

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



Diplomová práce

**Hodnocení podílových fondů společnosti Conseq
Investment Management, a.s.**

Bc. Tomáš Vacek

© 2023 ČZU v Praze

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Tomáš Vacek

Ekonomika a management

Název práce

Hodnocení podílových fondů společnosti Conseq Investment Management, a.s.

Název anglicky

Conseq Investment Management, a.s. Mutual Fund Rating

Cíle práce

Cílem diplomové práce bude návrh rozložení volných peněžních prostředků pro zvolené typy investorů, prostřednictvím podílových fondů a podle zvolených parametrů. Dílčím cílem je charakterizovat jednotlivé typy investorů dle jejich přístupu k investování a jejich zařazení do jednotlivých rizikových skupin.

Metodika

Literární rešerše bude zpracována na základě komparace a kompilace poznatků z literatury a ostatních citovaných zdrojů. Poznatky budou čerpány z oblasti kolektivního investování v České republice.

Pro naplnění stanoveného cíle bude použita jednak popisná metoda pro charakteristiku zvolených investorů, dále budou s využitím metody komparace a analýzy zvoleny podílové fondy pro jednotlivé investory. Na základě zjištěných výsledků budou prostřednictvím metod syntézy, dedukce a empirie vyvozeny závěry a navržena doporučení pro potencionální investory.

Pro návrh zhodnocení disponibilních peněžních prostředků prostřednictvím podílových fondů bude využita nabídka investiční společnosti Conseq Investment Management, a.s.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

akciový fond, dluhopisový fond, likvidita, podílový fond, riziko, výnosnost

Doporučené zdroje informací

GRAHAM, Benjamin; ZWEIG, Jason. *Inteligentní investor*. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1792-0.
JÍLEK, J. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2963-3.
KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-5064-4.
LIŠKA, V. a GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování 1. vyd.* Praha: Professional Publishing, 2004, ISBN 80-864-1963-0.
REILLY, F. K. a BROWN K. C. *Investment Analysis and Portfolio Management*. USA: South-Western Cengage Learning, 2011. ISBN 978-0-538-48210-3.
REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy : učebnice s programem na generování cvičných testů*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2016. ISBN 978-80-247-5871-8.
REJNUŠ, Oldřich; FIO BANKA. *Finanční trhy*. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.
VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: Wolters Kluwer, 2019. ISBN 978-80-7598-212-4.

Předběžný termín obhajoby

2022/23 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Daniela Pfeiferová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra obchodu a financí

Elektronicky schváleno dne 13. 7. 2022

prof. Ing. Luboš Smutka, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 2. 11. 2022

doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 27. 11. 2023

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Hodnocení podílových fondů společnosti Conseq Investment Management, a.s." jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 27.11.2023

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Daniele Pfeiferové, Ph.D. za odbornou pomoc při vypracování diplomové práce, za cenné rady, trpělivost, ochotu a věnovaný čas.

Hodnocení podílových fondů společnosti Conseq Investment Management, a.s.

Abstrakt

Hlavním cílem diplomové práce je sestavení návrhu rozložení disponibilních peněžních prostředků pro odlišné typy investorů prostřednictvím podílových fondů a podle zvolených kritérií. Obsah teoretické části se zabývá problematikou kolektivního investování, jeho legislativou a jednotlivými subjekty. Převážně se teoretická část soustředí na podílové fondy, jeho rizika, poplatky a metody pro měření výnosnosti. V praktické části jsou charakterizováni tři klienti – investoři, následně je charakterizována společnost Conseq Investment Management, a.s. a devět podílových fondů nabízených touto společností. Vybrané fondy jsou analyzovány a hodnoceny podle zvolených parametrů. Fondy jsou poté přiděleny jednotlivým zvoleným investorům podle jejich potřeb, preferencí a investičních cílů. V další části jsou fondy zhodnoceny pomocí dvojdímenzionálních metod, které berou v potaz rizikovost a výnosnost. Jedná se o Sharpeho poměr, Treynorův index a Jensenovu metodu.

Klíčová slova: akciový fond, dluhopisová fond, likvidita, podílový fond, riziko, výnosnost

Conseq Investment Management, a.s. Mutual Fund Rating

Abstract

The main objective of the thesis is to make a proposal for the distribution of available funds for different types of investors through mutual funds and according to selected criteria. The content of the theoretical part deals with the issues of collective investment, its legislation, and individual subjects. Mostly the theoretical part focuses on mutual funds, its risks, fees, and methods for measuring returns. The practical part introduces three clients – investors, followed by a characterization of Conseq Investment Management, a.s. and nine mutual funds offered by this company. The selected funds are analysed and evaluated according to the chosen parameters. The funds are then allocated to individual selected investors according to their needs, preferences, and investment objectives. In the next section, the funds are evaluated using bivariate methods that consider risk and return. These are the Sharpe ratio method, Treynor index and Jensen's method.

Keywords: equity fund, bond fund, liquidity, mutual fund, risk, return

Obsah

1	Úvod	11
2	Cíl práce a metodika.....	13
2.1	Cíl práce	13
2.2	Metodika	13
3	Literární rešerše	17
3.1	Finanční trhy	17
3.1.1	Funkce finančního trhu	17
3.1.2	Členění finančního trhu.....	18
3.2	Kolektivní investování.....	20
3.2.1	Výhody kolektivního investování.....	21
3.2.2	Nevýhody kolektivního investování.....	22
3.3	Legislativa kolektivního investování v České republice	23
3.3.1	Regulace kolektivního investování.....	23
3.3.2	Subjekty kolektivního investování	23
3.4	Klasifikace fondů kolektivního investování	29
3.5	Poplatky a rizika podílových fondů.....	32
3.5.1	Poplatky fondů	32
3.5.2	Rizika fondů	33
3.6	Měření výkonnosti podílových fondů.....	35
4	Praktická část	38
4.1	Charakteristika investorů	38
4.2	Charakteristika společnosti Conseq, a. s. a vybraných fondů.....	42
4.2.1	Akciové fondy	44
4.2.2	Dluhopisové fondy	47
4.2.3	Smíšené fondy	50
4.3	Hodnocení vybraných otevřených podílových fondů.....	54
4.3.1	Podílové fondy pro konzervativního investora	55
4.3.2	Podílové fondy pro vyváženého investora.....	57
4.3.3	Podílové fondy pro dynamického investora.....	59
5	Výsledky práce.....	62
5.1	Konzervativní investor.....	62
5.2	Vyvážený investor	64
5.3	Dynamický investor.....	66
6	Závěr	69

7	Seznam použitých zdrojů	72
7.1	Seznam literatury	72
7.2	Seznam legislativních zdrojů	73
7.3	Seznam internetových zdrojů.....	74
8	Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk.....	78
8.1	Seznam obrázků	78
8.2	Seznam tabulek	78
8.3	Seznam grafů	79
8.4	Seznam použitých zkratk	80
	Přílohy.....	81

1 Úvod

Finanční trhy se přesunuly z obchodování tváří v tvář do digitálního světa. Stále se ale hovoří o finančních trzích jako o místě, kde se střetává poptávka a nabídka po penězích. Klíčovou složkou finančních trhů je trh kapitálový, který hraje důležitou roli ve vytváření investičních příležitostí pro široké spektrum investorů. Z kapitálových trhů vychází kolektivní investování, jelikož reprezentuje jednu ze základních složek tohoto finančního prostředí.

Kolektivní investování pak představuje zásadní metodu investování prostřednictvím podílových fondů či dalších kolektivních investičních nástrojů, které nabízejí diverzifikaci a možnost vstupu na trh i menším investičním subjektům.

Tato práce se zaměřuje na existenci kolektivního investování v České republice. Konkrétně se zabývá výhodami a nevýhodami investování, sleduje a definuje vývoj legislativy kolektivního investování v průběhu historie České republiky a identifikuje klíčové subjekty a účastníky v tomto oboru. Jedním z klíčových subjektů kolektivního investování jsou otevřené podílové fondy.

Otevřené podílové fondy získaly větší povědomí díky své schopnosti poskytnout investorům možnost diverzifikace a profesionální správu portfolia. Jejich transparentnost, likvidita a možnost investovat do různých aktivních tříd přispěly k jejich rostoucí oblibě a povědomí mezi investory. Na tomto základě jsou fondy detailně analyzovány z hlediska významných parametrů a kritérií, jež se při investování objevují. Následně jsou vybrány podílové fondy podle zvolených parametrů.

Výběr vhodného podílového fondu ale není jednoduchý úkol, jedná se o velice složitou disciplínu, jelikož je v dnešní době nabízeno investičními společnostmi nepřehledné množství fondů, které svojí nabídku stále zvětšují a inovují. Proto je důležité vybrat pro konkrétního investora ten správný podílový fond.

Práce navíc zkoumá i hlubší vhled do konceptu portfolia a jeho tvorby v kontextu investičních strategií. Podstatou je ilustrovat a analyzovat strategie diverzifikace a optimalizace portfolia, aby se minimalizovalo riziko a dosáhlo se optimálních výnosů. Vytváří most mezi teoretickými principy a praktickými aplikacemi při sestavování portfolia, čímž poskytuje investorům důležité nástroje pro efektivní rozhodování při tvorbě a správě jejich investičních portfolií.

Tato odborná práce precizně analyzuje a hodnotí podílové fondy s ohledem na jejich vhodnost pro jednotlivé investory, kteří se řídí specifickými investičními strategiemi.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem diplomové práce je návrh rozložení disponibilních peněžních prostředků pro tři zvolené investory prostřednictvím vybraných otevřených podílových fondů, které jsou zhodnoceny na základě zvolených parametrů.

Dílčím cílem je charakterizovat jednotlivé investory dle jejich přístupu k investování a zařadit je tak do doporučené investiční skupiny.

2.2 Metodika

Literární rešerše je zpracována podle metody komparace a kompilace informací z odborné literatury, právních předpisů a dalších citovaných zdrojů. Teoretický základ čerpá z oblasti finančních trhů, konkrétně z oblasti kolektivního investování.

Praktická část je rozdělena do několika kapitol. Nejprve je deskriptivní metodou provedena charakteristika konkrétních investorů, zejména z pohledu jejich individuální finanční situace, plánu do budoucnosti a investičních cílů.

Investoři nejprve absolvují vyplnění investičního dotazníku Conseq, a.s. (Příloha 1), jehož účelem je získat důležité informace o investičních cílech, toleranci k riziku a finanční situaci. Z vyhodnocení, které je na základě výsledných bodů, je pak každému investorovi přiřazena doporučená investiční strategie:

- Konzervativní strategie
- Vyvážená strategie
- Dynamická strategie

Další kapitola je založena na komparaci a charakteristice vybraných fondů společnosti Conseq Investment Management, a.s., které jsou vybrány na základě výsledné charakteristiky investorů. Jedná se o tři akciové fondy, tři dluhopisové a tři smíšené fondy. Fondy jsou porovnány podle kumulativní a průměrné výkonnosti, poplatků, skladby aktiv, teritoriálního rozdělení a sektorového zaměření. Charakteristika jednotlivých fondů je získána z webové stránky společnosti Conseq, a.s.

Poté následuje kapitola, která obsahuje hodnocení fondů a jejich následné rozřídění jednotlivým investorům. Rozčleněné fondy jsou hodnoceny z hlediska rizika, a to pomocí ukazatele SRRI, jenž se uvádí v klíčových informacích pro investory. Riziko je dále posuzováno pomocí výpočtu směrodatné odchylky, která reflektuje míru volatility výnosů fondu, a také koeficientu beta, který vyjadřuje reakci investice na změny v tržní míře výnosů.

Vyjádření směrodatné odchylky:

$$\sigma_p = \sqrt{\frac{1}{n} * \sum_{i=0}^n (x_i - \bar{x})^2}$$

kde	σ_p	směrodatná odchylka výnosové míry portfolia
	x_i	hodnota i -té výnosové míry
	\bar{x}	průměrná hodnota z n výnosových měř
	n	počet období (Musílek, 2011)

Vyjádření koeficientu beta:

$$\beta_p = \frac{cov_{im}}{\sigma_m^2}$$

kde	β_p	koeficient beta sledovaného portfolia
	cov_{im}	kovariance mezi výnosovou mírou daného aktiva a výnosovou mírou tržního portfolia
	σ_m^2	rozptyl výnosové míry tržního portfolia (Musílek, 2011)

Fondy jsou dále hodnoceny prostřednictvím dvojdimenzionálních metod, které berou v úvahu jak výnosnost, tak rizikovost investice. První sledovanou metodou je Sharpeho poměr, který dělí nadbytečné výnosy portfolia mírou jeho volatility a hodnotí tak rizikově upravenou výkonnost.

Vyjádření Sharpeho poměru

$$I_{SH} = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

kde	I_{SH}	hodnota Sharpeho poměru,
	R_p	návratnost či výnosnost portfolia,
	R_f	bezriziková úroková míra,
	σ_p	směrodatná odchylka portfolia (Veselá, 2019)

Dále je pro sledované podílové fondy vypočten Treynorův index, který je podobný Sharpeho poměru s jedním rozdílem, použití beta koeficientu portfolia namísto směrodatné odchylky. Beta koeficient slouží jako měřítko volatility výnosů kolem jejich střední hodnoty.

Vyjádření Treynorova indexu

$$T_i = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

kde	T_i	hodnota Treynorova indexu,
	R_p	návratnost či výnosnost portfolia,
	R_f	bezriziková úroková míra,
	β_p	beta koeficient sledovaného portfolia (Veselá, 2019)

Poslední metodou pro výpočet výkonosti a rizikovosti fondů je metoda Jensenova. Jensenova metoda analyzuje vztah mezi dosaženou dodatečnou výnosovou měrou a výnosovou měrou jako takovou. Výnosová míra je požadována s ohledem na hodnotu beta faktoru – systémového rizika a zohledňuje pozitivní korelaci mezi výnosem a systémovým rizikem.

Vyjádření Jensenovy metody

$$r_{portf} - R_f = \alpha + \beta_{portf}(r_m - R_f)$$

kde	r_{portf}	historická výnosová míra dosažená portfoliem,
	R_f	bezriziková výnosová míra,

α alfa jako míra nad výnosovosti či pod výnosovosti portfolia,
 β_{portf} beta faktor portfolia jako míra systematického rizika portfolia,
 r_m výnosová míra tržního portfolia, indexu jako benchmarku
(Veselá, 2019).

Data jsou k jednotlivým výpočtům získána z historických denních cen podílových fondů, státních pokladničních poukázek, indexu MSCI a indexu J.P.Morgan GBI Global Govies pro referenční období, tj. od 1.1.2018 do 1.1.2023.

Na základě porovnání, dedukce a empirických poznatků jsou formulovány závěry týkající se stavu hodnocených fondů a navržena investiční doporučení pro tři zvolené investory.

3 Literární rešerše

3.1 Finanční trhy

Slovo trh obvykle vyvolává představu rušného, papíry posetého parketu newyorské burzy. Tato představa je sama o sobě zastaralá, protože téměř všechny obchody, které se kdysi uskutečňovaly tváří v tvář, se dnes vyřizují mezi počítači, často s minimálním zásahem člověka (Levinson, 2018). Podle Rejnuše (2014) lze finanční trhy definovat jako „...*složitý mechanismus zabezpečující řadu vzájemně souvisejících funkcí*...“. Revenda a kol. (2014) popisují finanční trh jako „...*system institucí a instrumentů, který zabezpečuje pohyb peněz a kapitálu pomocí různých finančních instrumentů mezi ekonomickými subjekty na základě nabídky a poptávky*...“. Černohorský a kol. (2011) definuje finanční trhy jako „...*trhy, na kterých dochází k transferu disponibilních fondů od přebytkových jednotek k deficitním jednotkám, přičemž tyto dvě skupiny se prolínají*...“.

Fungující finanční trhy představují neodmyslitelný prvek každé ekonomické struktury a jejich efektivní provoz je klíčovým faktorem ekonomického rozvoje. Naopak nefunkční finanční trhy mohou ekonomiku výrazně oslabit, např. během průběhu krize, kdy se problémy ve finančním sektoru přenesou i do dalších odvětví ekonomiky, tím pádem přispívají ke globálním ekonomickým krizím. Finanční trhy mají zásadní vliv na finanční situaci jednotlivců, chování firem a spotřebitelů, a ovlivňují cyklický charakter ekonomiky (Černohorský, a další, 2011).

3.1.1 Funkce finančního trhu

Finanční trhy nabývají různých forem a fungují různými způsoby. Všechny z nich, ať už jsou vysoce organizované nebo mimořádně neformální, plní stejné elementární funkce (Levinson, 2018). Autor Levinson (2018) popisuje několik funkcí finančního trhu:

- Nastavení cen: hodnota unce zlata nebo akcie je ne více, a ne méně než to, za co je někdo ochoten zaplatit, aby je vlastnil. Trhy zajišťují objevování cen, způsob určení relativních hodnot různých položek na základě cen, za které jsou jednotlivci ochotni je koupit a prodat.
- Hodnocení majetku: tržní ceny nabízejí nejlepší způsob, jak určit hodnotu podniku nebo jeho aktiv či majetku. Je to velice důležité pro regulační orgány. Pojišťovna se

může jevit jako silná, pokud oceňuje cenné papíry, které vlastní, cenami, které za ně zaplatila před lety, ale relevantní otázkou pro posouzení její solventnosti je, za jaké ceny by tyto cenné papíry mohly být prodány, pokud by dnes potřebovala hotovost na výplatu pojistných plnění.

- Arbitráž: v zemích s nedostatečně rozvinutými finančními trhy se komodity a měny mohou na různých místech obchodovat za velmi rozdílné ceny. Protože se obchodníci na finančních trzích snaží z těchto rozdílů profitovat, ceny se přibližují k jednotné úrovni, čímž se celá ekonomika stává efektivnější.
- Získání kapitálu: podniky často potřebují finanční prostředky na výstavbu nových zařízení, výměnu strojů neb jiné rozšíření svého podnikání. To umožňují akcie, dluhopisy a další typy finančních nástrojů. Finanční trhy jsou také důležitým zdrojem kapitálu pro jednotlivce, kteří si chtějí pořídit bydlení nebo auto.
- Obchodní transakce: finanční trhy jsou vedle dlouhodobého kapitálu mazivem, které umožňuje mnoho obchodních transakcí. Patří sem například zajištění platby za prodej výrobku v zahraničí nebo poskytnutí provozního kapitálu, aby firma mohla zaplatit zaměstnancům, pokud se platby od zákazníků opozdí.
- Investování: akciové, dluhopisové a peněžní trhy poskytují příležitost získat výnos z prostředků, které nejsou okamžitě potřeba, a akumulovat aktiva, která v budoucnu zařídí příjem.
- Řízení rizik: termínované obchody, opce a jiné deriváty mohou poskytnout ochranu proti mnoha druhům rizik, jako je možnost že zahraniční měna ztratí hodnotu vůči domácí měně před obdržáním vývozní platby. Umožňují také trhům přiřadit riziku cenu, což firmám a jednotlivcům umožňuje obchodovat s riziky, takže mohou snížit svou expozici vůči některým z nich a zároveň si ponechat expozici vůči jiným.

3.1.2 Členění finančního trhu

Finanční trhy se dělí podle různých hledisek, např. podle typu instrumentu, obchodovatelnosti instrumentu, splatnosti instrumentu, organizace trhů, rozvinutosti trhů (Černohorský, a další, 2011).

Ministerstvo financí České republiky (2017) rozděluje finanční trh na sektory dle poskytujících služeb. Pojednává o sektoru bankovníctví, sektoru investičních služeb (kapitálový trh) a sektoru pojišťovnictví. Jako oddělený sektor finančního trhu se také uvádí platební styk a tzv. tržní infrastruktura. Zaujímají zvláštní postavení, neboť se tam uskutečňují jak činnosti, které představují nezávislé finanční služby, například převody finančních prostředků, tak i činnosti, které slouží jako podpora fungování jiných finančních služeb a ve kterých zákazník nepůsobí přímo. Příkladem může být pojistné plnění.

