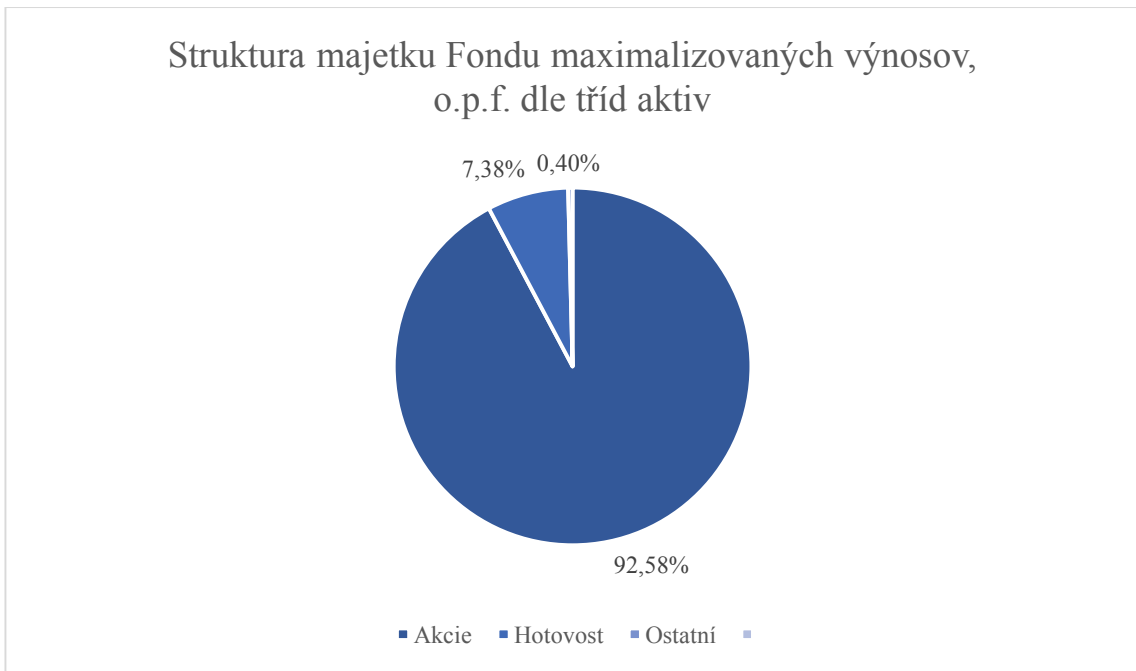
Zdroj: vlastní zpracování, ČSOB [22]

Příloha 7: Graf struktury majetku Fondu maximalizovaných výnosov, o. p. f. dle sektorů



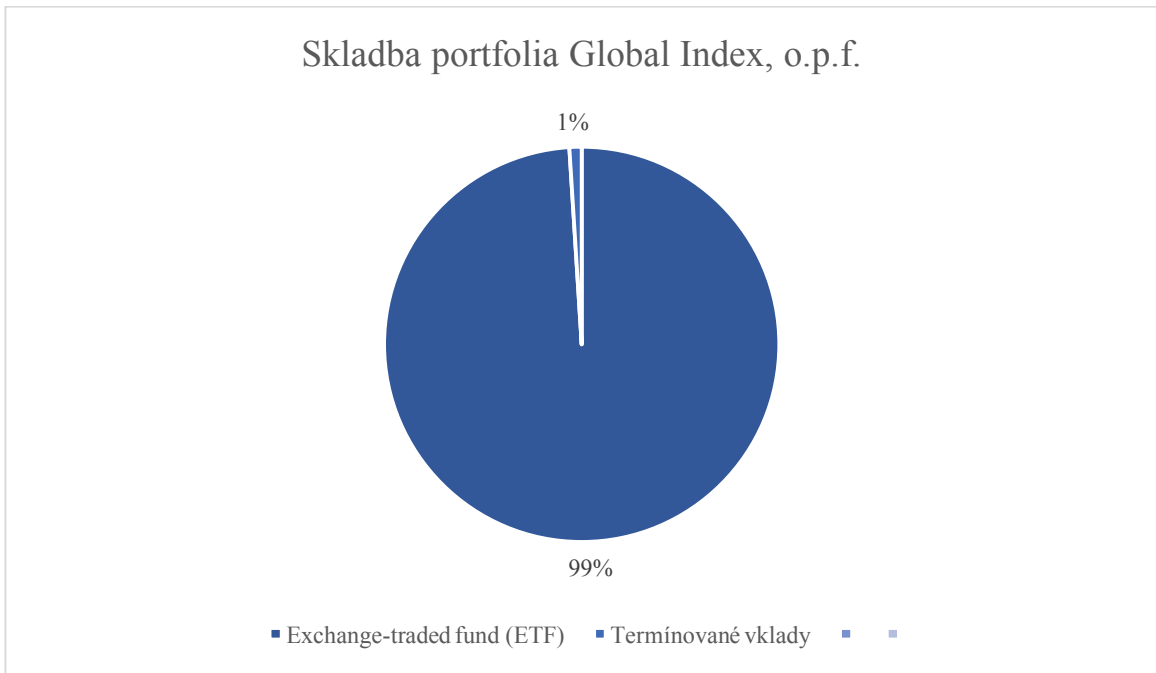
Zdroj: vlastní zpracování, Erste AM [17]