Jak již bylo uvedeno, finanční trh lze systematicky kategorizovat z různých perspektiv. Často je jeho struktura členění založena z jednotlivých druhů finančních investičních instrumentů, které se obchodují na jednotlivých segmentech:

- **Trh s cizími měnami:** trh zaměřený na obchodování s cizími měnami lze diferenciovat na dva hlavní dílčí segmenty, konkrétně trhy devizové a trhy valutové. Přestože oba segmenty operují s cizími měnami, existují mezi nimi některé výrazné rozdíly.
- **Peněžní trh:** „... Na peněžním trhu se subjekty s přechodným přebytkem peněžních prostředků setkávají se subjekty, které je vzhledem k jejich přechodnému nedostatku poptávají. Pokud se jedná o základní vlastnosti finančních nástrojů, které se na tomto trhu obchodují, jejich typickou společnou vlastností je krátká doba jejich splatnosti, a to zpravidla pouze do jednoho roku...“
- **Kapitálový trh:** cenou kapitálu je úroková míra. Tato cena je tvořena na kapitálovém trhu bankami, které přijímají vklady a poskytují úvěry, a dalšími subjekty působícími na tomto trhu (Kohout, 2013). Kapitálový trh tedy představuje prostředí pro obchodování s finančními investičními nástroji, jež charakterizují dlouhodobý investiční horizont. Tento trh slouží k poskytování dlouhodobých úvěrů a také k obchodování s dlouhodobými cennými papíry.
- **Trh drahých kovů:** jako klíčové trhy pro drahé kovy jsou obecně uznávány trhy zlata a stříbra, přičemž do této kategorie obvykle spadají také trhy platiny a paladia. Ačkoliv je zřejmé, že vzhledem k jejich hmotné povaze jde v podstatě o zvláštní druhy komodit, z historického hlediska, jakož i vzhledem k jejich mimořádným charakteristikám jsou obecně považovány za finanční investiční nástroje (Rejnuš, 2014).

3.2 Kolektivní investování

Kolektivní investování je definováno jako podnikání, které se věnuje shromažďování finančních zdrojů od rozsáhlého počtu investorů, následné využití těchto financí ke společnému investování za účelem zhodnocení, diverzifikace rizika, snížení nákladů a rozšíření přístupu na světové trhy. Tato aktivita umožňuje investorům očekávat, že získají adekvátní výnos z jejich investic při přijatelném a minimalizovaném riziku a zároveň získají přístup na trhy, kde by jako jednotlivci či drobní investoři neměli příležitost investovat (Veselá, 2019). Autor Jílek (2009) definuje kolektivní investování jako „...*podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků upisováním akcií investičního fondu nebo vydáváním podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku...*“.

Kolektivní investování (tj. investování do fondů kolektivního investování) je tedy alternativou k investování individuálnímu (MFCR, 2014). Spočívá ve shromažďování peněžních prostředků jednotlivců a následném reinvestování za účelem zisku (finex, 2020). V zemích s rozvinutou ekonomikou je regulované investování finančních prostředků do fondů považováno za atraktivní z následujících důvodů:

- a) Fondy jsou spravovány odborníky, kteří nejen disponují rozsáhlým informačním zázemím, ale také nadstandardními odbornými znalostmi, poněvadž to vyžaduje zákon,
- b) fondy nakupují velké množství různých investičních instrumentů, např. akcie, dluhopisy a jiné, což umožňuje efektivní rozložení (diverzifikování) rizik,
- c) oproti individuálním investorům dosahují fondy nižších transakčních nákladů, neboť obchodují s investičními nástroji ve velkých objemech (MFCR, 2014).

Kolektivní investování je významné pro drobné investory, zpřístupní jim velké investice a napomáhá v diverzifikaci rizika. Zároveň je kolektivní investování výrazným rysem zralých ekonomik, umožňuje přetvářet velké množství krátkodobých aktiv na aktiva dlouhodobá. Dlouhodobá aktiva slouží jako indikátor stability a prosperity dané ekonomiky, jenž láká další investory. Skrze akumulování kapitálu dochází k vytváření nových, monumentálních entit, které představují zájmové spektrum širší skupiny investorů (finex, 2020).

3.2.1 Výhody kolektivního investování

Výhody

Kolektivní investování je charakteristické tím, že je přísně regulováno a že se portfolia fondů vytváří v návaznosti na peněžní vklady, které do nich vložili drobní investoři, jimž poskytují několik výhod (Rejnuš, 2014). Pozitivem kolektivního investování je diverzifikace rizika a minimalizování jednotkových informačních a transakčních nákladů spojených s investováním v důsledku úspor z rozsahu (Čížinská, 2018). Jedná se však jen o základní shrnutí. Autor Rejnuš (2014) a autorka Veselá (2019) tyto přínosy kolektivního investování popisují následovně:

- **Diverzifikace investičního rizika:** od subjektů kolektivního investování je vyžadováno, aby portfolia fondů byla komponována z rozsáhlého spektra vzájemně nezávislých finančních nástrojů, čímž by se mělo dosáhnout adekvátního a uspokojivého distribuování rizika. Investor jakožto jednotlivec by stěží dosáhl stejné míry omezení a rozložení rizika.
- **Dosahování vyšších výnosů:** v porovnání s vklady v komerčních bankách, lze dosáhnout vyšších výnosů, které jsou spjaty s vyšším rizikem.
- **Snadná realizace investic:** fondy prostřednictvím finančních institucí zpřístupňují drobným investorům snazší vstup k různým finančním instrumentům a trhům. Drobný investor může investovat bez nutnosti velkého kapitálu.
- **Minimalizace nákladů spojených s informacemi a transakcemi:** fondy operují s instrumenty ve velkých objemech, čímž mohou dosáhnout úsporám z rozsahu.
- **V případě předem definovaných podmínek, možnost vyšší likvidity držených cenných papírů:** existuje nespočet podílových fondů umožňujících investorům prodat podílové listy na požádání do pár týdnů. V odkupu podílových listů je tedy zachována rychlost, nicméně nastává riziko odkupní srážky, které může být fondem požadováno. To však neovlivňuje skutečnost, že likvidita je ze strany fondu zajištěna.
- **Rozsáhlý výběr nabízených fondů:** jedinci kolektivního investování nabízejí investorům řadu rozdílných fondů, které se diferencují strategií, rizikovostí, výnosem nebo investičním horizontem.

- **Možnost daňových výhod:** po splnění kritérií pro daňové výhody, má investor možnost získat rozmanité daňové výhody, včetně různých druhů sraček, úlev a podobně.
- **Profesionální správa svěřeného majetku:** manažeři a správci fondů by měli být kvalifikovanými odborníky v oblasti finančního trhu, kteří pečlivě monitorují denní události na kapitálových trzích, pravidelně aktualizují nové informace a na jejich základě připravují podrobné investiční analýzy. Výsledky jejich práce se poté promítají do výkonnosti konkrétního fondu.

3.2.2 Nevýhody kolektivního investování

Mezi nevýhody patří zahrnutí nákladů na správu a řízení fondů a také určitá nerovnováha informací, kdy není vždy zcela viditelné, jakým způsobem je formována hodnota akcií nebo podílových listů (Čižinská, 2018). Autorka Veselá (2019) shrnuje nevýhody následovně:

- **Poplatky:** mezi hlavní nevýhody patří poplatky, které musí investor platit za správu kapitálu. Poplatek se pak promítne v celkové výnosnosti fondu. Jedná se o vstupní poplatek, manažerský poplatek a méně častý, výstupní poplatek.
- **Potenciální rizika:** dalším negativním aspektem je vystavení se různým rizikům. Není příliš překvapivé, že existuje možnost ztráty hodnoty investice. Dále se například může objevit situace, kdy se objeví podvodná entita, která nezákonně spravuje investiční prostředky investorů. Toto nežádoucí riziko nelze zcela eliminovat ani prostřednictvím regulace a legislativy zakazující takové jednání. Investor by měl mít na paměti, že výnos je proměnlivý a není zaručen.
- **Omezení investiční volnosti:** investoři jsou omezeni v možnosti modifikovat portfolio fondu, tudíž jim není umožněno rozhodovat o obsahu daného portfolia. Mají však možnost volby v rámci určených oblastí investování, např. sektory, odvětví a podobně.
- **Konflikt zájmů mezi investory a správci portfolia:** jak již bylo zmíněno, jelikož se investor nemůže aktivně zapojit do řízení fondu a tvorby portfolia, může vzniknout rozpor mezi investorem a portfoliovým manažerem.

- **Nepojistitelnost investice:** Neexistuje žádné pojištění v oblasti kolektivního investování.

3.3 Legislativa kolektivního investování v České republice

3.3.1 Regulace kolektivního investování

Kolektivní investování je řízeno právní úpravou, respektive legislativou, která byla zprvu upravena Zákonem č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. Vstup České republiky do Evropské unie v roce 2004 měl za následek úpravu onoho zákona z roku 1992, a to Zákonem č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, který vstoupil v platnost 1. května 2004. Dalším důležitým krokem v oblasti právní úpravy kolektivního investování v České republice bylo vyhlášení zákona č. 240/2013. V roce 2013 se parlament České republiky usnesl na novelizaci zákona, byl vyhlášen předpis č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech jehož účinnost nastala dne 19. srpna 2013 (Zákon č. 240/2013 Sb.). Podstatné je zmínění se i o zákonu č. 148/2016 Sb., kterým se měnil zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů a dalších souvisejících zákonů (Zákon č. 148/2016 Sb.).

Jak již bylo zmíněno, Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech byl velmi důležitý na poli kolektivního investování, zavedl nové členění investičních fondů, fondy jsou od té doby členěny na fondy kolektivního investování, kterými jsou standardní fondy a fondy speciální. Nově jsou zvláště řazeny fondy kvalifikovaných investorů, které již nespádají pod fondy klasické kolektivního investování, ale jsou samostatnou kategorií (Veselá, 2019).

3.3.2 Subjekty kolektivního investování

V České republice jsou subjekty stanoveny v Zákonu č. 240/2013 Sb., aktuální znění je z 1. května 2023.

Fond kolektivního investování

Fondem kolektivního investování se rozumí investiční či podílový fond. Dělí se na standardní a speciální:

- **standardní:** jedná se o fond, který splňuje požadavky Evropské unie. Svou činnost vykonává v souladu s evropským právem, které má předvídanou harmonizovanou formu. Pomocí tzv. evropského pasu investiční společnosti je možné obhospodařovat standardní fond i z jiného členského státu Evropské unie.
- **speciální fond:** jedná se o fond, která nesplňuje požadavky Evropské unie. Jeho činnost i vznik je upraven právem České republiky. Na rozdíl od standardních fondů se speciální fondy člení podle toho, zda shromažďují prostředky od kvalifikovaných investorů (prostřednictvím bank, spořitelen apod.) či od veřejnosti (prostřednictvím cenných papírů) (FINARBITR, 2023).

Investiční společnost

Investiční společnost je právnická osoba se sídlem v České republice, která na základně povolení od České národní banky (dále také „ČNB“) obhospodařuje investiční fondy (Veselá, 2019). Autor Rejnuš (2014) charakterizuje investiční společnosti jako právnické subjekty, jež jsou na základě poskytnutého oprávnění či povolení relevantního regulačního orgánu (v České republice pod dohledem ČNB) oprávněny realizovat konkrétní činnosti:

- činnost obhospodařovatele: oprávnění spravovat majetek investičních nebo podílových fondů, včetně provádění investic a řízení rizik
- činnost administrátora: udělení povolení pro administrování investičních a Autor Jílek (2009) definuje kolektivní investování jako „...podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků upisováním akcií investičního fondu nebo vydáváním podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku...“. podílových fondů, což zahrnuje širokou škálu administrativních aktivit, jako například vedení účetnictví, zajišťování právních služeb, vyřizování reklamací a stížností, ohodnocení majetku, výpočet aktuální hodnoty akcií či podílových listů fondů a další.
- další povolené činnosti: investiční společnosti mají možnost vedle obhospodařování a administrování investičních podílových fondů provádět také kustodi a manažerskou péči o investiční nástroje. Dále mohou být oprávněny spravovat aktiva pro další klientelu na základě individuálně sjednaných smluv a poskytovat služby finančního poradenství.

Investiční společnost je odpovědná za výběr a složení investičních nástrojů v portfoliu fondu. Dále je zodpovědný za obchodování s těmito nástroji, za jejich uskutečňování a celkovou výnosnost fondů. Tím pádem podléhá přísnému doзору ze strany vládních institucí. Investiční společnost formuluje obchodní vztahy mezi samotnou investiční společností a fondy, které spravuje, a to s dohledem na ochranu podílníků (Zákon č. 240/2013 Sb.).

Zahraníční investiční společnost

Finanční arbitráž České republiky (2023) definuje zahraniční investiční společnost jako „...*Zahraníční investiční společnost je právnická osoba se sídlem v jiném členském státě Evropské unie, než je Česká republika, která je oprávněna vykonávat činnost investiční společnosti v členských státech Evropské unie na základě povolení vydaného v souladu s právem Evropské unie...*“

Investiční fond

Investiční fondy mohou být pospány jako autonomní právní entity, kam investoři vkládají finanční prostředky, které jsou následně investičním fondem opětovně investovány do různých druhů investičních aktiv dle jeho stanov. Kvůli tomu, že tyto subjekty disponují právní subjektivitou, jsou většinou řízeny interním vedením (nazývány též jako samosprávné investiční fondy). Přesto se nabízí také alternativa, kdy jsou řízeny investičními společnostmi na základě smlouvy (označovanými též jako nesamosprávné investiční fondy). Jelikož tyto subjekty mají primární účel vložit finanční prostředky získané od drobných investorů, podléhají striktním regulačním pravidlům. Dále je jejich činnost povinně dohlížena depozitářem, jelikož se jedná o entity, které spravují investice akumulované od menších investorů (Rejnuš, 2014).

Podílový fond

Na rozdíl od investičních fondů nejsou podílové fondy samostatnými právními subjekty, z toho důvodu se nemohou samy spravovat a musí tak být zakládány a spravovány obvykle investiční společností. Investování prostřednictvím podílových fondů spočívá v tom, že investoři nenakupují od investiční společnosti akcie, ale podílové listy. Stávají se tak podílníky na majetku těchto podílových fondů, nikoliv akcionáři. Investiční společnost investorům spravuje majetek za úplaty svým jménem a na jejich účet, v souladu se schváleným statutem (od ČNB) podílového fondu (Rejnuš, 2014).

- **otevřený podílový fond:** Zákon č. 240/2013 uvádí, že „...S podílovým listem vydaným otevřeným podílovým fondem je spojeno právo podílníka na jeho odkoupení na účet tohoto fondu. Počet podílových listů, které otevřený podílový fond vydá, není omezen...“. Autor Rejnuš (2016) uvedenou definici zjednodušil pro čtenáře. Popisuje, že základní charakteristikou otevřených podílových fondů je neexistence limitování počtu či doby vydávání podílových listů. Je možné je kdykoli na požádání odprodat za jeho skutečnou hodnotu.
- **uzavřený podílový fond:** naopak u uzavřeného podílového fondu není spojeno právo podílníka na odkoupení podílového listu na účet fondu (Zákon č. 240/2013 Sb.). Rejnuš (2016) uvádí, že zpětné převedení na hotové peníze může být realizováno pouze prodejem na burze ale přes skutečnost, zdali je tak uvedeno ve statutu fondu. Obvykle jsou uzavřené podílové fondy zakládány na omezenou dobu.

Svěřenský fond

Svěřenský fond je způsob správy majetku, který je oddělen od majetku zakladatele a umožňuje udržet jeho úplnou anonymitu. Účelově osamostatněný majetek se stává majetkem anonymním, samostatným neboli bez právní subjektivity, tedy bez vlastníka. Veledůležitým článkem svěřenského fondu je svěřenský správce, který je vybrán zakladatelem fondu. Správcovou povinností je o majetek fondu pečovat. Nicméně právo na spravedlivý prospěch z tohoto majetku náleží pouze jmenovanému beneficiantovi. Ten v souladu s danými podmínkami svěřenského fondu sepsanými do statutu pobírá příjmy, užítky či jiné výtěžky tohoto svěřenského fondu, ovšem s jeho podstatou nemůže žádným způsobem nakládat. Z toho důvodu je majetek chráněn před beneficiantovými věřiteli, a tím může i mezigeneračně naplňovat záměry zakladatele (SVSP, 2023).

Obhospodařování a obhospodařovatel

Jak bylo stručně zmíněno, obhospodařování představuje funkci nebo činnost, jež zahrnuje správu aktiva investičního fondu či zahraničního investičního fondu, včetně realizace investic v zájmu fondu a řízení spojených rizik. Investiční fond může být spravován pouze obhospodařovatelem, kterého určí ČNB, pokud to nepředepisuje tento zákon nebo jiné právní předpisy jinak. Obhospodařovatel představuje právnickou osobu, která zastává pozici jednotlivého statutárního orgánu fondu. (Zákon č. 240/2013 Sb.).

Depozitář

Depozitář reprezentuje právnickou entitu, která eviduje majetek, pečuje o něj a monitoruje situaci investičního fondu či zahraničního investičního fondu. Každý investiční fond je povinen mít vlastního depozitáře, jehož prostřednictvím je podle smlouvy depozitář oprávněn:

- chránit a uchovávat majetek investičního fondu,
- provádět evidenci a sledovat stav majetku investičního fondu,
- zřizovat a spravovat bankovní účty a zaznamenávat transakce všech finančních prostředků patřících příslušnému investičnímu fondu.

Depozitář nesmí být stejná osoba se správcem majetku investičního fondu. Depozitářem může být pouze entita, která spadá do kategorie banky se sídlem v České republice, zahraniční banky s pobočkou v České republice, obchodníka s cennými papíry, který není bankou a který je povinen dodržovat odpovídající kapitálové požadavky, nebo zahraniční subjekt, který musí splňovat totožné požadavky jako obchodník s cennými papíry. Kromě jiného je vyžadováno, aby tato osoba obdržela povolení od dohledového orgánu v jiném členském státu k nabízení investičních služeb (Zákon č. 240/2013).

Hlavní podpůrce

Hlavním podpůrcem je jedinec, který na základě smlouvy s obhospodařovatelem nebo depozitářem a obhospodařovatelem má oprávnění k poskytování finančních služeb. Termín „služba“ zahrnuje činnosti, jako je poskytování nebo převádění finančních prostředků s cílem podpořit financování fondu nebo uskutečňování transakcí na základě investiční strategie fondu. (Zákon č. 240/2013 Sb.)

Povinnosti fondů

Fondy kolektivního investování musí dle zákona zveřejňovat řadu informací. Porušení zákona může vyústit v odejmutí licence, pozastavení činnosti nebo velké sankce uvolené ČNB. Zveřejňovat tedy musí **statut fondu, sdělení klíčových informací, výroční zprávu a pololetní zprávu** (Valach, 2010).

Statut fondu

Jedná se o dokument obsahující informace o fázích investování a dále obsahují informace, které jsou podstatné pro investory k posouzení investice. To vše musí být zpracované jasně a srozumitelně pro běžného investora. U speciálních fondů, musí mít informace srozumitelné pro kvalifikovaného investora (Jílek, 2009). Dokument obsahuje:

- „... údaje nutné k identifikaci obhospodařovatele, administrátora a depozitáře fondu kolektivního investování,
- údaje nutné k identifikaci fondu kolektivního investování,
- investiční strategii, včetně investičních limitů,
- rizikový profil fondu kolektivního investování,
- údaje o historické výkonnosti fondu kolektivního investování,
- zásady pro hospodaření fondu kolektivního investování,
- údaje o výplatě podílů na zisku nebo výnosech jednotlivé činnosti, kterou zahrnuje obhospodařování nebo administrace investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu, a v případě, že dojde k pověření jiného, údaje o pověřeném a
- další údaje nezbytné pro investory k zasvěcenému posouzení investice...“
(Zákon č. 240/2013 Sb.)

Sdělení klíčových informací

Tento dokument obsahuje stručné základní charakteristiky fondu kolektivního investování, nepostradatelné pro pochopení rizik a povahy spojených s investováním do tohoto fondu, zpracované formou srozumitelnou běžnému investorovi. Informace, které jsou uvedené v dokumentu jsou průběžně aktualizovány. Aktuální sdělení klíčových informací uveřejňuje administrátor, bez odkladu, na internetové stránky daného fondu (Zákon č. 240/2013 Sb.).

Výroční zpráva

Administrátor fondu uveřejňuje nejpozději do 4 měsíců po skončení účetního období výroční zprávu fondu. Akcionáři a podílníci fondu získají poslední uveřejněnou výroční zprávu v listinné podobě, pokud si o ni požádají. Výroční zpráva má zvláštní náležitosti, mezi které patří např.: účetní uzávěrka ověřená auditorem a zprávu auditora v plném znění, údaje o činnosti jeho obhospodařovatele ve vztahu k majetku fondu v účetním období a další (Zákon č. 240/2013 Sb.)

Pololetní zpráva

Na rozdíl od výroční zprávy, musí administrátor pololetní zprávu uveřejnit nejpozději do 2 měsíců po uplynutí prvních 6 měsíců účetního období. I pololetní zprávu

mohou akcionáři či podílníci vyžadovat po administrátorovi fondu, pokud si o ni požádají. Obsahuje různé zvláštní náležitosti uvedené v § 234 (Zákon č. 240/2013 Sb.).

3.4 Klasifikace fondů kolektivního investování

Fondy se zařazují do jednotlivých kategorií dle pravidel stanovených ve statutu fondu. Asociace pro kapitálový trh České republiky (dále AKAT) vypracoval klasifikaci dle metodologie The European Fund Classification, kterou vydala Evropská federace fondů a asset managementu (EFAMA) v roce 2008 a na základě materiálu, který vydal Committee of European Securities Regulators (CESR) v roce 2010. Tato klasifikace je závazná pro všechny členy AKAT od 30. června 2012 (AKAT ČR, 2012). Autorka Veselá (2019) tuto metodu klasifikace AKAT zmiňuje i ve své knize. Fondy jsou členěny takto:

- Akciové
- Dluhopisové
- Fondy peněžního trhu
- Smíšené fondy
- Ostatní fondy

Akciové fondy

Akciové fondy neustále investují na akciovém trhu (tj. do akcií a nástrojů nesoucích riziko akcií) minimálně 80 % aktiv. Doporučený horizont investování je u akciových fondů dlouhodobý, jelikož se jedná o rizikové fondy (Veselá, 2019). Kromě toho můžeme akciové fondy rozlišovat podle rizika spojeného s konkrétním sektorem a geografickou oblastí:

- a) z hlediska rizika sektorů se jako fondy investující do akcií z jednoho sektoru stanovují fondy, alokující alespoň 80 % aktiv do akcií emitentů působících v tomto sektoru.
- b) z hlediska geografického se jako fondy investující do akcií jedné země nebo jednoho regionu označují fondy, které alokují alespoň 80 % aktiv do akcií emitentů z této země nebo regionu (AKAT ČR, 2012).

Dluhopisové fondy

Dluhopisové fondy nebo fondy obligací jsou považovány za méně rizikové než fondy akciové, nicméně se musí brát v potaz skladba portfolia daného dluhopisového fondu. Je důležité znát kdo je emitentem a v neposlední řadě, zda v portfoliích fondů převažují

volatilní obligace s fixními kupony, nebo naopak obligace s variabilním úročením. Obligace s fixními kupony, respektive obligace diskontované lze členit na:

- fondy státních obligací
- fondy bankovních obligací
- fondy korporátních obligací
- fondy komunálních obligací

Obligace s variabilním úročením lze členit na:

- fondy fixně úročených obligací
- fondy variabilně úročených obligací (Rejnuš, 2016).

Fondy peněžního trhu

Fondy peněžního trhu patří do kategorie nejméně rizikových. Jedná se o konzervativní typ podílových fondů kolektivního investování, jelikož je jejich cílem přesáhnout výnosností alespoň míru inflace nebo výnos z běžných spořicíh účtů. Investoři, kteří investují do těchto fondů zpravidla neočekávají vysokou míru zhodnocení vložených prostředků. Fondy peněžního trhu nejčastěji investují do krátkodobých státních dluhopisů, pokladničních poukázek nebo směnek (Liška, a další, 2004).

Smišené fondy

Již z názvu vyplývá, že smíšené fondy nejsou nijak omezeny, limitovány. Mohou investovat do různých aktiv na různých trzích, např. do akcií, dluhopisů, nástrojů peněžního trhu, komodit a další. Existují různé skladby portfolií, dle kterých se smíšené fondy člení, jedná se o dynamické, konzervativní, vyvážené a flexibilní (Veselá, 2019).

Ostatní fondy

- **fondy životního cyklu:** „... jsou řízeny v souladu s investiční politikou, která předpokládá změny alokace portfolia v čase, a to od akcií a nástrojů nesoucích riziko akcií směrem k nástrojům s pevným výnosem podle předem daného schématu alokace portfolia aktiv s ohledem na přibližující se cílové datum...“ (AKAT ČR, 2023)
- **strukturované fondy:** strukturovanými fondy se rozumí fondy, který mají předem vymezené datum, k němuž vyplácí výnos dle určitého algoritmu vztahujícímu se k výkonnosti či realizaci změn ceny nebo jiných podmínek finančních aktiv, indexu, referenčních portfolií nebo fondů se shodnou strukturou (Veselá, 2019).

- **zajištěné a garantované fondy:** jedná se o fondy, které jsou vytvořené tak, aby poskytovaly k předem stanovenému datu ochranu před plnou tržní volatilitou. Tato záštita je poskytována navázáním fondu na tržní veličinu, např. akciový index (AKAT ČR, 2023).
- **exchange-traded funds (ETF):** exchange traded funds (dále ETF) neboli burzovně obchodované fondy jsou fondy ve kterých se podíly obchodují na burze stejným způsobem jako akcie firem. Investorům nabízejí výhodu diverzifikace a likvidity podobně jako tradiční podílové fondy, avšak za nižší poplatky. ETF typicky sledují vývoj určitého indexu nebo jiného podkladového aktiva (Tůma, 2014).
- **nemovitostní fondy:** nemovitostní fondy alokují nejméně 51 % majetku fondu do nemovitostí nebo akcií společností působících v oblasti nemovitostí (AKAT ČR, 2012).
- **komoditní fondy:** jedná se o fondy investující do komodit anebo do finančních derivátů, např. opce a futures (AKAT ČR, 2012).
- **asset-backed securities funds:** tyto fondy přidělují minimálně 80 % svého portfolia do finančních nástrojů zabezpečených fondy podkladových aktiv, jako jsou půjčky nebo jiné pohledávky, zahrnující úvěry, pohledávky společností nebo leasingy (AKAT ČR, 2012).

3.5 Poplatky a rizika podílových fondů

3.5.1 Poplatky fondů

Jak již bylo zmíněno v kapitole 3.2.1., jednou z nevýhod kolektivního investování je výskyt poplatků. U fondů existují celkem tři druhy poplatků, s kterými musí investor počítat již před případnou investicí. Jedná se o vstupní poplatek, výstupní poplatek a poplatek za správu fondu, který se nazývá též management fee.

Vstupní poplatek

Vstupní poplatek se platí při nákupu investice. Jeho velikost se odvíjí podle druhu podílového fondu. Fondy peněžního typu mívají nejnižší poplatky, jejich potenciální výnos není vysoký a poplatek je v tomto případě okolo 1 % z investované částky. Dle autora Syrového (2016) se poplatky u akciových fondů pohybují od 2 % do 5 % z investované částky v závislosti na jejich potencionální výnosnosti. Autorka Veselá (2019) uvádí, že se vstupní poplatky pohybují od 0 % do 5 % z investované částky. Dle společnosti Conseq, a. s. (2021) je výstupní poplatek stanoven procentním podílem z investované částky, případně u pravidelných investic z částky plánovaných vkladů za celou dobu programu, a jsou strženy při realizaci investice. Vstupní poplatek se platí ve většině případů.

Výstupní poplatek

Nejčastěji se s výstupním poplatkem setká investor u nákupu zajištěných fondů, je stanoven v rozmezí 1 % až 3 % z odkupované částky (Syrový, 2016). Dle autorky Veselé (2019) je výskyt výstupních poplatků vzácností.

Manažerský poplatek (management fee)

Poplatek za správu fondu je hlavní částkou, kterou si správce fondu účtuje jako odměnu za poskytování svých služeb. Management fee musí být obsažen ve statutu fondu (Espinele da Silva et al., 2023). Jsou stanoveny procentním podílem z průměrného ročního objemu investice a jsou z hodnoty investice průběžně strhávány po celou dobu jejího trvání (Conseq.cz, 2021). Zpravidla se výše poplatku pohybuje v intervalu od 1 % do 2 %. Je dáno, že čím je fond ziskovější (rizikovější), tím vyšší je poplatek za správu fondu (Syrový, 2016).

3.5.2 Rizika fondů

Graham (2007) se ve své knize *Inteligentní investor* ptá, co je to riziko. Význam rizika je téměř vrtkavý a nestálý jako samotné finanční trhy.

Při investování do finančních nástrojů se objevuje celá řada možných rizik. Investor se snaží dosáhnout investováním co nejvyššího zisku, což sebou přináší potencionální výskyt rizik. Investor tedy očekává rizika a snaží se je více či méně omezit (Rejnuš, 2014).

Systematické riziko (jedinečné)

Někdy též uváděno jako riziko tržní, je riziko spojené s ekonomickými, sociálními a politickými událostmi. Jedná se o stupeň nejistoty, který je brán jako celek nezávislý na individuálním finančním instrumentu či investorovi. Mezi systematická rizika patří, např. politické, ekonomické, inflační nebo riziko nízké likvidity (Veselá, 2019).

Nesystematické riziko

Opakem systematického rizika je nesystematické riziko, které se týká specifické skupiny cenných papírů nebo jednotlivého cenného papíru. Nesystematické riziko lze zmírnit diverzifikací. Zatímco systematické riziko si lze představit jako pravděpodobnost ztráty, která je spojena s celým trhem nebo jeho segmentem, nesystematické riziko se týká pravděpodobnosti ztráty v rámci určitého odvětví nebo cenného papírů (Investopedia.com, 2023)

Riziko ztráty likvidity

Riziko ztráty likvidity finančního instrumentu se naskytne, pokud nemůže investor, ať už trvale či dočasně, přeměnit držené finanční nástroje zpátky na peněžní prostředky. Riziko je spojeno s charakterem trhu, na kterém je obchodováno, tak i s konkrétním cenným papírem daného fondu (Rejnuš, 2014).

Riziko spojené s podprůměrností výkonnosti fondu

Fond se může setkat s nízkou výnosovostí, a to je pro investora určité zklamání. S tímto rizikem je investor smířen již před proběhlou investicí. Není možné předpovědět budoucí vývoj fondu, pouze ho očekávat, např. dle provedených analýz. Podprůměrnost výkonnosti fondu signalizuje neúspěch správce fondu (Veselá, 2019).

Riziko inflace

S růstem cenové hladiny je spojeno riziko, jež nepříznivě působí na reálnou výnosnost investic. I přesto, že se u většiny finančních nástrojů nominální výnosové sazby

zvyšují s růstem úrovně cen, u reálné hodnoty to platit nemusí. Může se tak stát, že při vysoké míře inflace, budou reálná výnosová procenta blízko k nule či dokonce záporné. S nárůstem míry inflace se zvyšuje nominální hodnota úrokových sazeb a tržní ceny daných investičních instrumentů tak vykazují zvýšenou volatilitu. Jedná se také o riziko, které nelze diverzifikovat (Rejnuš, 2014).

Riziko spojené s investiční volností

Investor se jakož to podílník fondu nemůže detailně rozhodovat o jednotlivých titulech, které budou obsahem portfolia. Volí pouze podle předmětu investování oblast investic, např. akcie, dluhopisy, region, odvětví, komodity apod. (Veselá, 2019).

Riziko devizového obchodu

Riziko devizového obchodu je nejistota výnosů investora, který nabývá cenné papíry denominované v jiné měně, než je jeho vlastní měna. Pravděpodobnost vzniku tohoto rizika je větší, protože investoři nakupují a prodávají aktiva po celém světě, na rozdíl od aktiv pouze v rámci své vlastní země (Frank., a další, 2011).

Riziko spojené s konfliktem správce portfolia a podílníkem

Mezi investorem a správcem portfolia fondu může dojít ke střetu zájmů. Investor nemůže zasahovat do tvorby portfolia. Správce portfolia a podílník mohou sledovat rozdílné zájmy a cíle (Veselá, 2019).

Riziko nepříznivých událostí

Nejvíce nepředvídatelné riziko je spojeno s neočekávanými událostmi, jež mohou velmi negativně ovlivnit tržní ceny cenných papírů. Rozsah této události a její dopady závisí přímo na způsobu, jakým ji vnímají účastníci trhu, a to pod vlivem jejich investiční psychologie (Rejnuš, 2014).

3.6 Měření výkonnosti podílových fondů

K měření výkonnosti fondů se využívají jednodimenzionální, nebo dvojdimenzionální metody. Jednodimenzionální metody zahrnují pouze jediné investorské měřítko, a to výkonnostní ukazatel založený na výnosové míře. Riziko investice není bráno v úvahu. Pro výpočet roční výnosové míry pro finanční nástroje, které emitují otevřené investiční fondy, je případně možno použít následující vzorec:

$$r_{t=} = \frac{NAV_1 - NAV_0 + D_t}{NAV_0} \times 100$$

kde r_t je výnosová míra z instrumentů otevřených fondů,

NAV_1 je čistá hodnota aktiv na konci roku, která vyjadřuje hodnotu majetku připadající na jednu akcii, popř. podílový list v období 1,

NAV_0 je čistá hodnota aktiv na začátku roku, která vyjadřuje hodnotu majetku připadající na jednu akcii, popř. podílový list v období 0, a

D_t je dividendy vyplacená během uvažovaného období.

Jednodimenzionální metoda přináší vcelku jednoduchou metodu výpočtu a na vstupní data nenáročný postup ale s jednou nevýhodou. Tato metoda nebere v potaz úroveň rizika, a proto by měl investor brát ohled na tuto skutečnost (Veselá, 2019).

Dvojdimenzionální metody přináší nový pohled na metody měření výkonnosti portfolia fondů. Zásadním rozdílem oproti jednodimenzionálním metodám je brání v potaz rizika portfolia. Metody lze měřit pomocí indexů (Sharpeův, Treynorův atd.) nebo pomocí Jensenovy metody, která měří výkonnost absolutně (Veselá, 2019).

Sharpeův index

Sharpeův index neboli Sharpeho poměr je dvojdimenzionální metoda která porovnává výnosnost investice s jejím rizikem. Je to matematické vyjádření poznatku, že nadměrné výnosy za určité období mohou znamenat spíše větší volatilitu a riziko než investiční dovednosti. Sharpeho poměr dělí nadměrné výnosy portfolia mírou jeho volatility a hodnotí tak rizikově upravenou výkonnost. Sharpeův index má následující vzorec:

$$I_{SH} = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

kde I_{SH} je hodnota Sharpeho poměru,
 R_p je návratnost či výnosnost portfolia,
 R_f je bezriziková úroková míra,
 σ_p je směrodatná odchylka portfolia,

Čím vyšší je Sharpeův index portfolia, tím lepší je jeho výkonnost. Záporný index znamená, že bezriziková nebo referenční sazba je vyšší než historický nebo předpokládaný výnos portfolia, v širším slova smyslu, že výnos portfolia bude záporný (Investopedia.com, 2023).

Treynorův index

Zatím co Sharpeův index měří rizikovou premií portfolia na jednotku celkového rizika, Treynorův index je ukazatel nad výnosovosti portfolia nad bezrizikovou sazbou na jednotku systémového rizika. Z hlediska Treynorova indexu je výnosnost portfolia upraveno pouze pro systémové riziko, protože se předpokládá, že investice jsou přiměřeně diverzifikovány, tudíž je nesystémové riziko eliminováno. Treynorův index je tedy podobný Sharpeho poměru s tím rozdílem, že namísto směrodatné odchylky používá beta koeficient portfolia jako měřítko volatility výnosů kolem jejich střední hodnoty. Vzorec je následující:

$$T_i = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

kde T_i je hodnota Treynorova indexu,
 R_p je návratnost či výnosnost portfolia,
 R_f je bezriziková úroková míra,
 β_p je beta koeficient sledovaného portfolia,

Čím vyšší je hodnota Treynorova indexu, tím lepší je výkonnost portfolia. Pokud je portfolio dokonale diverzifikováno, Treynorův index a Sharpeův index budou dávat stejný výsledek, znamená to, že se celkové riziko rovná systémovému riziku. Pokud bude hodnota Treynorova indexu vyšší než hodnota Sharpeho indexu, ukazuje to na nedostatečnou diverzifikaci a přítomnost nesystémového rizika (Leković, 2017).

Jensenova metoda

Zcela určitě dokáže ze všech dvojdímných metod poskytnout informaci o výkonnosti pouze metoda Jensenova. Udává přesně, o kolik procentních bodů je výkonnost daného portfolia vyšší nebo nižší než výkonnost jiného portfolia. Zároveň Jensenova metoda zohledňuje systematické riziko portfolia, což znamená že bere v úvahu možnost rozptýlení neboli diverzifikaci jedinečného rizika. Jensenova metoda analyzuje vztah mezi dosaženou dodatečnou výnosovou měrou a výnosovou měrou jako takovou. Výnosová míra je požadována s ohledem na hodnotu beta faktoru – systémového rizika a zohledňuje pozitivní korelaci mezi výnosem a systémovým rizikem. Jensenova metoda má vzorec:

$$r_{portf} - R_f = \alpha + \beta_{portf}(r_m - R_f)$$

- kde r_{portf} je historická výnosová míra dosažená portfoliem,
 R_f je bezriziková výnosová míra,
 α je alfa faktor jako míra nad výnosovosti či pod výnosovosti portfolia,
 β_{portf} je beta faktor portfolia jako míra systematického rizika portfolia,
 r_m je výnosová míra tržního portfolia – tržního indexu jako benchmarku,

Je-li alfa faktor kladný, značí to, že daný fond je nad výnosový vůči trhu (výkonnostně předstihl tržní benchmark), jestliže je alfa faktor záporný, fond je na rozdíl od trhu pod výnosový (výkonnostně je horší než tržní benchmark), což značí, že trh zhodnotil prostředky více než správce (Veselá, 2019).

4 Praktická část

Praktická část je rozdělena na tři navazující kapitoly. V první kapitole je charakteristika tří investorů. V druhé kapitole je charakteristika společnosti Conseq, a.s. a vybraných otevřených podílových fondů. Ve třetí kapitole jsou fondy hodnoceny pomocí dvojdimenzionálních metod. Na závěr je každému investorovi přiřazen jeden podílový fond s příslušnou doporučenou investiční strategií.

4.1 Charakteristika investorů

V této kapitole jsou představeni tři investoři s rozdílnou investiční strategií. Nejprve s investory proběhly schůzky, během kterých došlo k vyplnění investičního dotazníku (Příloha 1). Klienti zprvu vyplnili dotazník s názvem Investiční dotazník a záznam požadavků a potřeb účastníka a AML dotazník od společnosti Conseq. Hlavička dotazníku obsahuje číslo smlouvy a základní informace o klientovi (jméno, příjmení a rodné číslo). Dále obsahuje otázky ohledně požadavků a potřeb klienta, AML dotazník, prohlášení účastníka o stvrzení porozumění obsahu dotazníku a prohlášení o srozumění s GDPR. Poté má investiční dotazník další část, a to doporučenou strategii spoření na základě vyhodnocení poskytnutých informací. Na základě vyhodnocení investičního dotazníku byli jednotliví investoři zařazeni podle svých odpovědí do dané kategorie doporučené strategie spoření.