Příloha 8: Graf struktury majetku Fondu maximalizovaných výnosov, o. p. f. dle tříd aktiv



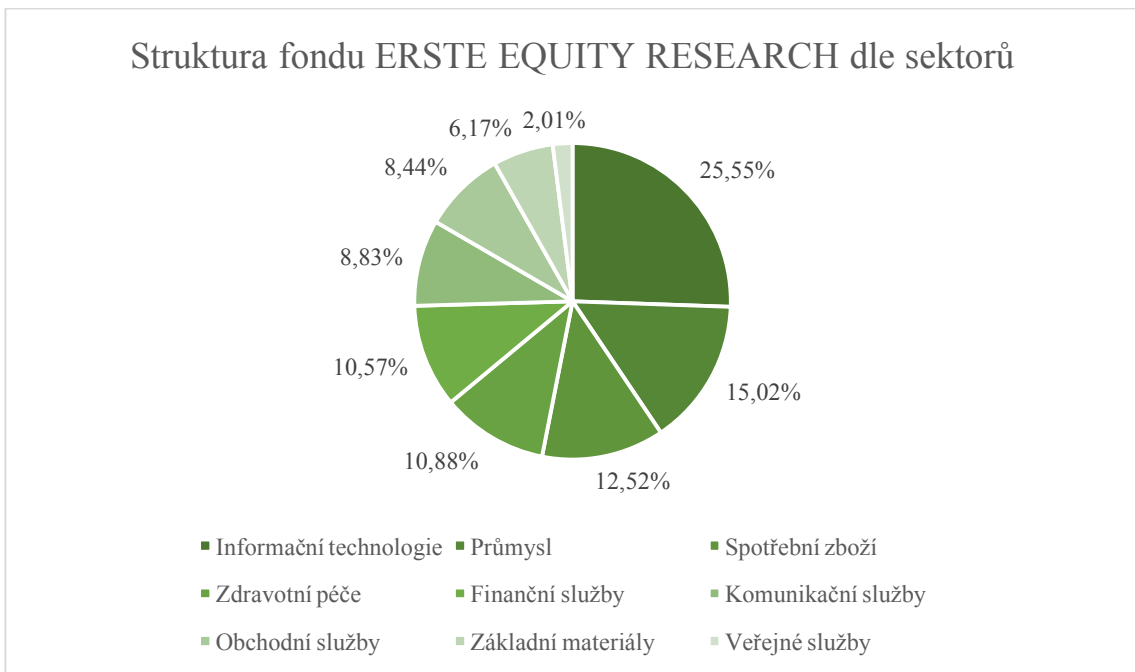
Zdroj: vlastní zpracování, Erste AM [17]

Příloha 9: Graf skladby portfolia fondu Global Index, o.p.f.