Tabulka 1 Doporučená strategie spoření podle investičního dotazníku Conseq

Počet bodů	Doporučená strategie spoření	Druh fondu v portfoliu
méně než 36	Konzervativní	maximálně 10 % podíl akciových fondů
36-50	Vyvážená	maximálně 50 % podíl akciových fondů
51 a více	Dynamická	libovolná kombinace

Zdroj: vlastní zpracování na základě investičního dotazníku společnosti Conseq, a. s.

Konzervativní investor

První představený investor spadá do kategorie konzervativní investor. Jedná se o 50letou paní Alžbětu Floriánovou, která žije poměrně skromně, sama s domácím mazlíčkem. Její výdaje jsou stabilní, a proto věnuje značnou část svého příjmu pouze na každodenní náklady, jako jsou účty za bydlení, potraviny a dopravné.

Alžběta má stabilní pracovní pozici v renomované společnosti jako řadový zaměstnanec v personálním oddělení. Její průměrný čistý měsíční příjem činí 28 500 Kč. Během jejího života dokázala naspořit 250 000 Kč a takovou částku si na spořicímu účtu stále udržuje. Paní Alžběta je ale otevřena možností s částí našetřených prostředků začít investovat. Během schůzky zmínila, že je ochotna zainvestovat 100 000 Kč do podílových fondů.

Paní Alžběta bydlí ve vlastním bytě 2+kk. Její výdaje za bydlení (za veškeré energie, odpad, družstevní fond oprav atd.) činí 7 000 Kč. Druhý nejvyšší měsíční výdaj paní Floriánové je za stravování, a to ve výši 5 500 Kč. Paní Alžběta má celkové měsíční výdaje ve výši 22 500 Kč.

Tabulka 2 Rozpočet konzervativního investora

Měsíční příjmy	Částka
Průměrný příjem – čistý	28 500 Kč
Měsíční výdaje	
Bydlení	7 000 Kč
Stravování	5 500 Kč
Doprava	1 500 Kč
Zábava, koníčky	3 500 Kč
Ostatní	5 000 Kč
Průměrný měsíční příjem	28 500 Kč
Průměrné měsíční výdaje	22 500 Kč
Disponibilní prostředky	6 000 Kč
Úspory	250 000 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Cílem paní Alžběty Floriánové je zvýšit hodnotu volných finančních prostředků a tím pádem nenechat své volné peníze jen tak „pod polštářem“. Z hlediska investiční strategie Alžběta preferuje nižší riziko a investování do stabilních fondů s menší volatilitou.

Vyvážený investor

Druhým investorem je Tadeáš Vaclík. Podle výsledku z investičního dotazníku spadá Tadeáš do kategorie vyvážený investor. Tadeášovi je 29 let, má vystudované inženýrské studium na České zemědělské univerzitě.

Pracuje na plný úvazek v české společnosti, která se věnuje technologiím a digitalizací podnikových systémů. Tadeáš má klasickou fixní mzdu, a navíc i variabilní složku, která k průměrnému měsíčnímu platu ve výši 76 500 Kč přidá 8 500 Kč. Pan Vaclík má úspory na běžném a spořicímu účtu ve výši 300 000 Kč. Je ochoten jednorázově zainvestovat 150 000 Kč.

Pan Tadeáš Vaclík bydlí s partnerkou v bytě 4+kk. Společně se svou partnerkou splácejí hypotéku ve výši 23 500 Kč, přičemž každý z nich hradí polovinu této částky. S ostatními náklady spojenými s bydlením platí Tadeáš měsíčně 15 000 Kč. Za stravování vydá 10 000 Kč. Celkové měsíční výdaje má ve výši 41 000 Kč.

Tabulka 3 Rozpočet vyváženého investora

Měsíční příjem	Částka
Průměrný příjem – čistý (fixní)	76 500 Kč
Průměrný příjem – čistý (variabilní)	8 500 Kč
Měsíční výdaje	
Bydlení	15 000 Kč
Stravování	10 000 Kč
Doprava	3 000 Kč
Zábava, koníčky	8 000 Kč
Ostatní	5 000 Kč
Průměrný měsíční příjem	84 500 Kč
Průměrné měsíční výdaje	41 000 Kč
Disponibilní prostředky	43 500 Kč
Úspory	300 000 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Tadeáš Vaclík si klade za cíl mít své portfolio diverzifikované s důrazem na dosažení vyšších výnosů. Ale jelikož pan Vaclík pracuje v odvětví technologií a dat, věří, že fondy zaměřené na data, inovace a technologie jsou pro něj ideální a rád by měl tyto fondy v rámci svého investičního portfolia, vzhledem k jeho znalostem a zájmu o toto konkrétní odvětví.

Dynamický investor

Posledním představeným investorem je Eva Dvořáková. Eva dle výsledného investičního dotazníku spadá do kategorie dynamický investor. Evě je 32 let, absolvovala Vysokou školu ekonomickou v Praze se zaměřením na mezinárodní obchod, získala bakalářský titul a následně pokračovala ve studiu na magisterském programu specializovaném na arts management, které dokončila a získala inženýrský titul.

Eva pracuje jako marketingový manažer ve společnosti zaměřené na inovace v oblasti spotřebitelských produktů. Její průměrný čistý měsíční příjem je 61 000 Kč. Celkem má na spořicímu účtu 650 000 Kč a k dispozici na jednorázové investování je ochotna poskytnout 300 000 Kč. Většina finančních prostředků na spořicímu účtu pochází z prodeje pozemků, které jí odkázala matka.

Paní Dvořáková žije s partnerem v pronajatém bytě 3+kk. O veškeré náklady spojené s bydlením se dělí na půl. Eva platí za pronájem bytu 14 000 Kč a se všemi ostatními náklady spojenými s bydlením částka činí 18 000 Kč. Za stravování průměrně utratí 6 500 Kč, jelikož hojně využívá stravovací služby. V neposlední řadě je Eva vášnivá cestovatelka, ročně utratí za cestování kolem 100 000 Kč. Eva má celkové měsíční výdaje ve výši 40 000 Kč.

Tabulka 4 Rozpočet dynamického investora

Měsíční příjmy	Částka
Průměrný příjem – čistý	61 000 Kč
Měsíční výdaje	
Bydlení	18 000 Kč
Stravování	6 500 Kč
Doprava	500 Kč
Zábava, koníčky	12 000 Kč
Ostatní	3 000 Kč
Průměrný měsíční příjem	61 000 Kč
Průměrné měsíční výdaje	40 000 Kč
Disponibilní prostředky	21 000 Kč
Úspory	650 000 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Eva je velmi rizikově orientovaná. Většinu svých měsíčních disponibilních prostředků je ochotna zainvestovat do podílových fondů se zaměřením na bankovníctví a finance s vyšším rizikovým profilem. Byla by ráda za fondy s vyšší výnosností na úkor vyšší rizikovosti.

4.2 Charakteristika společnosti Conseq, a. s. a vybraných fondů

Následující kapitola se zaměřuje na otevřené podílové fondy nabízené investiční společností Conseq. Fondy byly vybrány na základě požadavků vybraných investorů z předcházející kapitoly. Dle druhu podkladových aktiv se jedná o podílové fondy akciové, dluhopisové a smíšené. Celkově bylo vybráno devět otevřených podílových fondů z toho tři akciové, tři dluhopisové a tři smíšené fondy.

Dva ze tří akciových fondů byly vybrány od jiné společnosti, jelikož akciové fondy Conseq mají velice podobné portfolio, a proto je z důvodu diverzifikace vybrán k fondu Conseq Invest Nové Evropy A, fond společnosti BNP Paribas. Konkrétně fond BNP Paribas Disruptive Technology, který se soustředí na technologické společnosti. Třetí fond je od společnosti Goldman Sachs, který se soustředí na sektor financí, technologií a zdravotnictví.

V neposlední řadě byly vybrány dluhopisové fondy a smíšené fondy, které jsou vytvořeny společností Conseq, a. s.

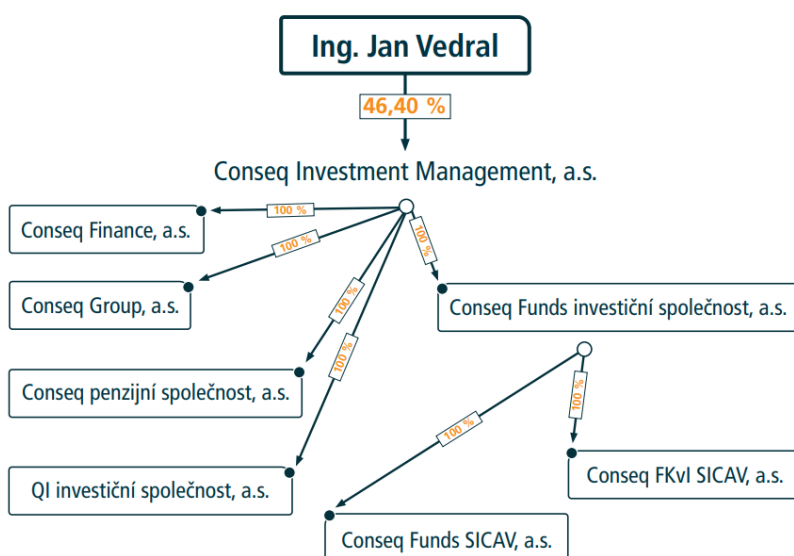
Společnost Conseq Investment Management, a. s. se stala stabilním účastníkem českého kapitálového trhu a v nedávných letech úspěšně pronikl i na slovenský a polský trh (conseq.cz, 2023).

V současné době je skupina Conseq největším nezávislým investičním manažerem v České republice, který získal důvěru více než 500 000 klientů s objemem aktiv ve výši více než 145,5 miliard korun k 30.6.2023 (conseq.cz, 2023).

Společnost Conseq Funds investiční společnost, a. s. je součástí koncernu Conseq. Struktura skupiny Conseq je dle obrázku 1 rozdělena na několik společností, které spadají pod společnost Conseq Investment Management, a. s.

Obrázek 1 Struktura skupiny Conseq, a.s.

STRUKTURA SKUPINY CONSEQ



Zdroj: (conseq.cz, 2023)

Jediným akcionářem společnosti je společnost Conseq Investment Management, a.s., IČ 26442671, se sídlem Praha 1, Rybná 682/14, PSČ 110 00, která vlastní 100 % akcií společnosti (conseq.cz, 2023).

4.2.1 Akciové fondy

Conseq Invest Akcie Nové Evropy A – ISIN: CZ0008477049

První z vybraných akciových fondů je teritoriálně zaměřen na akcie společností ze středoevropského trhu. Portfolio se skládá z podkladových aktiv polských společností (36,1 %) a o podkladová aktiva českých společností (23,9 %). Podílový fond obsahuje aktiva z několika sektorů, nejvíce je zastoupen sektor bankovníctví (32,6 %), sektor strojírenství, stavebnictví a dopravy (12,1 %) a sektor těžby a zpracování ropy a plynu (11,4 %). Nejvýznamnější podíl na portfoliu má maďarská bankovní společnost OTP Bank Rt. s 6,35 % celkových emisí fondu. Na druhém místě je organizace Erste Group Bank AG s 5,15 % podílem. Na třetím místě je česká akciová společnost ČEZ, a. s. s podílem 4,38 %. Graf 1 znázorňuje kumulativní výkonnost fondu v období 1.11.2018 do 1.11.2023. Jedná se o pětiletý horizont, který zažil propad v dubnu 2020 kvůli covidové pandemii.

Graf 1 Conseq Invest Akcie Nové Evropy A – kumulativní výkonnost (2018-2023)



Zdroj: Conseq.cz (2023)

I přes negativní okolnosti způsobeny covidovou pandemií a následným globálním propadem ekonomiky se tomuto fondu podařilo zůstat v pozitivních číslech.

Tabulka 5 Conseq Invest Akcie Nové Evropy A – výkonnost a poplatky

Období	Průměrná p. a. v %	Kumulativní v %	Poplatek	v %
2 roky	2,72	5,51	vstupní	5
3 roky	21,73	80,39	poplatek za správu	1,33
5 let	6,94	39,88	výstupní	0

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

BNP Paribas Disruptive Technology (CZK) - ISIN: LU1789409619

Fond BNP Paribas Disruptive Technology se soustředí z hlediska regionálního zaměření na Severní Ameriku z 82,05 %. Fond se skládá z podkladových aktiv informačních a technologických společností (61,96 %), které se věnují inovacím technologií nebo využívají inovativní technologie jako např., umělou inteligenci, cloud computing nebo robotiku. Portfolio fondu obsahuje podkladová aktiva společností MICROSOFT CORP ze 7,22 %, APPLE INC z 6,11 %, ALPHABET INC CLASS A z 5,55 % a dalších 40 společností uvedených ve statutu fondu.

Graf 2 BNP Paribas Disruptive Technology (CZK) – kumulativní výkonnost (2018-2023)



Zdroj: Conseq.cz (2023)

Fond Disruptive Technology má 96,15 % kumulativní výkonnost v období 1.11.2018 – 1.11.2023. Z hlediska diverzifikace se jedná o rizikovější fond, jelikož se soustředí převážně na technologické společnosti Severní Ameriky. Nicméně, společnostech se velmi dařilo, a proto je jeho výkonnost v posledních letech obzvláště vysoká.

Tabulka 6 BNP Paribas Disruptive Technology (CZK) – výkonnost a poplatky

Období	Průměrná p. a. v %	Kumulativní v %	Poplatek	v %
2 roky	-6,05	-11,73	vstupní	3
3 roky	6,67	21,36	poplatek za správu	1,98
5 let	14,42	96,15	výstupní	0

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

Goldman Sachs III Glob.Sustainable EquityXhgd (CZK) - ISIN: LU1542713687

Akciový fond Goldman Sachs Global Sustainable Equity je geograficky zaměřen na podniky ze Severní Ameriky z 66,57 % a Evropy z 26,69 %. Tento finanční produkt je zaměřen na informační technologie z 27,74 %, finanční služby z 19,18 %, zdravotnictví ze 17,76 % a na průmysl z 11,32 %. Nejvyšší podíl v portfoliu fondu mají společnosti MIRCOSORF CORP ze 7,24 %, APPLE INC ze 4,94 %, ALPHABET INC CLASS A z 3,75 % a NESTLE SA z 3,57 %.

Graf 3 Goldman Sachs III Glob.Sustainable EquityXhgd (CZK) - kumulativní výkonnost (2018-2023)



Zdroj: Conseq.cz (2023)

Zmíněný podílový fond Goldman Sachs se obsahově i výkonnostně podobá předešlému akciovému fondu. Hlavní část portfolia tvoří technologické společnosti převážně ze Severní Ameriky, a proto se též řadí k rizikovějším fondům.

Tabulka 7 Goldman Sachs III Glob.Sustainable EquityXhgd (CZK) – výkonnost a poplatky

Období	Průměrná p. a. v %	Kumulativní v %	Poplatek	v %
2 roky	-4,16	-8,15	vstupní	5
3 roky	9,78	32,29	poplatek za správu	2,32
5 let	13,26	86,37	výstupní	0

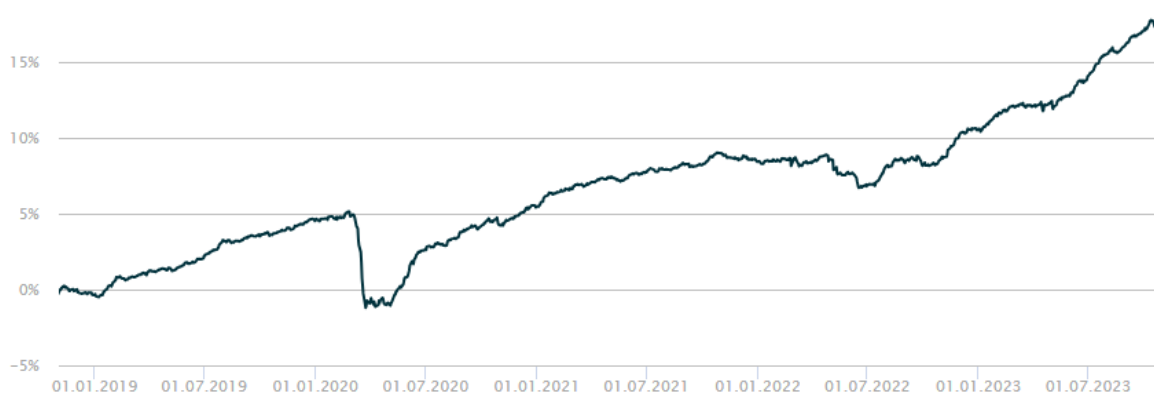
Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

4.2.2 Dluhopisové fondy

Conseq korporátních dluhopisů A – ISIN: CZ0008473873

Dluhopisový fond společnosti Conseq se zaměřuje na vysokou množinu korporátních dluhopisů. Nemá přímé geografické zaměření, investuje jak do Evropských, tak Amerických dluhopisů. Nejvyšší podíl v portfoliu má dluhopis České národní banky FIX 0,00/2024 z 15,69 % a dluhopis České dráhy, a. s. FIX 5,63/2027 z 2,07 %.

Graf 4 Conseq korporátních dluhopisů A – kumulativní výkonnost (2018-2023)



Zdroj: Conseq.cz (2023)

V prvním čtvrtletí roku 2020 zažil tento fond velký propad, který je bez pochyb spojen s koronavirovou pandemií. Následně se dluhopisový fond vzpamatoval a bez větších výkyvů (výkyv začátkem roku 2022 – Ruská invaze na Ukrajinu) se do současnosti drží v plusových hodnotách.

Tabulka 8 Conseq korporátních dluhopisů A – výkonnost a poplatky

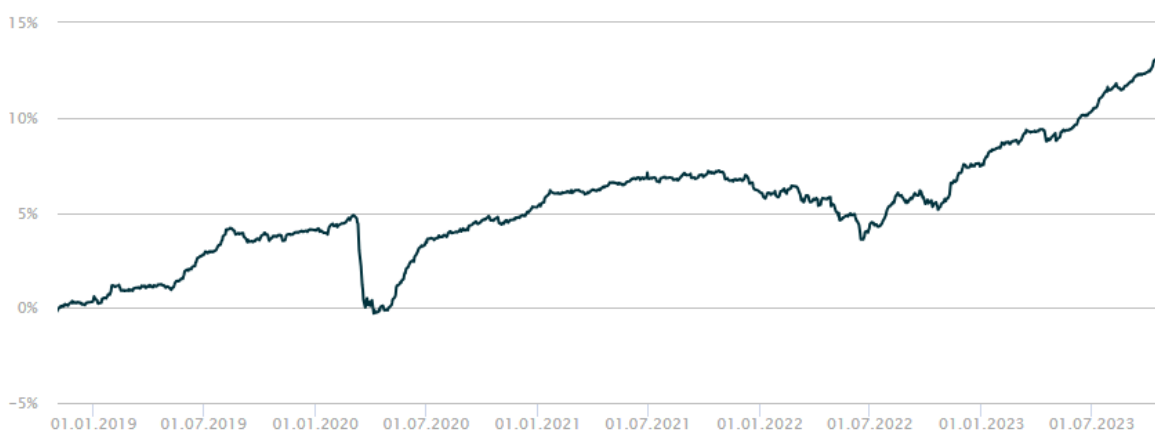
Období	Průměrná p. a. v %	Kumulativní v %	Poplatek	v %
2 roky	3,95	8,05	vstupní	2,5
3 roky	4,13	12,92	poplatek za správu	1,1
5 let	3,38	18,1	výstupní	0

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz. (2023)

Conseq Invest Dluhopisový fond A – ISIN: CZ0008476967

Druhý z vybraných dluhopisových fondů se zaměřuje převážně na české státní dluhopisy. Portfolio obsahuje například dluhopisy České národní banky s podílem 23,25 % a 12,27 %. Dále obsahuje státní dluhopisy Česká republika VAR/2027 s 4,3 % podílem, Česká republika FIX 2,75/2029 s 3,31 % podílem či dluhopis Česká republika VAR/2031 s 2,91 % podílem. Z hlediska sektorové struktury investuje tento dluhopisový fond do odvětví bankovníctví, vládní instituce či průmyslu.