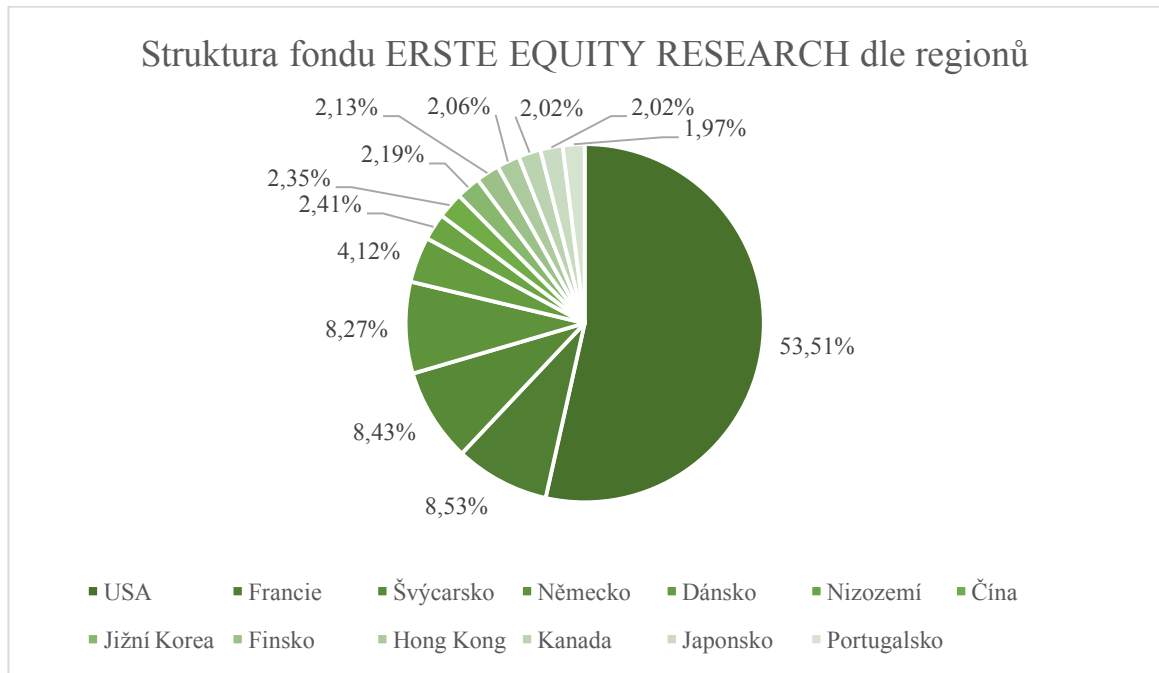
Zdroj: vlastní zpracování, IAD [29]

Příloha 10: Graf struktury fondu ERSTE EQUITY RESEARCH dle sektorů



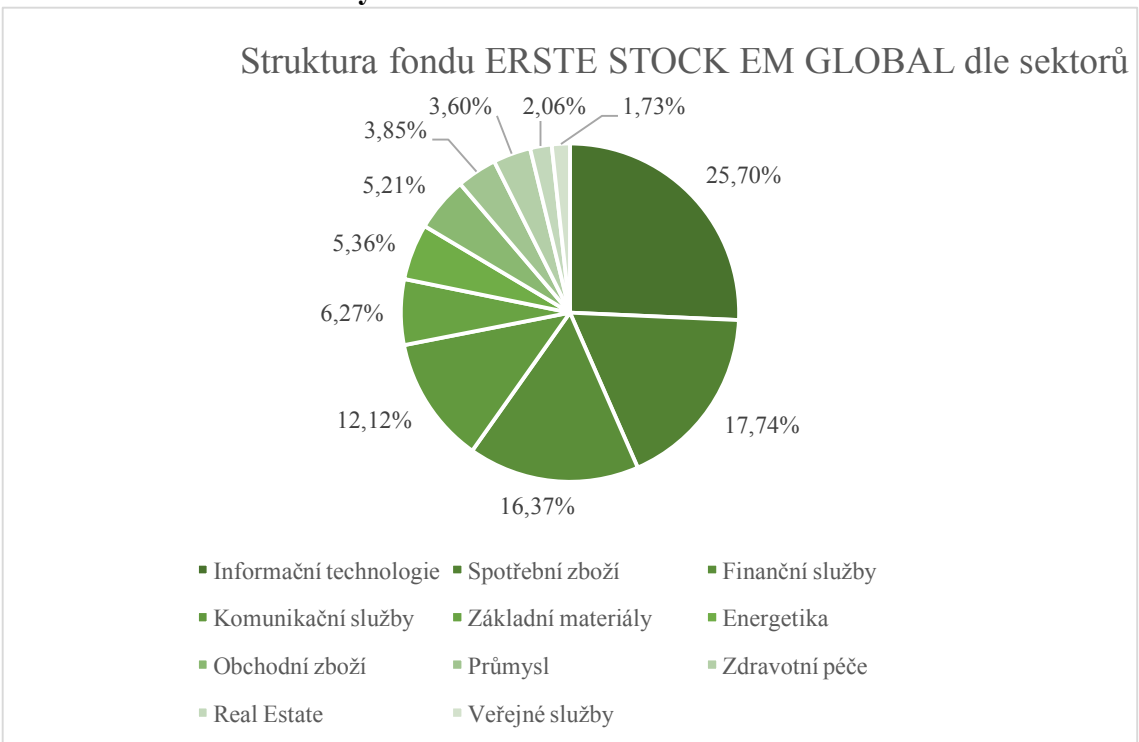
Zdroj: vlastní zpracování, Erste AM [24]

Příloha 11: Graf struktury fondu ERSTE EQUITY RESEARCH dle regionů



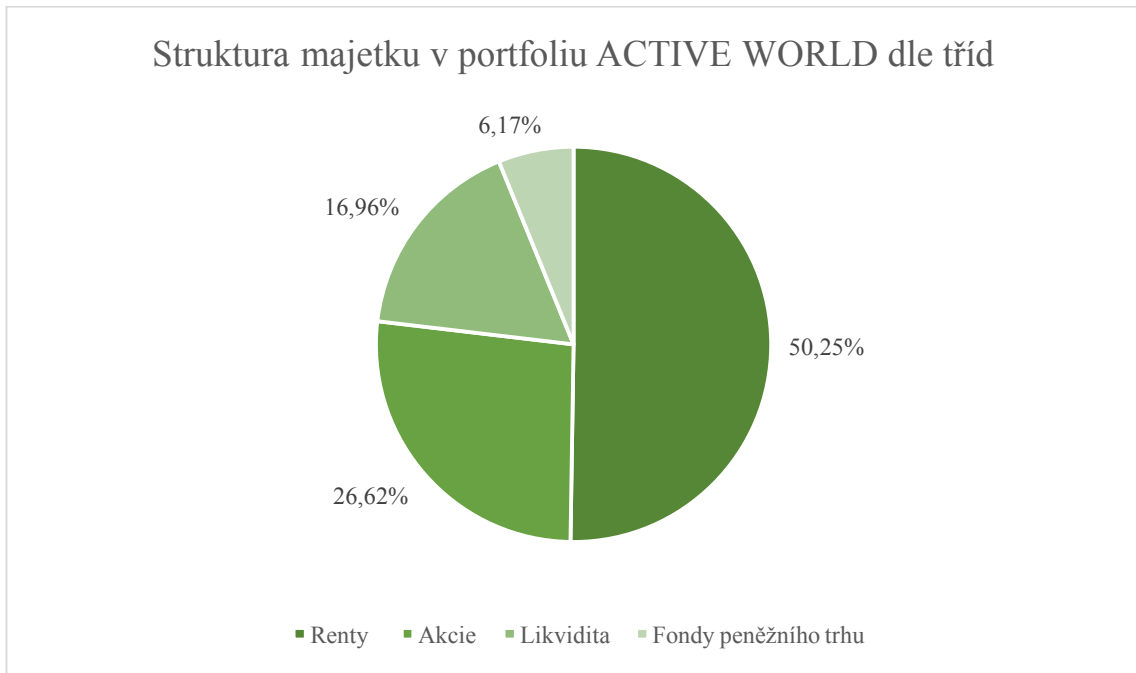
Zdroj: vlastní zpracování, Erste AM [24]

Příloha 12: Graf struktury fondu ERSTE STOCK EM GLOBAL dle sektorů



Zdroj: vlastní zpracování, Erste AM [25]

Příloha 13: Graf struktury tříd majetku fondu ACTIVE WORLD PORTFOLIO



Zdroj: vlastní zpracování, Kepler [40]