Graf 5 Conseq Invest Dluhopisový fond A – kumulativní výkonnost (2018-2023)



Zdroj: Conseq.cz (2023)

Conseq Invest Dluhopisový fond A se svým grafem podobá předešlému fondu. Hlavní výkyv byl zaznamenán také začátkem roku 2020 kvůli covid-19 a následně propad začátkem roku 2020 kvůli invazi Ruských vojsk na území Ukrajiny. Nicméně se jeho výkonnost velmi rychle vzpamatovala a k 1.11.2023 má růstový trend.

Tabulka 9 Conseq Invest Dluhopisový fond A – výkonnost a poplatky

Období	Průměrná p. a. v %	Kumulativní v %	Poplatek	v %
2 roky	2,67	5,42	vstupní	5
3 roky	2,64	8,14	poplatek za správu	1,15
5 let	2,53	13,33	výstupní	0

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz. (2023)

Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A – ISIN: CZ0008476959

Podílový fond Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A se soustředí dle tabulky 6 na státní dluhopisy z České republiky, Lucemburska, Ukrajiny a Polska.

Tabulka 10 Podíl státních dluhopisů v portfoliu fondu

Země	Podíl v %
Česká republika	17,23
Lucembursko	2,58
Polsko	5,8
Ukrajina	24,97

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

Podílově je nejvýznamnější dluhopis Česká národní banka FIX 0,00/2024 s 17,8 % podílem. Dále státní dluhopis Ukrajina FIX 9,79/2027 s podílem 11,71 % a Ukrajina FIX 0,00/2034 s 5,65 % podílem. Mimo státní dluhopisy se fond zaměřuje i na dluhopisy finančních institucí z 7,88 % a nefinančních podniků z 14,43 %.

Graf 6 Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A – kumulativní výkonnost (2018-2023)



Zdroj: Conseq.cz (2023)

Poslední zmíněný dluhopisový fond má ve svém portfolio mimo jiné 24,97 % podíl ukrajinských dluhopisů. Proto se v prvním čtvrtletí roku 2022 dostal až na -12 % výkonnost. Fond se tedy do 1.11.2023 stále dostává z propadu z loňského roku, který byl zapříčiněn Rusko-ukrajinským konfliktem.

Tabulka 11 Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A – výkonnost a poplatky

Období	Průměrná p. a. v %	Kumulativní v %	Poplatek	v %
2 roky	-1,91	-3,79	vstupní	2,5
3 roky	-1,02	-3,04	poplatek za správu	1,37
5 let	2,21	11,57	výstupní	0

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

4.2.3 Smíšené fondy

Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF – ISIN: CZ0008474160

První z uvedených smíšených fondů má složení dle tabulky 8, v kategorii akciových fondů dominuje fond Conseq Invest Akcie Nové Evropy B s 10,89 % podílem. Dále akciový fond Schroder ISF Emerging Asia s 3,92 % podílem. Z hlediska teritoriálního rozdělení dominují regiony Severní Amerika, Evropa a Asie (bez Japonska).

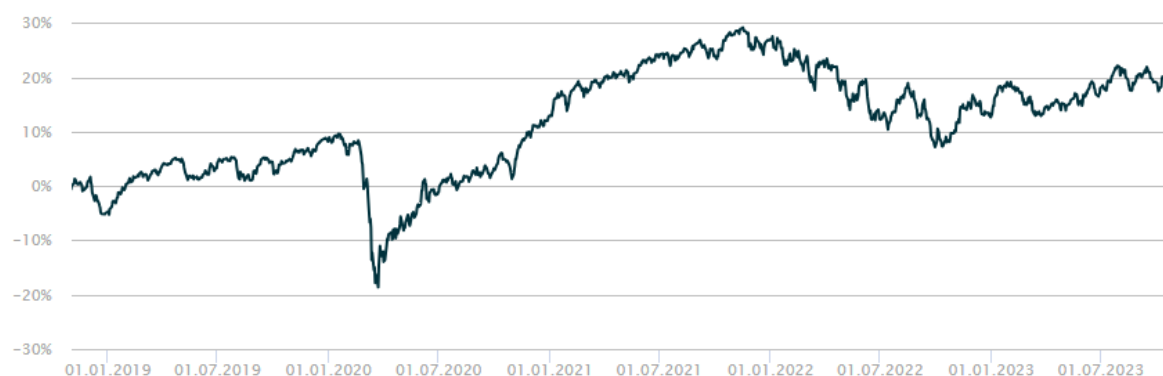
Tabulka 12 Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF – složení fondu

Složení fondu	v %
krátkodobé investice	12,87
fondy zaměřené na dluhopisy v měně portfolia	3,97
dluhopisové fondy – ostatní	3,76
fondy alternativních investic	7
akciové fondy	72,38
ostatní	0,01

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

Fond se během koronavirové krize v roce 2020 dostal na -20 % hodnotu oproti referenčnímu roku. Ve sledovaném pětiletém horizontu je průměrná výkonnost tohoto fondu 3,52 %.

Graf 7 Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF – kumulativní výkonnost (2018-2023)



Zdroj: Conseq.cz (2023)

Tabulka 13 Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF – výkonnost a popl.

Období	Průměrná p. a. v %	Kumulativní v %	Poplatek	v %
2 roky	-2,92	-7,69	vstupní	5
3 roky	5,26	16,61	poplatek za správu	1,95
5 let	3,52	18,86	výstupní	0

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF – ISIN: CZ0008474186

Oproti předešlému smíšenému fondu, který se soustředí na dynamické portfolio, je tento fond soustředěn na vyvážené portfolio. Portfolio je složené ze 40 % z dluhopisových fondů, a to jak na dluhopisy v měně portfolia, tak v cizí měně. Největší podíl mají v krátkodobých investicích peníze a peněžní ekvivalenty s 20,75 %. Druhým největší podíl v portfoliu má fond Conseq Invest Dluhopisový B s 19,01 %. Z akciových fondů má největší podíl Conseq Invest Akcie Nové Evropy B s 3,52 %. Conseq Private Invest vyvážené portfolio je teritoriálně zaměřen na Evropu (převážně Středoevropský region), Severní Ameriku a na Asii (bez Japonska).

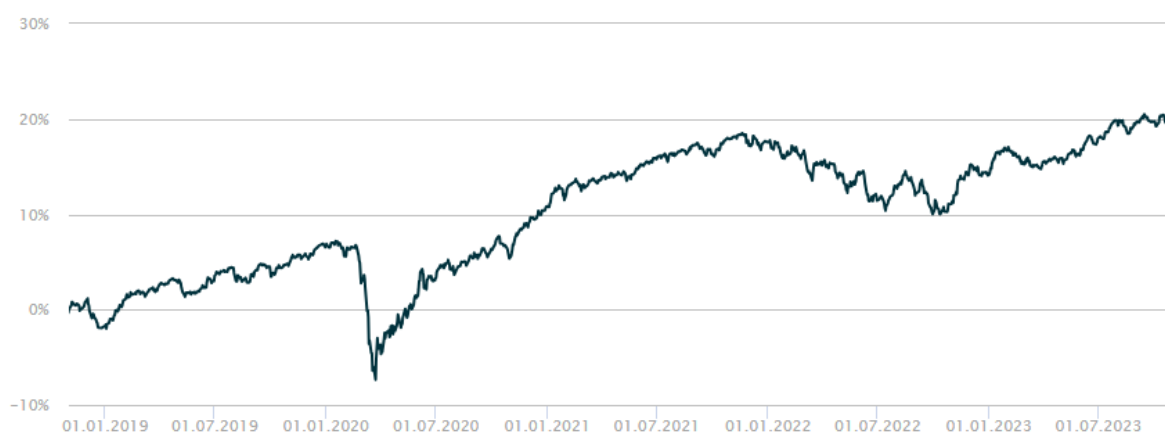
Tabulka 14 Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF – složení fondu

Složení fondu	v %
krátkodobé investice	25,36
fondy zaměřené na dluhopisy v měně portfolia	31,74
dluhopisové fondy – ostatní	9,53
fondy alternativních investic	9,8
akciové fondy	23,6
ostatní	-0,03

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

Fond vyváženého portfolia zažil oproti referenčnímu roku pokles o 10 % a mimo jiné i růst o 20 %. K 1.11.2023 je fond oproti referenčnímu roku 2018 stále o 20 % hodnotnější.

Graf 8 Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF – kumulativní výkonnost (2018-2023)



Zdroj: Conseq.cz (2023)

Tabulka 15 Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF – výkonnost a popl.

Období	Průměrná p. a. v %	Kumulativní v %	Poplatek	v %
2 roky	0,78	1,57	vstupní	4
3 roky	4,39	13,75	poplatek za správu	1,63
5 let	3,76	20,26	výstupní	0

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

Conseq Private Invest konzervativní portfolio, OPF – ISIN: CZ0008474178

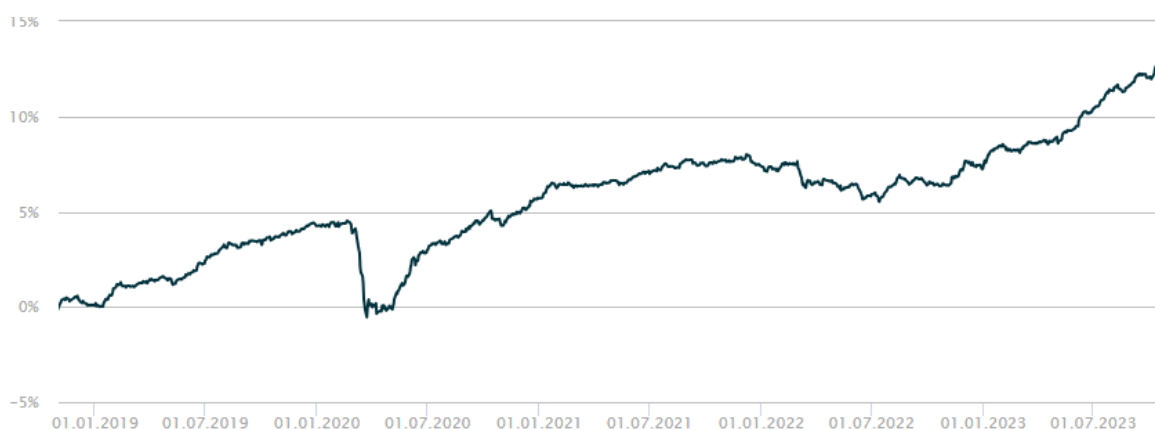
Smíšený fond Conseq Private Invest konzervativní portfolio se skládá podle typu podkladových aktiv výhradně z dluhopisových fondů a krátkodobých investic. Největšími zástupci v portfoliu má fond Conseq Invest Dluhopisový B s 24,73 %, Conseq korporátních dluhopisů A s 22,08 % a fondy krátkodobých investic s 34,16 %.

Tabulka 16 Conseq Private Invest konzervativní portfolio, OPF – složení fondu

Složení fondu	v %
krátkodobé investice	34,16
fondy zaměřené na dluhopisy v měně portfolia	46,81
dluhopisové fondy – ostatní	8,86
fondy alternativních investic	8,89
akciové fondy	1,73
ostatní	-0,44

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

Graf 9 Conseq Private Invest konzervativní portfolio, OPF – kumulativní výkonnost (2018-2023)



Zdroj: Conseq.cz (2023)

I poslední z představených fondů byl v roce 2020 zasažen koronavirovou krizí. Ale oproti referenčnímu roku neklesl do minusových hodnot. V pětiletém sledovaném horizontu měl fond kumulativní výkonnost 13,03 % a průměrnou roční výkonnost 2,48 %.

Tabulka 17 Conseq Private Invest konzervativní portfolio, OPF – výkonnost a poplatky

Období	Průměrná p. a. v %	Kumulativní v %	Poplatek	v %
2 roky	2,38	4,81	vstupní	2,5
3 roky	2,68	8,26	poplatek za správu	1,32
5 let	2,48	13,03	výstupní	0

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

4.3 Hodnocení vybraných otevřených podílových fondů

V následující kapitole je vyhodnocení devíti vybraných fondů a přiřazení těchto fondů k jednotlivým investorům. Nejdříve je v následující tabulce zhodnocena rizikovost jednotlivých fondů na základě ukazatele SRRI, tzv. interního ukazatele využívajícího stejného algoritmu výpočtu – SRRI (Synthetic Risk and Reward Indicator). Tento ukazatel představuje volatilitu hodnoty investičního nástroje v měně nástroje, a tedy jeho rizikovost v čase. SRRI může nabývat hodnot 1 (nejnižší riziko) až 7 (nejvyšší riziko). Tabulka je seřazena podle nejnižšího rizika sestupně.

Tabulka 18 Ukazatel rizika SRRI pro vybrané podílové fondy

Název fondu	Druh fondu	SRRI
Conseq Invest Dluhopisový fond A	Dluhopisový	2
Conseq Private Invest konzervativní portfolio, OPF	Smíšený	2
Conseq korporátních dluhopisů A	Dluhopisový	3
Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A	Dluhopisový	4
Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF	Smíšený	4
Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF	Smíšený	5
BNP Paribas Disruptive Technology (CZK)	Akciový	6
Goldman Sachs III Glob.Sustainable EquityXhgd (CZK)	Akciový	6
Conseq Invest Akcie Nové Evropy A	Akciový	7

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

Fondy byly hodnoceny na základě tří metod pro měření výkonnosti, a to pomocí Sharpeho poměru, Treynorova poměru a na závěr pomocí Jensenovy metody.

Pro všechna měření je potřeba nejprve spočítat bezrizikovou výnosovou míru. Ta je spočítána z průměrných ročních výnosů českých státních pokladničních poukázek v období 2018 až 2023. Dále je pro všechny vybrané fondy spočtena průměrná roční výkonnost z historických cen představených podílových fondů, a to také pro období 2018 až 2023. Pro Sharpeho poměr je, navíc oproti ostatním metodám, vypočtena směrodatná odchylka. Pro druhou uvedenou metodu je potřeba namísto směrodatné odchylky koeficient beta. Ten je pro akciové a smíšené fondy spočten na základě indexu MSCI. Index MSCI je vybrán z důvodu podobných podkladových aktiv akciových a smíšených fondů. Pro dluhopisové

fondy je vybrán Amundi Index J.P. Morgan, který má podobné složení portfolia jako zmíněné dluhopisové investiční fondy. Na závěr je uveden výpočet Jensenovy metody, který navíc oproti Treynorova indexu obsahuje výpočet výnosové míry tržního indexu. Pro akciové a smíšené fondy je použit MSCI Index a pro dluhopisové fondy index Amundi J.P. Morgan.

4.3.1 Podílové fondy pro konzervativního investora

Pro konzervativního investora byly vybrány fondy na základě několika faktorů. Zaprvé, výběr byl ovlivněn jeho osobními preferencemi a cíli, jako je ochota k riziku a očekávané roční výnosy. Zároveň byl brán v úvahu ukazatel SRRI, který poskytuje informace o očekávaném riziku a výnosu daného investičního fondu. Tento ukazatel pomohl identifikovat fondy, které lépe odpovídají konzervativnímu investičnímu profilu. Z vyplněného investičního dotazníku Conseq je doporučen maximální podíl akciových fondů s 10 %. Integrace těchto faktorů pomohla k výběru fondů, které splňují investiční předpoklady a cíle.

Tabulka 19 Výpočet Sharpeho poměru pro konzervativní fondy

Konzervativní fondy	Bezriziková výnosová míra	Průměrná roční výkonnost	Směrodatná odchylka	Sharpeho poměr
Conseq Invest Dluhopisový fond A	0,37 %	2,53 %	1,5 %	1,44
Conseq korporátních dluhopisů A	0,37 %	3,38 %	1,55 %	1,94
Conseq Private Invest konzervativní port.	0,37 %	2,48 %	1,38 %	1,53

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

Nejprve byly fondy hodnoceny pomocí Sharpeho poměru, který měří poměr přebytečného výnosu ke standardnímu riziku. Výsledky ukázaly, že fond Conseq korporátních dluhopisů A dosáhl nejvyššího Sharpeho indexu v hodnotě 1,94, což z něj činí z hlediska tohoto měření nejzajímavější volbu pro konzervativního investora.

Fond Conseq korporátních dluhopisů A mimo nejlepší hodnotu Sharpeho poměru dosahuje i nejvyšší průměrné výkonnosti s 3,38 % p.a. Jelikož platí, že čím vyšší je volatilita fondu měřená směrodatnou odchylkou, tím vyšší je riziko pro investora. Z toho důvodu se jedná o nejrizikovější fond s výslednou směrodatnou odchylkou 1,55 %.

Tabulka 20 Výpočet Treynorova indexu pro konzervativní fondy

Konzervativní fondy	Bezriziková výnosová míra	Průměrná roční výkonnost	Koef. beta	Treynorův index
Conseq Invest Dluhopisový fond A	0,37 %	2,53 %	0,0082	2,6399
Conseq korporátních dluhopisů A	0,37 %	3,38 %	0,0069	4,3567
Conseq Private Invest konzervativní port.	0,37 %	2,48 %	-0,0020	-10,5556

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

V tabulce jsou zobrazeny hodnoty Treynorova indexu pro sledované konzervativní fondy. Treynorův poměr měří nadměrný výnos za každou jednotku rizika v portfoliu nebo investici. Vyšší Treynorův poměr je obvykle považován za lepší, protože investor získává vyšší výnos v poměru k podstupovanému riziku (koeficient beta). Z výsledných hodnot je zřejmé, že nejlepší hodnotu Treynorova indexu má Conseq korporátních dluhopisů A s hodnotou 4,3567. Naopak nejhůře dopadl fond Conseq Private Invest konzervativní portfolio, s hodnotou -10,5556. Z důvodu záporného koeficientu beta je i Treynorův index fondu Conseq Private Invest v záporných hodnotách.

Systematické riziko je zde měřeno pomocí koeficientu beta. Pokud se hodnota beta přibližuje koeficientu 1, znamená to, že fond má podobnou volatilitu jako vybraný tržní index. V tomto případě je koeficient beta u dvou sledovaných konzervativních fondů velice blízko nule, což znamená že konzervativní fondy mají minimální korelaci s pohybem trhu. U fondu Conseq Private Invest konzervativní portfolio vyšel koeficient beta záporný v hodnotě -0,0020.

Tabulka 21 Výpočet Jensenovy metody pro konzervativní fondy

Konzervativní fondy	Bezriziková výnosová míra	Průměrná roční výkonnost	Koef. beta	Míra tržního indexu	Jensenova metoda
Conseq Invest Dluhopisový fond A	0,37 %	2,53 %	0,0082	-0,02 %	2,18
Conseq korporátních dluhopisů A	0,37 %	3,38 %	0,0069	-0,02 %	3,03
Conseq Private Invest konzervativní port.	0,37 %	2,48 %	-0,0020	0,09 %	2,12

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

Jak již bylo zmíněno, Jensenova metoda či alfa, se liší oproti Treynorova indexu v tom, že porovnává skutečné výnosy investice s očekávanými výnosy na základě výnosové míry tržního indexu. Kladná hodnota Jensenovy alfy naznačuje, že investice dosahuje vyšších výnosů, než by bylo očekáváno s ohledem na výnosy tržního indexu. Záporná hodnota Jensenovy alfy naznačuje, že investice dosahuje nižších výnosů, než by bylo očekáváno v porovnání s výnosy trhu (tržního indexu).

Pro konzervativní fondy vyšel nejlépe z výsledných hodnot Jensenovy metody fond Conseq korporátních dluhopisů A s alfou 3,03. Fondy Conseq Invest Dluhopisový a Conseq Private Invest konzervativní mají též pozitivní výsledek s hodnotou 2,18 a 2,12.

4.3.2 Podílové fondy pro vyváženého investora

Pro vyváženého investora byly fondy vybrány na základě několika kritérií. Jedno z těchto kritérií bylo osobní preference investora, zahrnující jeho komfort s určitými investičními styly, úroveň rizika a očekávanými výnosy. Dále byl zohledněn ukazatel SRRI. A v neposlední řadě byl brán výsledek z investičního dotazníku Conseq, v kterém je doporučen maximálně 50 % podíl akciových fondů v portfoliu. Tento kombinovaný přístup byl vzat v potaz při výběrů podílových fondů pro vyváženou strategii spoření.

Tabulka 22 Výpočet Sharpeho poměru pro vyvážené fondy

Vyvážené fondy	Bezriziková výnosová míra	Průměrná roční výkonnost	Směrodatná odchylka	Sharpeho poměr
BNP Paribas Disruptive Technology	0,37 %	13,91 %	24,33 %	0,56
Conseq Private Invest vyvážené port.	0,37 %	3,76 %	4,76 %	0,71
Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A	0,37 %	2,35 %	7,17 %	0,28

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

Prvním krokem je vypočtení hodnoty Sharpeho indexu pro sledované investiční fondy. Nejlepší výsledek v rámci tohoto měření vykázal fond Conseq Private Invest vyvážené portfolio s hodnotou 0,71. Tento výsledek poskytuje příspěvek pro zařazení tohoto fondu do investičního portfolia, neboť vykazuje lepší výkonnost v poměru k riziku.

Z uvedené tabulky je zřejmé, že výsledné hodnoty celkového rizika vyjádřeného směrodatnou odchylkou nabývají velice odlišných hodnot. Za nejvíce rizikový lze označit BNP Paribas Disruptive Technology s hodnotou 24,33 %. Nejnižší rizikovost vykazuje fond Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A s hodnotou 2,35 %.

Průměrná roční výkonnost je nejvyšší u fondu BNP Paribas Disruptive Technology s hodnotou 13,91 %. Druhá nejvyšší výkonnost je u fondu Conseq Private Invest vyvážené portfolio a třetí nejvyšší u fondu Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A s 2,35 %.

Tabulka 23 Výpočet Treynorova indexu pro vyvážené fondy

Vyvážené fondy	Bezriziková výnosová míra	Průměrná roční výkonnost	Koef. beta	Treynorův index
BNP Paribas Disruptive Technology	0,37 %	13,91 %	0,0920	1,4562
Conseq Private Invest vyvážené port.	0,37 %	3,76 %	-0,0050	-6,7611
Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A	0,37 %	2,35 %	-0,0813	-0,2436

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

Druhým krokem je provedení výpočtu Treynorova indexu pro sledované vyvážené fondy. Nejlepší výsledek vykázal fond BNP Paribas Disruptive Technology s hodnotou 1,4562. Oba zbývající fondy mají zápornou hodnotu Treynorova indexu, která se odvíjí od záporné hodnoty koeficientu beta.

Hodnota koeficientu beta u fondu BNP Paribas je v rozmezí hodnot 0 a 1, což znamená, že výnosová míra se pohybuje stejným směrem jako výnosová míra tržního indexu. Zbylé dva fondy mají zápornou hodnotu koeficientu beta. To může být způsobeno nevhodným výběrem benchmarku.

Tabulka 24 Výpočet Jensenovy metody pro vyvážené fondy

Vyvážené fondy	Bezriziková výnosová míra	Průměrná roční výkonnost	Koef. beta	Míra tržního indexu	Jensenova metoda
BNP Paribas Disruptive Technology	0,37 %	13,91 %	0,0920	0,09 %	12,72
Conseq Private Invest vyvážené port.	0,37 %	3,76 %	-0,0050	0,09 %	3,43
Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A	0,37 %	2,35 %	-0,0813	-0,02 %	3,22

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

Ve třetím kroku je použita Jensenova metoda. Výsledky této metody jsou pozitivní pro všechny tři sledované fondy. Nejvyšší hodnota byla dosažena u fondu BNP Paribas Disruptive Technology s alfou 12,72, následován fondem Conseq Private Invest vyvážené portfolio s alfou 3,43 a poté fondem Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A s alfou 3,22. Toto měření naznačuje, že všechny sledované fondy dosahují nadstandardních výsledků ve srovnání s očekávanými výnosy trhu, přičemž BNP Paribas v této oblasti vyniká nejvíce.

4.3.3 Podílové fondy pro dynamického investora

Třetím, a tedy posledním sledovaným je dynamický investor. Pro něho byly vybrány fondy s důrazem na jeho osobní preference a investiční cíle. Tento výběr byl uskutečněn na základě podrobných informací získaných z investičního dotazníku Conseq, což poskytlo důležitý vhled do jeho přístupu k riziku, očekávaným výnosům a komfortu s určitými investičními strategiemi. Dalším kritériem pro výběr sloužil ukazatel SRRI, který poskytuje komplexní informace o očekávaném riziku.

Tabulka 25 Výpočet Sharpeho poměru pro dynamické fondy

Dynamické fondy	bezriziková výnosová míra	průměrná roční výkonnost	směrodatná odchylka	Sharpeho poměr
Conseq Invest Akcie Nové Evropy A	0,37 %	6,94 %	15,57 %	0,42
Goldman Sachs III Glob.Sus.Equity	0,37 %	12,99 %	19,92 %	0,63
Conseq Private Invest dynamické port.	0,37 %	3,52 %	10,49 %	0,3

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

Nejvyšší hodnotu Sharpeho poměru má akciový fond Goldman Sachs III Glob.Sus. Equity s indexem 0,63. Dále akciový fond Conseq Invest Akcie Nové Evropy A s indexem 0,42 a nejmenší hodnotu má smíšený fond Conseq Private Invest dynamické portfolio s hodnotou 0,3. Tedy nejlépe dopadl fond Goldman Sachs a nejhůře smíšený fond Conseq Private invest dynamické portfolio.

Akciový fond Goldman Sachs vykázal nejvyšší průměrnou roční výkonnost s 12,99 %, dále následoval fond Conseq Invest Akcie Nové Evropy s výkonností 6,94 % a nejnižší výkonnost vykázal fond Private Invest s 3,52 %.

Směrodatné odchylky u těchto tří sledovaných fondů vykázaly podobné hodnoty. Za nejvíce rizikový lze označit Goldman Sachs s hodnotou 19,92 %. Nejnižší hodnotu vykazuje smíšený fond Conseq Private Invest s 10,49 %

Tabulka 26 Výpočet Treynorova indexu pro dynamické fondy

Dynamické fondy	bezriziková výnosová míra	průměrná roční výkonnost	koeficient beta	Treynorův index
Conseq Invest Akcie Nové Evropy A	0,37 %	6,94 %	-0,0144	-4,5490
Goldman Sachs III Glob.Sus. Equity	0,37 %	12,99 %	0,0216	5,8351
Conseq Private Invest dynamické port.	0,37 %	3,52 %	-0,0093	-3,3739

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

I u zkoumání Treynorova indexu vykázal nejlepší, a tudíž nejvyšší hodnotu fond Goldman Sachs III s indexem 5,8351. Zbylé dva fondy mají zápornou hodnotu Treynorova indexu. Opět může být důvodem špatně zvolený benchmark.

Jelikož mají zbylé dva fondy zápornou hodnotu Treynorova měření, je jasné, že mají i zápornou hodnotu koeficientu beta. Záporná hodnota Treynorova indexu se naskytne pouze pokud je použit záporný koeficient beta nebo má fond zápornou průměrnou roční výkonnost. V tomto případě se jedná o zápornou hodnotu koeficientu beta.

Tabulka 27 Výpočet Jensenovy metody pro dynamické fondy

Dynamické fondy	bezriziková výnosová míra	průměrná roční výkonnost	Koef. beta	míra tržního indexu	Jensenova metoda
Conseq Invest Akcie Nové Evropy A	0,37 %	6,94 %	-0,0144	0,09 %	6,69
Goldman Sachs III Glob.Sus. Equity	0,37 %	12,99 %	0,0216	0,09 %	12,42
Conseq Private Invest dynamické port.	0,37 %	3,52 %	-0,0093	0,09 %	3,22

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Conseq.cz (2023)

V poslední metodě měření vykázal opět nejlepší výsledek akciový fond Goldman Sachs III s Jensenovou alfou 12,42. Fond Conseq Invest Akcie Nové Evropy A se umístil

s hodnotou 6,69 na druhém místě. Z těchto tří sledovaných fondů nejhůře dopadl smíšený fond Conseq Private Invest dynamické portfolio s alfou 3,22 ale i přesto má kladnou hodnotu a je tak považován za nad výnosový.

5 Výsledky práce

Na základě provedené analýzy vybraných podílových fondů a získaných poznatků v předchozí kapitole budou investorům prezentovány shrnuté výsledky. Každému investorovi bude doporučen konkrétní fond, který nejlépe odpovídá jeho osobním preferencím a cílům.

Podle kapitoly 4.1. bude pro investory na ilustrativních příkladech vypočteno, pomocí kalkulačky Conseq (Příloha 2), potencionální zhodnocení disponibilních finančních prostředků.

5.1 Konzervativní investor

Dle vyplněného investičního dotazníku společnosti Conseq je paní Alžbětě Floriánové doporučena konzervativní strategie spoření. Alžběta má s investováním minimální zkušenosti a má ohledně investování spíše negativní názory. I přesto by investování ráda vyzkoušela z důvodu zvýšení úspor na důchod. Ideální je pro Alžbetu vyzkoušet si investování na fondu, který má minimální potencionální riziko a tím pádem nižší roční výnos.

Paní Floriánová je ochotna investovat jednorázově i pravidelně. Na jednorázovou investici si vyhradila částku 100 000 Kč a na pravidelné investování částku 3 000 Kč.

Tabulka 28 Komparace konzervativních fondů

Kritéria konzervativních fondů	Conseq Dluhopisový	Conseq korp. dluhopisů	Conseq invest konzervativní
Kumulativní výkonnost (2018-2023)	13,33	18,1	13,03
Průměrná výkonnost p.a. (2018-2023)	2,53	3,38	2,48
Vstupní poplatek	5	2,5	2,5
Správa fondu	1,15	1,1	1,32
Ukazatel SRRI	2	3	2
Směrodatná odchylka	1,5	1,55	1,38
Beta koeficient	0,0082	0,0069	-0,002
Sharpeho poměr	1,44	1,94	1,53
Treynorův index	2,6399	4,3567	-10,5556
Jensenova metoda	2,18	3,03	2,12

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce jsou data seřazena dle jednotlivých kritérií k určení toho správného fondu pro paní Floriánovou. Tučně jsou zvýrazněny hodnoty, které jsou nejlepší v jednotlivé kategorii. Následně je světlé béžovou barvou označen nejlepší fond pro konzervativního investora.

Conseq korporátních dluhopisů A má ze tří sledovaných fondů nejvyšší kumulativní výkonnost v referenčním období ve výši 18,1 %. U sledované průměrné výkonnosti měl nejvyšší hodnotu opět Conseq korporátních dluhopisů ve výši 3,38 %.

Dále je uveden vstupní poplatek, ten má nejvyšší fond Conseq Dluhopisový s 5 %. Conseq korporátních dluhopisů a Conseq invest konzervativní portfolio má vstupní poplatek 2,5 %. Nejnižší poplatek za správu fondu má Conseq korporátních dluhopisů A ale má nejvyšší ukazatel SRRI s hodnotou 3 a nejvyšší směrodatnou odchylku (1,55 %). Conseq Invest Dluhopisová A má nejvyšší, a tudíž nejlepší hodnotu beta koeficientu (0,0082).

Ze všech tří metod měření výkonnosti dopadl nejlépe fond Conseq korporátních dluhopisů A – Sharpeho poměr s hodnotou 1,94, Treynorův index s hodnotou 4,3567 a Jensenova metoda s hodnotou 3,03. Nejhůře dopadl smíšený fond Conseq Invest konzervativní portfolio s druhou nejnižší hodnotou Sharpeho poměru, zápornou hodnotou Treynorova indexu a nejnižší hodnotou alfa.

Ze sledovaných kategorií dopadl nejlépe fond Conseq korporátních dluhopisů A, který bude použit k návrhu investičního rozložení disponibilních prostředků pro paní Alžbětu Floriánovou. Výpočet hodnot byl uskutečněn pomocí investiční kalkulačky společnosti Conseq. Doporučená doba investice je šest let.

Tabulka 29 Výpočet návrhu rozložení investic pro konzervativního investora

Conseq korporátních dluhopisů A		
Ukazatel	Jednorázová investice	Pravidelné investice
Vstupní hodnota	100 000 Kč	3 000 Kč
Konečná hodnota	119 095 Kč	233 324 Kč
Vstupní poplatky	2 439 Kč	4 968 Kč
Čistý výnos	19 095 Kč	17 324 Kč
Plánovaná doba (počet let)	6	6
Celkový vklad		316 000 Kč
Celková hodnota na konci		352 420 Kč
Celkový výnos		36 420 Kč

Zdroj: vlastní zpracování, Conseq (2023)

Pokud by se klientka rozhodla rozložit své disponibilní prostředky způsobem uvedeným v tabulce čili jednorázová investice 100 000 Kč a pravidelná měsíční investice 3 000 po dobu 6 let, investice by na konci plánované doby měla čistý výnos 36 420 Kč. U jednorázové investice by čistý výnos činil 19 095 Kč a u pravidelných investic 17 324 Kč. Výsledná hodnota není očištěna o inflaci a správcovské poplatky, které jsou u tohoto fondu ve výši 1,1 %.

5.2 Vyvážený investor

Dalším investorem je Tadeáš Vaclík, který má na základě investičního dotazníku doporučenou vyváženou strategii spoření. Tadeáš má zkušenosti s investováním, a proto by chtěl rozšířit své portfolio kvůli diverzifikaci. Při schůzce se několikrát zmiňoval, že by rád zkusil zainvestovat do akciového fondu, zaměřeného na technologické odvětví. Během schůzky byl srozuměn s vyšší rizikovostí takto zacílených podílových fondů. Rád by zainvestoval jednorázově 150 000 Kč a pravidelně 20 000 Kč. Jelikož má nadprůměrný příjem a menší výdaje, je schopen investovat měsíčně takovou částku několik let.

Tabulka 30 Komparace vyvážených fondů

Kritéria vyvážených fondů	BNP Paribas	Conseq invest vyvážené	Conseq DI. Nové Evropy
Kumulativní výkonnost (2018-2023)	96,25	20,26	11,57
Průměrná výkonnost p.a. (2018-2023)	14,42	3,76	2,21
Vstupní poplatek	3	4	2,5
Správa fondu	1,98	1,63	1,37
Ukazatel SRRI	6	5	4
Směrodatná odchylka	24,33	4,76	7,17
Beta koeficient	0,092	-0,005	-0,081
Sharpeho poměr	0,56	0,71	0,28
Treynorův index	1,4562	-6,7611	-0,2436
Jensenova metoda	12,72	3,43	3,22

Zdroj: vlastní zpracování

Z předcházejících kapitol byla získána data o jednotlivých fondech. Fondem, který byl až excelentní v kategorii výkonnosti je BNP Paribas Disruptive Technology. Je zřejmé,

že se technologickým společnostem velice daří, a proto také tento akciový fond vykázal v referenčním období kumulativní výkonnost ve výši 96,25 % a průměrnou výkonnost 14,42 %. Ani zbylé dva fondy přiřazené do vyvážené strategie spoření nezaostaly. Conseq Invest vyvážené portfolio vykázal 20,26 % kumulativní výkonnost a fond Conseq Dluhopisy Nové Evropy A kumulativní výkonnost 11,57 %.

Další sledovanou kategorií byla výše vstupních a správcovských poplatků. Nejnižší poplatky má dluhopisový fond se vstupním poplatkem 2,5 % a správcovským poplatkem 1,37 % p.a. Zmíněný dluhopisový fond má mimo nejnižší poplatky i nejnižší ukazatel SRRI s hodnotou 4 oproti akciovému fondu s hodnotou 6 a smíšeným fondem s hodnotou 5. Z hlediska rizikivosti vykázal nejlepší hodnotu smíšený fond s hodnotou směrodatné odchylky 4,76 %. Nejhůře dopadl akciový fond BNP Paribas s hodnotou odchylky 24,33 %. Nejlepší hodnotu beta koeficientu má fond BNP Paribas (0,092). Smíšený a dluhopisový fond má beta koeficient záporný.

V neposlední řadě jsou v tabulce data ze tří měřených výkonnostních metod. Nejvyšší, a tedy nejlepší Sharpeho index vykázal Conseq Invest vyvážené portfolio s poměrem 0,71. Na druhém místě se umístil fond BNP Paribas s hodnotou 0,56 a nejhůře dopadl dluhopisový fond Conseq Nové Evropy A s hodnotou 0,28. Nejlepší hodnotu u Treynorova indexu (1,4562) a Jensenovy metody (12,72) vykázal akciový fond BNP Paribas Disruptive Technology. Treynorův index má u zbylých dvou fondů zápornou hodnotu. Jensenova metoda vyšla u Conseq invest vyvážené portfolio ve výši 3,43 a v uvozovkách nejhůře dopadl dluhopisový fond s alfou 3,22.

Ze sledovaných kritérií vykázal nejlepší výsledek akciový fond BNP Paribas Disruptive Technology. Fond bude použit ke znázornění investičního rozložení pro Tadeáše Vaclíka. Plánovaná doba investování je šest let. Jedná se o minimální doporučený časový horizont u tohoto fondu.

Tabulka 31 Výpočet návrhu rozložení investic pro vyváženého investora

BNP Paribas Disruptive Technology		
Ukazatel	Jednorázová investice	Pravidelné investice
Vstupní hodnota	150 000 Kč	20 000 Kč
Konečná hodnota	297 422 Kč	2 014 385 Kč
Vstupní poplatky	7 143 Kč	59 040 Kč
Čistý výnos	19 095 Kč	574 385 Kč
Plánovaná doba (počet let)	6	6
Celkový vklad		1 590 000 Kč
Celková hodnota na konci		2 311 806 Kč
Celkový výnos		721 806 Kč

Zdroj: vlastní zpracování, Conseq (2023)

Tadeáš Vaclík si přál investovat jednorázově 150 000 Kč, kdyby potencionálně tuto investici uskutečnil, teoreticky by mu vynesla 19 095 Kč. Dále si přál investovat pravidelně a to 20 000 Kč měsíčně. Tadeáš by touto pravidelnou investicí zhodnotil své prostředky na konečných 574 385 Kč. Celkový vklad by činil 1 590 000 Kč a celková hodnota by po šesti letech činila 2 311 806 Kč. Výnos by tedy po odečtu těchto dvou hodnot dělal 721 806 Kč.

Opět není do výpočtu připočten správcovský poplatek, který by činil 1,98 %. a další proměnné (inlace, stejná roční výkonnost a další). Z hlediska doporučené strategie by Tadeášovo portfolio mělo obsahovat maximálně 50 % podíl akciových fondů.

5.3 Dynamický investor

Dynamickým investorem byla zvolena Eva Dvořáková. Vyhodnocení investičního dotazníku přiřadilo Evě dynamickou strategii spoření. Eva je již na kapitálovém trhu zaběhlá, vlastní několik investičních instrumentů. Eva se na schůzce svěřila, že by ráda zainvestovala jednorázově 300 000 Kč a pravidelně 10 000 Kč. Úspory paní Dvořákové i přes zainvestovanou částku zůstávají na poměrně vysoké částce (350 000 Kč). Eva je srozuměna s šestiletým doporučeným investičním horizontem.

Tabulka 32 Komparace dynamických fondů

Kritéria dynamických fondů	Conseq Akcie Nové Evropy	Goldman Sachs	Conseq invest dynamické
Kumulativní výkonnost (2018-2023)	39,88	86,37	18,86
Průměrná výkonnost p.a. (2018-2023)	6,94	13,26	3,52
Vstupní poplatek	5	5	5
Správa fondu	1,33	2,32	1,95
Ukazatel SRRI	7	6	4
Směrodatná odchylka	15,57	19,92	10,49
Beta koeficient	-0,0144	0,0216	-0,0093
Sharpeho poměr	0,42	0,63	0,3
Treynorův index	-4,549	5,835	-3,373
Jensenova metoda	6,69	12,42	3,22

Zdroj: vlastní zpracování

Pro dynamického investora byly v předcházejících kapitolách analyzovány dva akciové fondy a jeden smíšený fond. V kategorii výkonnosti měl nejlepší výsledek akciový fond Goldman Sachs III Glob.Sustainable EquityXhgd. V první zmíněné kategorii má 86,37 % kumulativní výkonnost v referenčním období 2018 až 2023. Nejvyšší průměrnou výkonnost měl opět akciový fond Goldman Sachs s 13,26 % p.a. v referenčním období. Druhým nejvýkonnějším fondem je Conseq Akcie Nové Evropy A s kumulativní výkonností 39,88 % a průměrnou výkonností 6,94 %. Na posledním místě se umístil smíšený fond Conseq Invest dynamické portfolio s kumulativní výkonností 18,86 % a průměrnou roční výkonností 3,52 %.

Ve výši vstupních poplatků se umístily všechny fondy stejně. Všechny tři sledované dynamické fondy mají vstupní poplatek ve výši 5 %. Liší se v hodnotě poplatku za správu fondu, kde má nejnižší poplatek fond Conseq Akcie Nové Evropy A s 1,33 %. Dále následuje smíšený fond s 1,95 % a fond Goldman Sachs s 2,32 %.

Ukazatel SRRI měl nejvyšší akciový fond Conseq Nové Evropy s ukazatelem 7, následně fond Goldman Sachs s hodnotou 6 a poslední čili nejlepší z hlediska rizika fond smíšený s hodnotou 4. Z pohledu celkového rizika sledovaný pomocí směrodatné odchylky se nejlépe představil smíšený fond s 10,49 %. Jako druhý se umístil Conseq Akcie Nové Evropy A s odchylkou 15,57 % a poslední fond Goldman Sachs s odchylkou 19,92 %. Hodnotu beta koeficientu měl nejvyšší, a tudíž nejlepší fond Goldman Sachs s 0,0216. Zbylé

dva fondy měly koeficient beta v záporných hodnotách. Tato skutečnost se dá přisoudit špatně zvolenému benchmarku.

Z analýzy dvojdímenzionálních metod, které jsou rozhodující z hlediska výkonnosti fondu, jelikož berou v potaz i riziko, vyšel nejlépe fond Goldman Sachs, a to ve všech sledovaných metodách. Sharpeho poměr má 0,63, tedy nejvyšší ze tří sledovaných dynamických fondů. Dále má nejvyšší i Treynorův index s výslednou hodnotou 5,835. Poslední sledovanou dvojdímenzionální metodou je Jensenova metoda či alfa. Ta byla nejvyšší též u fondu Goldman Sachs s hodnotou 12,42.

Po celkové analýze všech sledovaných ukazatelů je Evě Dvořákové, dynamickému investorovi, doporučen fond Goldman Sachs III. Tento fond bude použit k ukázce investičního rozdělení z hlediska jednorázové a pravidelné investice pro doporučený šestiletý horizont.

Tabulka 33 Výpočet návrhu rozložení investic pro dynamického investora

Goldman Sachs III Glob.Sustainable EquityXhgd		
Ukazatel	Jednorázová investice	Pravidelné investice
Vstupní hodnota	300 000 Kč	10 000 Kč
Konečná hodnota	594 843 Kč	1 003 585 Kč
Vstupní poplatky	14 286 Kč	31 320 Kč
Čistý výnos	294 843 Kč	283 585 Kč
Plánovaná doba (počet let)	6	6
Celkový vklad		
		1 020 000 Kč
Celková hodnota na konci		
		1 598 428 Kč
Celkový výnos		
		578 428 Kč

Zdroj: vlastní zpracování, Conseq (2023)

Eva Dvořáková měla v úmyslu zainvestovat celkem vysokou jednorázovou částku v podobě 300 000 Kč. Pokud by tak udělala, celková hodnota by činila 594 843 Kč. Čistý výnos by činil 294 843 Kč. Pokud by paní Dvořáková pravidelně investovala po dobu šesti let (celkově 72 úložek) měla by čistý výnos 283 585 Kč. Eva by celkově do fondu vložila 1 020 000 Kč, celková hodnota by byla 1 598 428 Kč a celkový výnos by činil 578 428 Kč. Ve výpočtech není opět zohledněna inflace a správcovské poplatky, které jsou ve výši 2,32 %.

6 Závěr

V rámci této diplomové práce bylo provedeno důkladné hodnocení vybraných podílových fondů společnosti Conseq Investment Management, a.s. a přiřazení hodnocených fondů vybraným typům investorů.

Literární rešerše se zabývala problematikou finančních trhů a kolektivního investování v České republice. Nejprve byla uvedena definice finančních trhů a také skutečnost, že se současné finanční trhy přesunuly z obchodování tváří v tvář do digitálního světa. Následně se literární rešerše zabývala funkcemi a členěním finančních trhů.

Další kapitoly se zabývaly celkovou problematikou kolektivního investování v České republice. Zprvu byly uvedeny definice kolektivního investování od několika literárních autorů. Následně byly důkladně popsány výhody a nevýhody kolektivního investování a značná část teoretické části se zabývala legislativou kolektivního investování v České republice. Legislativa kolektivního investování v České republice podstoupila zásadní vývoj schválením zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech vydaný 3. července 2013, který přizpůsobuje podmínky k investování do zahraničních investičních fondů. Dále se literární rešerše věnovala klasifikací fondů podle metodologie EFAMA. Závěr literární rešerše se věnoval kapitolám na téma poplatky, rizika a následně kapitolou měření výkonnosti podílových fondů pomocí jednodimenzionálních a dvojdimenzionálních metod.

Praktická část byla rozdělena na tři kapitoly. První kapitola se zabývala podrobným představením tří potenciaálních investorů. S investory nejprve proběhly schůzky, na kterých sdělili své osobní rozpočty, preference a cíle spojené s investováním. Investoři vyplnili investiční dotazník od společnosti Conseq, a.s. a byla jim tak přidělena doporučená investiční strategie. V další kapitole byla představena společnost Conseq, a.s. a vybrané otevřené podílové fondy nabízené touto společností.

Na českém trhu je v současnosti dostupná široká škála otevřených podílových fondů, což může pro investory představovat výzvu. Důležité není pouze samotné období existence fondu nebo jeho dosavadní výkonnost, ale také historie investiční společnosti, která fond spravuje. Podstatným kritériem při výběru byla podkladová aktiva v portfoliu fondu, jelikož je zásadní mít vybrané fondy diverzifikované. Dalším důležitým aspektem pro výběr podílových fondů byly představy a přání zvolených investorů. Takto vybrané podílové fondy

byly představeny z hlediska struktury portfolia, kumulativní a průměrné výkonnosti a výši jednotlivých poplatků. Na závěr byly fondy zhodnoceny dle syntetického ukazatele výnosu a rizika SRRI.

V rámci poslední kapitoly praktické části byly investorům přiřazeny vybrané podílové fondy na základě jejich doporučené investiční strategie (na základě vyhodnocených investičních dotazníků). Vhodné pro konzervativního investora byly dva dluhopisové fondy Conseq Invest Dluhopisový fond A a Conseq korporátních dluhopisů A a o smíšený fond Conseq Private Invest konzervativní portfolio. Nejvhodnější pro vyváženého investora byl akciový fond BNP Paribas Disruptive Technology, smíšený fond Conseq Private Invest vyvážené portfolio a dluhopisový fond Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A. Pro dynamického investora byly zvoleny dva akciové fondy Conseq Invest Akcie Nové Evropy A, Goldman Sachs III Glob.Sus. Equity a jeden smíšený fond Conseq Private Invest dynamické portfolio. Kapitola byla rozdělena na podkapitoly, které se zabývaly rozhodující analýzou rizik a výkonnosti fondů, a to postupně dle investiční strategie investorů.

Riziko fondu bylo hodnoceno pomocí směrodatné odchylky, která reflektuje volatilitu výnosu fondu, a pomocí koeficientu beta, který vyjadřuje citlivost investice na změnu výnosové míry trhu. Tato kvantifikace rizik byla zásadní pro výpočet dvojdímenzionálních výkonnostních metod. Analýza výkonnosti představovala Sharpeho poměr, Treynorův index a Jensenovu metodu v referenčním období 1.1.2018 až 1.1.2023. Tyto metody zohledňují jak výnosnost portfolia, tak rizikovost.

Z výsledné analýzy byl vytvořen souhrn všech zkoumaných kritérií pro výběr správného fondu pro představené investory. Jednotlivé vybrané fondy posloužily k rozložení volných peněžních prostředků podle přání konkrétního investora.

Konzervativnímu investorovi byl vybrán fond Conseq korporátních dluhopisů A, který měl nejvyšší kumulativní a průměrnou výkonnost v období 2018 až 2023. Zvolený fond měl ze tří sledovaných fondů nejmenší vstupní a správcovský poplatek a nejlepší hodnoty ve všech třech metodách měření. Pokud by do dluhopisového fondu zainvestoval jednorázově (100 000 Kč) a pravidelně (3 000 Kč měsíčně), po šesti letech spoření by jeho potencionální výnos činil 36 420 Kč. Vyváženému investorovi byl vybrán fond BNP Paribas Disruptive Technology, který měl nejvyšší kumulativní a průměrnou výkonnost v referenčním období. Fond měl také nejlepší hodnotu beta koeficientu a nejpříznivější výsledek Treynorova indexu a Jensenovy metody. Potencionální investice do tohoto fondu

by vyváženému investorovi, při jednorázové investici 150 000 Kč a pravidelné investici 20 000 Kč měsíčně, vynesla výnos v hodnotě 721 806 Kč. Dynamickému investorovi byl vybrán fond Goldman Sachs III Glob.Sustainable EquityXhgd, který měl nejvyšší kumulativní a průměrnou výkonnost v pětiletém sledovaném období. Dále měl nejpříznivější hodnotu beta koeficientu a nejlepší výsledek ze všech tří sledovaných metod měření. Kdyby zainvestoval do zvoleného fondu dle svých přání, a to jednorázově 300 000 Kč a pravidelně 10 000 Kč na plánovou dobu šesti let, po konci investičního období by jeho výnos činil 578 428 Kč.

Výpočty pro návrh rozložení disponibilních prostředků se opírají o historické výnosy podílových fondů, které nezaručují výnos budoucí. Pro investora je tedy výsledné vyhodnocení pouze ilustrativní. Investor by měl mít na paměti riziko, které je s investicí spjato a měl by k němu náležitě přistupovat. Před investováním do vybraných podílových fondů, by měl investor zvážit možnost konzultace s finančním odborníkem. Uvedené ukazatele a dvojdimenzionální metody by měly investorovi pomoci při výběru toho správného fondu.

7 Seznam použitých zdrojů

7.1 Seznam literatury

ČERNOHORSKÝ, Jan, TEPLÝ, Petr. 2011. *Základy financí*. Praha : Grada Publishing a.s., 2011. ISBN 9788024736693.

ČIŽINSKÁ, Romana. 2018. *Základy finančního řízení podniku*. Praha : Grada publishing a. s., 2018. ISBN 978-80-271-0194-8.

GRAHAM, Benjamin. 2007. *Inteligentní investor*. Praha : Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1792-0.

JÍLEK, Josef. 2009. *Akciové trhy a investování*. Praha : Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2963-3.

KOHOUT, Pavel. 2013. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Praha : Grada, 2013. ISBN 978-80-247-5064-4.

LEVINSON, Marc. 2018. *The Economist Guide to Financial Markets*. London : Profile Books, 2018. ISBN 978-1788160346.

LIŠKA, Václav a GAZDA, Jan. 2004. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha : Professional Publishing, 2004. ISBN 80-864-1963-0.

REILLY, Frank a BROWN, Keith. 2011. *Investment Analysis and Portfolio Management*. Mason : South-Western Cengage Learning, 2011. ISBN 978-0-538-48238-9.

REJNUŠ, Oldřich. 2014. *Finanční trhy*. Praha : Grada, 2014. 978-80-247-3671-6.
— . 2016. *Finanční trhy : učebnice s programem na generování cvičných testů*. Praha : Grada Publishing, 2016. ISBN 978-80-247-5871-8.

—. 2016. *Finanční trhy: Učebnice s programem na generování cvičných testů*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2016. str. 94. ISBN 978-80-247-5871-8.

REVENDA, Zbyněk, a další. 2014. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha : Management Press, 2014. ISBN 978-80-7261-279-6.

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

TŮMA, Aleš. 2014. *Průvodce úspěšného investora*. Praha : Grada, 2014. ISBN 978-80-247-5133-7.

VALACH, Josef. 2010. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. místo neznámé : Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

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

7.2 Seznam legislativních zdrojů

Česko. Zákon č. 148/2016 ze dne 20. dubna 2016 kterým se mění zákon č 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

Česko. Zákon č. 240/2013 ze dne 3. července 2013 o investičních společnostech a investičních fondech.

7.3 Seznam internetových zdrojů

AKAT ČR, *Metodika klasifikace fondu* [online]. 2012 [cit. 2023-08-17]. Dostupné z: <https://www.akatcr.cz/Dokumenty/Dokumenty-AKAT/metodika-klasifikace-fondu>

CNBC, *MSCI World Idx.* Online. 2023. Dostupné z: <https://www.cnbc.com/quotes/.WORLD>. [cit. 2023-11-20].

CONSEQ, *Amundi Index J.P.Morgan GBI Global Govies (EUR)*. Online. 2023. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/amundi-index-j-p-morgan-gbi-global-govies-eur>. [cit. 2023-11-20].

CONSEQ, *BNP Paribas Disruptive Technology (CZK)*. Online. 2023. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/bnp-paribas-disruptive-technology-czk>. [cit. 2023-11-20].

CONSEQ, *Conseq Invest Akcie Nové Evropy A.* Online. 2023. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-invest-akcie-nove-evropy-a-cs>. [cit. 2023-11-20].

CONSEQ, *Conseq Invest Dluhopisový fond A.* Online. 2023. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-invest-dluhopisovy-fond-a>. [cit. 2023-11-20].

CONSEQ, *Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A.* Online. 2023. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-invest-dluhopisy-nove-evropy-a-cs>. [cit. 2023-11-20].

CONSEQ, *Conseq korporátních dluhopisů A*. Online. 2023. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-korporatnich-dluhopisu-a>. [cit. 2023-11-20].

CONSEQ, *Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF*. Online. 2023. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-private-invest-dynamicke-portfolio-opf>. [cit. 2023-11-20].

CONSEQ, *Conseq Private Invest konzervativní portfolio, OPF*. Online. 2023. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-private-invest-konzervativni-portfolio-opf>. [cit. 2023-11-20].

CONSEQ, *Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF*. Online. 2023. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-private-invest-vyvazene-portfolio-opf>. [cit. 2023-11-20].

CONSEQ, *Goldman Sachs III Glob.Sustainable EquityXhgd (CZK)*. Online. 2023. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/goldman-sachs-iii-glob-sustainable-equityxhgd-czk>. [cit. 2023-11-20].

CONSEQ, *Historie skupiny Conseq*. Online. 2023. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/o-spolecnosti/historie-skupiny-conseq>. [cit. 2023-11-06].

CONSEQ, *Poplatky a sazebníky*. Online. 2021. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/podpora/poplatky-a-sazebniky>. [cit. 2023-10-09].

CONSEQ, *Struktura skupiny Conseq*. Online. In: Dostupné z: <https://www.conseq.cz/getmedia/f61cd376-3f84-478c-8ee4-fe1dbe0236f6/struktura-conseq-12-4-23.png.aspx>. [cit. 2023-11-18].

ČNB, *Aukce SPP a jejich výsledky*. Online. 2023. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/trh-statnich-dluhopisu/kratkodobe-dluhopisy-spp/spp/>. [cit. 2023-11-20].

ESPINELE DA SILVA, Sabrina; FERNANDES PEREIRA, Leticia a ALDO IQUIAPAZA, Robert. *Fund management fees: the role of industry competition and investor sentiment*. Online. 2023, roč. 34, č. 92. ISSN 1808057X. Dostupné z: <https://doi.org/https://doi.org/10.1590/1808-057x20231737.en>. [cit. 2023-10-09].

FERNANDO, Jason. *Sharpe Ratio: Definition, Formula, and Examples*. Online. Investopedia.com. 2023. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/s/sharperatio.asp>. [cit. 2023-10-09].

FINARBITR, *Základní pojmy kolektivního investování* [online]. 2023 [cit. 2023-08-17]. Dostupné z: <https://finarbitr.cz/cs/oblasti/investice/zakladni-pojmy.html>

FINEX, *Kolektivní investování – Co je to? Vyplatí se kolektivně investovat?* [online]. 2020 [cit. 2023-08-23]. Dostupné z: <https://finex.cz/kolektivni-investovani/>

CHEN, James. *Systematic Risk: Definition and Examples*. Online. Investopedia.com. 2023. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/s/sharperatio.asp>. [cit. 2023-10-09].

LEKOVIĆ, Miljan. *Mutual funds portfolio performance evaluation models: Sharpe, Treynor and Jensen index*. Online. 2017, roč. 46, č. 4. ISSN 2466-5495. Dostupné z: <https://doi.org/10.5937/bankarstvo1704108L>. [cit. 2023-10-09].

MFČR, *Finanční gramotnost aneb Proč se finančně vzdělávat?* [online]. 2017 [cit. 2023-08-21]. Dostupné z: <https://financnigramotnost.mfcr.cz/cs/popis-financniho-trhu/struktura#1475>

MFČR, *Kolektivní investování* [online]. 2014 [cit. 2023-08-23]. Dostupné z: <https://financnigramotnost.mfcr.cz/cs/investice/kolektivni-investovani>

SVSP, *Co je svěrenský fond* [online]. 2023 [cit. 2023-08-17]. Dostupné z:
<https://www.svsp.cz/co-je-sverensky-fond>

8 Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk

8.1 Seznam obrázků

Obrázek 1 Struktura skupiny Conseq, a.s.	43
-----------------------------------------------	----

8.2 Seznam tabulek

Tabulka 1 Doporučená strategie spoření podle investičního dotazníku Conseq.....	38
Tabulka 2 Rozpočet konzervativního investora	39
Tabulka 3 Rozpočet vyváženého investora.....	40
Tabulka 4 Rozpočet dynamického investora	41
Tabulka 5 Conseq Invest Akcie Nové Evropy A – výkonnost a poplatky	44
Tabulka 6 BNP Paribas Disruptive Technology (CZK) – výkonnost a poplatky ...	45
Tabulka 7 Goldman Sachs III Glob.Sustainable EquityXhgd (CZK) – výkonnost a poplatky.....	46
Tabulka 8 Conseq korporátních dluhopisů A – výkonnost a poplatky.....	47
Tabulka 9 Conseq Invest Dluhopisový fond A – výkonnost a poplatky	48
Tabulka 10 Podíl státních dluhopisů v portfoliu fondu	49
Tabulka 11 Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A – výkonnost a poplatky	49
Tabulka 12 Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF – složení fondu.....	50
Tabulka 13 Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF – výkonnost a popl.	50
Tabulka 14 Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF – složení fondu	51
Tabulka 15 Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF – výkonnost a popl....	52
Tabulka 16 Conseq Private Invest konzervativní portfolio, OPF – složení fondu...52	
Tabulka 17 Conseq Private Invest konzervativní portfolio, OPF – výkonnost a poplatky.....	53
Tabulka 18 Ukazatel rizika SRRI pro vybrané podílové fondy	54
Tabulka 19 Výpočet Sharpeho poměru pro konzervativní fondy	55
Tabulka 20 Výpočet Treynorova indexu pro konzervativní fondy	56
Tabulka 21 Výpočet Jensenovy metody pro konzervativní fondy	56
Tabulka 22 Výpočet Sharpeho poměru pro vyvážené fondy	57

Tabulka 23 Výpočet Treynorova indexu pro vyvážené fondy	58
Tabulka 24 Výpočet Jensenovy metody pro vyvážené fondy	58
Tabulka 25 Výpočet Sharpeho poměru pro dynamické fondy	59
Tabulka 26 Výpočet Treynorova indexu pro dynamické fondy	60
Tabulka 27 Výpočet Jensenovy metody pro dynamické fondy.....	60
Tabulka 28 Komparace konzervativních fondů.....	62
Tabulka 29 Výpočet návrhu rozložení investic pro konzervativního investora	63
Tabulka 30 Komparace vyvážených fondů.....	64
Tabulka 31 Výpočet návrhu rozložení investic pro vyváženého investora.....	66
Tabulka 32 Komparace dynamických fondů.....	67
Tabulka 33 Výpočet návrhu rozložení investic pro dynamického investora	68

8.3 Seznam grafů

Graf 1 Conseq Invest Akcie Nové Evropy A – kumulativní výkonnost 2018-2023	44
Graf 2 BNP Paribas Disruptive Technology (CZK) – kumulativní výkonnost (2018-2023)	45
Graf 3 Goldman Sachs III Glob.Sustainable EquityXhgd(CZK) - kumulativní výkonnost (2018-2023)	46
Graf 4 Conseq korporátních dluhopisů A – kumulativní výkonnost (2018-2023).	47
Graf 5 Conseq Invest Dluhopisový fond A – kumulativní výkonnost (2018-2023)	48
Graf 6 Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A – kumulativní výkonnost (2018-2023)	49
Graf 7 Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF – kumulativní výkonnost (2018-2023).....	50
Graf 8 Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF – kumulativní výkonnost (2018-2023).....	51
Graf 9 Conseq Private Invest konzervativní portfolio, OPF – kumulativní výkonnost (2018-2023).....	52

8.4 Seznam použitých zkratk

AKAT	Asociace pro kapitálový trh
AML	Anti money laundering
CESR	Commitee of European Securities Regulators
ČNB	Česká národní banka
EFAMA	European Fund and Asset Management Association
ETF	Exchange-traded funds
GDPR	General Data Protection Regulation
ISIN	International Securities Identification Number
MFČR	Ministerstvo financí České republiky
MSCI	Morgan Stanley Capital International
SRRI	Synthetic Risk and Reward Indicator

Přílohy

Příloha 1 Investiční dotazník společnosti Conseq, a.s.	82
Příloha 2 Conseq investiční kalkulačka	85
Příloha 3 Vstupní data pro výpočet Sharpeho poměru, Treynorova indexu a Jensenovy metody	86

CONSEQ Investiční dotazník a záznam požadavků a potřeb účastníka a AML dotazník

(ID-CPS-2201) (dále jen „Dotazník“) podle požadavků § 130 – 137 zákona č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření (dále jen „zákon o DPS“) a zákona č. 253/2008 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu (dále jen „zákon o AML“) společnosti Conseq penzijní společnost, a.s., IČ: 27916430, se sídlem: Rybná 682/14, Staré Město, 110 00 Praha 1, (dále jen „Conseq PS“).

Účastník (Účastník-dítě):
 Jméno a příjmení:

RČ / číslo pojistnice:

Zákonný zástupce*:
 Jméno a příjmení:

RČ:

* Nevyplňuje se v případě, že Účastník není zastoupen zákonným zástupcem

Číslo smlouvy:

A. INFORMACE O ÚČASTNÍKOVĚ VČETNĚ ZAZNAMENÁNÍ JEHO POŽADAVKŮ A POTŘEB

V souladu s požadavky § 130 odst. 4 a § 136 zákona o DPS je předmětem této části Dotazníku posouzení znalostí a zkušeností účastníka v oblasti financí a investičních nástrojů a dále zaznamenání cílů, požadavků a potřeb účastníka souvisejících se sjednáváním smlouvy o doplňkovém penzijním spoření včetně jeho vztahu k investičnímu riziku. Cílem této části Dotazníku je identifikace příslušného rizikového profilu účastníka za účelem doporučení odpovídající strategie spoření. V případě nezletilého účastníka (Účastníka-dítěte) se požadované informace týkají jeho zákonného zástupce.

Účastník odmítá vyplnit Dotazník nebo některé otázky v této části A. Dotazníku a v této souvislosti činí prohlášení v části C. Dotazníku („Prohlášení účastníka“).

1. Jaký je podle Vás vztah mezi potenciálním výnosem investice a jejím rizikem?

- Rizikovost investice s potenciálním výnosem nesouvisí, investice může nést vysoký výnos při nízkém riziku.
- Vyšší potenciální výnos je spojen s vyšším rizikem, nižší riziko naopak znamená nižší potenciál výnosu.
- Neznám správnou odpověď.

2. Jaké jsou hlavní výhody investování do účastnických fondů doplňkového penzijního spoření?

- Diverzifikace rizika, regulace chránící neprofesionální investory, možnost státních příspěvků a daňových úlev.
- Garance výnosu penzijní společnosti, možnost spekulovat na ceny na burze.
- Neznám správnou odpověď.

3. Čím je charakteristická akcie?

- Je to cenný papír, se kterým je spojen závazek emitenta splatit nominální hodnotu a vyplácet úroky z dluhu.
- Je to cenný papír, se kterým je spojeno mj. právo podílet se na zisku akciové společnosti a na jejím řízení formou hlasování na valné hromadě.
- Neznám správnou odpověď.

4. Která z uvedených investic je méně riziková pro investora sledujícího svůj výnos v CZK?

- Dluhopisy denominované v USD se splatností 10 let vydané společností s ratingem spekulativního stupně.
- České státní dluhopisy denominované v CZK se splatností 5 let.
- Neznám správnou odpověď.

5. Máte vzdělání či kvalifikaci ve vztahu k obchodování s investičními nástroji?

- Ne
- Ano, vysokoškolské vzdělání se zaměřením mj. na finanční trhy a investiční nástroje.
- Ano, složil jsem odbornou zkoušku nebo jsem prošel odborným kurzem se vztahem na investiční nástroje (makléřská zkouška, odborné vzdělání pro registraci investičního zprostředkovatele/vázaného zástupce apod.).

6. Má Vaše povolání vztah k obchodování s investičními nástroji?

- Ne
- Částečně – pracuji nebo jsem dříve více než rok pracoval ve finančním sektoru, ale nezastávám pozici přímo spojenou s obchodováním s investičními nástroji.
- Ano, zastávám nebo jsem dříve více než rok zastával pozici přímo spojenou s obchodováním s investičními nástroji (např. makléře, portfolio manažera, investičního poradce apod.).

7. Uveďte Vaše zkušenosti s investičními nástroji

	Neinvestoval jsem nikdy nebo max. 1x za poslední rok	Investoval jsem vícekrát nebo investuji pravidelně
Nástroje penzijního trhu, dluhopisové nebo zajištěné	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Akcie, fondy smíšené nebo akciové, certifikáty	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

8. Předpokládaný investiční horizont doplňkového penzijního spoření:

- 5 let 6–15 let 16 a více let

9. Co očekáváte od penzijního spoření?

- Bezpečí: ochrana úspor na penzi před poklesem je prioritou, nevdám mi nízký výnos spoření.
- Ochrana úspor před inflací: zachování kupní síly úspor na penzi je prioritou, vadilo by mi významnější kolísání hodnoty účtu v průběhu spoření.
- Vyvážený růst: růst hodnoty účtu je hlavní prioritou, rád bych se však vyhnul významným poklesům hodnoty účtu s blížícím se důchodovým věkem.
- Maximální růst: maximální růst hodnoty účtu v dlouhodobém horizontu je hlavní prioritou, nevdám mi významnější kolísání hodnoty účtu v průběhu spoření.

10. Jaká je role penzijního spoření v rámci Vašich úspor na penzi?

- Jediný zdroj: úspory na penzi směřujete primárně do penzijního spoření, ostatní spořicí produkty se podílí pouze nevýznamnou částí.
- Hlavní zdroj: vedle penzijního spoření máte i další zdroje úspor na penzi, penzijní spoření však tvoří největší podíl.
- Vedlejší zdroj: penzijní spoření je jedním z řady produktů pro spoření na penzi, penzijní spoření však nemá největší podíl.
- Minoritní zdroj: penzijní spoření v celkových úsporách na penzi nehraje významnou roli.

11. Může se stát, že budete prostředky vybírat před stanoveným investičním horizontem?

- Ano, je to možné, mám málo jiných úspor a malou rezervu mezi příjmy a výdaji, takže je možné, že i přes nevýhodné podmínky budu potřebovat peníze vybrat i na menší mimořádné výdaje.
- Je to málo pravděpodobné. Mám jiné úspory nebo dostatečnou rezervu mezi příjmy a výdaji, zrušení penzijního spoření bych realizoval pouze za mimořádných okolností.
- Je to téměř vyloučeno, mám dostatek jiných úspor na mimořádné výdaje a rezervu mezi příjmy a výdaji, prostředky na penzijním účtu hodlám ponechat po celou stanovenou dobu.

13. Dáváte přednost vyšší výnosu nebo jistotě?

- Preferuji co nejmenší kolísání hodnoty účtu. Případný pokles by měl být vyrovnán v krátkodobém horizontu, cca do 2 let. Vím, že se jedná o strategii s nízkým potenciálem výnosu.
- Jsem ochoten krůčí dosažení vyššího výnosu akceptovat výraznější kolísání hodnoty účtu, ale případný pokles by měl být takový, aby ho bylo možné při dané strategii vyrovnat ve střednědobém horizontu, tedy cca 5 let.
- Preferuji vysoké výnosy a jsem srozuměn s tím, že hodnota mé investice může výrazně kolísat.

14. Které z níže uvedených portfolií odpovídá nejlépe Vaším preferencím pro spoření na penzi?

	očekávaný roční výnos portfolia v dlouhodobém horizontu	možný roční výsledek portfolia při velmi příznivém vývoji	možný roční výsledek portfolia při velmi nepříznivém vývoji
<input type="checkbox"/> Portfolio A	0,6 %	1,2 %	0,2 %
<input type="checkbox"/> Portfolio B	3,9 %	10,9 %	-2,6 %
<input type="checkbox"/> Portfolio C	5,3 %	17,8 %	-5,9 %
<input type="checkbox"/> Portfolio D	6,8 %	24,7 %	-9,3 %

15. V případě, že by se snížila hodnota Vaší investice během krátké doby o 10%, jak byste reagoval?

- Pokud by to bylo možné, okamžitě bych ukončil smlouvu o doplňkovém penzijním spoření a vložené prostředky převedl do bezpečnějších finančních produktů.
- Vyčkal bych dalšího vývoje a v případě postupující ztráty převedl prostředky v rámci smlouvy o doplňkovém penzijním spoření do bezpečnější strategie spoření.
- Nereagoval bych, případně při dalším poklesu využiji této příležitosti a investuji za nižší ceny.

Celkový počet bodů **0**Z vyhodnocení (tj. části D. Dotazníku) vyplývající doporučená strategie spoření: **Konzervativní**

Účastník zvolil odlišnou strategii spoření:

B. AML DOTAZNÍK**1. Jaká je povaha Vašeho převažujícího zdroje příjmů?**

- Zaměstnanec
- Podnikatel
- Prohlašuji, že v rámci oboru činnosti mého podnikání nejsem majitelem směnárny (včetně kryptoměn), sázkové kanceláře, kasina, herny, nočního klubu, restaurace, obchodu s použitým zbožím (zastavárna, autobazar, starožitnosti, zbraně atd.).
- Jiná (uveďte):

2. Výše čistého příjmu (ročně): do 250 tis. Kč do 500 tis. Kč nad 500 tis. Kč**C. PROHLÁŠENÍ ÚČASTNÍKA**

Prohlašuji a svým podpisem stvrzuji, že:

- jsem porozuměl obsahu otázek v části A. Dotazníku („Informace o účastníkovi“) a vyplnil je v souladu se svým nejlepším vědomím;
- beru na vědomí, že mi Conseq PS podle výsledku Dotazníku doporučuje strategii spoření podle části D. Dotazníku („Vyhodnocení poskytnutých informací“). Pokud volím odlišnou strategii spoření, než která je mi Conseq PS doporučena, beru na vědomí, že to neodpovídá mým cílům v rámci penzijního spoření a vystavuji se riziku nevhodné volby strategie spoření;
- jsem se seznámil se specifickými riziky spojenými se zvolenou strategií spoření, včetně rizik spojených s Garantovanou strategií spoření tak, jak jsou uvedena v dokumentu Informace o penzijním spoření;
- pokud jsem odmítl vyplnit část A. Dotazníku („Informace o účastníkovi“), jsem si vědom, že se vystavuji riziku nevhodné volby strategie spoření se všemi důsledky s tím spojenými, protože Conseq PS nebude moci vyhodnotit, zda uzavření smlouvy nebo mnou vybraná strategie spoření odpovídá mým cílům v rámci penzijního spoření a odborným znalostem či zkušenostem potřebným pro pochopení souvisejících rizik. Byl jsem upozorněn, že Conseq PS mi důrazně doporučuje Dotazník vyplnit, v opačném případě mi nebylo doporučeno smlouvu uzavírat;
- beru na vědomí upozornění, že pokud na některou z otázek v části B. Dotazníku („AML dotazník“) neodpovím, je Conseq PS oprávněna se mnou smlouvu o doplňkovém penzijním spoření odmítnout uzavřít;
- mnou uvedené údaje jsou pravdivé, úplné a prostě zkrácené a že Conseq PS bez zbytečného odkladu vyrozumím o každé podstatné změně údajů v odpovědích na otázky č. 5 – 15 v části A. Dotazníku a na otázky v části B. Dotazníku;
- jsem obdržel informace uvedené v části E. Dotazníku („Kontrolní seznam předaných informací a poučení“) a že souhlasím s jejich poskytnutím způsobem umožňujícím dálkový přístup.

V dne Podpis (zástupce) účastníka

Ověřil: Jméno a příjmení Podpis

D. VYHODNOCENÍ POSKYTNUTÝCH INFORMACÍ A DOPORUČENÍ STRATEGIE SPOŘENÍ

V souladu s požadavky § 130 odst. 4 a § 136 zákona o DPS je předmětem této části Dotazníku vyhodnocení informací od účastníka, posouzení jeho odborných znalostí a zkušeností potřebných pro pochopení rizik souvisejících s investicemi v doplňkovém penzijním spoření identifikaci rizikového profilu a určení konkrétní strategie spoření včetně důvodů (odpovídajících rizikovému profilu), na kterých Conseq PS zakládá ve vztahu k účastníkovi své doporučení pro výběr dané strategie spoření.

Doporučená strategie spoření se stanoví podle celkového počtu bodů dosažených v části A. Dotazníku následovně:

Počet bodů	Popis typického investora	Doporučená strategie spoření
méně než 36	Má minimální nebo základní znalosti o fungování finančních trhů a chápe krátkodobé výkyvy hodnoty své investice. Je ochoten akceptovat krátkodobé snížení hodnoty investice v malé míře (v jednotkách procent) za účelem dosažení výnosu nad úrovní sazeb bankovních vkladů.	Konzervativní Konzervativní strategie spoření, nebo kombinace účastnických fondů s max. 10% podílem Akciového fondu. *
36–50	Má alespoň základní znalosti o fungování finančních trhů, případně již také zkušenosti s investičními nástroji. S ohledem na svůj investiční horizont chce dosahovat vyšších výnosů a je ochoten akceptovat krátkodobé snížení hodnoty své investice i o více než 10 %, ale očekává vyrovnání ztrát v horizontu do 5 let.	Vyvážená Vyvážená strategie spoření, nebo kombinace účastnických fondů s max. 50% podílem Akciového fondu. *
51 a více	Má alespoň základní znalosti o fungování finančních trhů, případně již také zkušenosti s investičními nástroji. Při vědomí svého investičního horizontu je ochoten akceptovat vysokou míru kolísání hodnoty své investice (na úrovni kolísání cen akcií, tj. i o desítky procent) za účelem dosažení co nejvyššího výnosu.	Dynamická Dynamická strategie spoření, nebo libovolná kombinace účastnických fondů.

* Akciový fond je Conseq globální akciový fond, Conseq penzijní společnost, a.s.

E. KONTROLNÍ SEZNAM PŘEDANÝCH INFORMACÍ A POUČENÍ

Kontrolní seznam informací předaných účastníkovi ze strany Conseq PS před podpisem smlouvy:

- I. Informace o penzijních společnostech - k dispozici na internetových stránkách Asociace penzijních společností ČR www.apfcr.cz.
- II. Návrh smlouvy k penzijnímu programu.
- III. Dokumentace k penzijnímu programu – k dispozici na internetových stránkách. www.conseq.cz/dokumentace-programy-penze. Součástí této dokumentace jsou mj.:
 - a. Sdělení klíčových informací pro účastníky k jednotlivým účastnickým fondům obsahující mj. informace o způsobu investování účastnických fondů a výnosu dosaženého v minulosti. Více informací lze nalézt také ve statutech účastnických fondů a pravidelných zprávách portfolio manažera, které jsou také dostupné na stránkách www.conseq.cz.
 - b. Obchodní podmínky a doplňkové obchodní podmínky penzijního programu a garance.
 - c. Sazebník penzijního spoření a garance.
 - d. Informace o penzijním spoření a Instrukce k zaslání peněžních prostředků, příp. další informace.

Poučení:

Před uzavřením smlouvy o doplňkovém penzijním spoření musí Conseq PS získat od účastníka informace o jeho odborných znalostech a zkušenostech v oblasti financí, o znalostech a zkušenostech s investičními nástroji, do kterých účastnické fondy investují, toleranci a preferencích ve vztahu k investičnímu riziku a rovněž zjistit cíle účastníka v rámci doplňkového penzijního spoření a jeho preference ve vztahu ke strategii spoření. Získané informace jsou vyhodnoceny a především na jejich základě je účastníkovi doporučena nejvhodnější strategie spoření. Pokud účastník odmítne vyplnit Dotazník a tuto skutečnost stvrdí svým podpisem, vystavuje se tím nebezpečí nevhodné volby strategie.

Příloha 2 Conseq investiční kalkulačka

INVESTIČNÍ PROGRAM CLASSIC INVEST		Conseq Investment management, a.s.		Jednotlivé fondy		CONSEQ	
Základní parametry programu							
Jméno klienta:	JMENO KLIENTA:	Průměrné roční zhodnocení akciových fondů	4,00%				
Datum narození klienta:	01.01.1985:	Průměrné roční zhodnocení dluhopisových fondů	2,00%				
Název programu:		Průměrné roční zhodnocení peněžního trhu	1,00%				
Jméno investičního konsultanta:		UPOZORNĚNÍ: Předpokládané či odhadované výnosy plynoucí z investic do Podílových listů nejsou zaručené a není zaručena ani návratnost vložených prostředků. Informace poskytnuté Investičním manažerem a/nebo Obchodním zástupcem a/nebo Investičním poradcem o minulé výkonnosti Fondů či Portfolií slouží pouze pro informaci a nejsou zárukou jakéhokoli budoucího výnosu. Tržní hodnota jednotlivých Podílových listů nakoupených Investičním manažerem do Portfolia stejně jako Tržní hodnota Portfolia jako celku může v čase jak růst, tak i klesat.					
Společnost:							
Délka programu (v letech):	6						
Investiční program	Classic Invest:						
Věk klienta při zahájení programu:	38:						
Věk klienta při ukončení programu:	44:						
Jednorázové investice							
Číslo	Název fondu	Kód Podílového listu (ISIN)	Hrubá částka k investování	Měna	Vstupní poplatek [%]		
1	Conseq Invest Akcie Nové Evropy A	CZ0008477049	100,00%	1 000 000	CZK	3,10%	Zrušit
2	BNP Paribas Disruptive Technology (CZK)	LU1789409619				3,10%	Zrušit
3	Conseq Invest Dluhopisový A	CZ0008478987				1,55%	Zrušit
4							Zrušit
5							Zrušit
6							Zrušit
7							Zrušit
8							Zrušit
9							Zrušit
10							Zrušit
Počet pokynů celkem:		3	Hrubá částka k investování celkem:		1 000 000	CZK	
Hodnota na konci programu při předpokl. zhodn.:						1 227 274 Kč	

Příloha 3 Data pro výpočet Sharpeho poměru, Treynorova indexu a Jensenovy metody

Vstupní_daily_data_DP_2023_TV.xlsx