



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

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

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky

Bakalářská práce

Hospodářský cyklus a výnosnost vybraných fondů kolektivního investování v ČR

Vypracovala: Ida Melmerová

Vedoucí práce: Ing. Tomáš Volek, Ph.D.

České Budějovice 2020

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Ekonomická fakulta
Akademický rok: 2017/2018

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

Jméno a příjmení: **Ida MELMEROVÁ**
Osobní číslo: **E16206**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Hospodářský cyklus a výnosnost vybraných fondů
kolektivního investování v ČR**
Zadávací katedra: **Katedra ekonomiky**

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

Cílem bakalářské práce bude posoudit výnosnost vybraných fondů kolektivního investování v kontextu vývoje hospodářského cyklu v ČR.

Osnova:

1. Kolektivní investování
2. Hospodářský cyklus a kolektivní investování
3. Kolektivního investování v České republice
4. Dohled a regulace kolektivního investování v ČR
5. Analýza vybraných fondů kolektivního investování
6. Zhodnocení vazby mezi výnosností vybraných fondů a hospodářským cyklem

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 40 - 50 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

Musílek, P. (c2011). Trhy cenných papírů (2., aktualiz. a rozš. vyd.). Praha: Ekopress.

Veselá, J. (2007). Investování na kapitálových trzích v příkladech. Praha: Oeconomica.

Rejnuš, O. (2014). Finanční trhy (4., aktualiz. a rozš. vyd.). Praha: Grada.

Polouček, S. (2009). Peníze, banky, finanční trhy. V Praze: C. H. Beck.

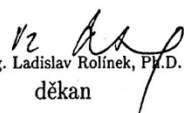
Fabozzi, F. J. (2015). Capital markets: institutions, instruments, and risk management (Fifth edition). London, England: The MIT Press.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Tomáš Volek, Ph.D.

Katedra ekonomiky

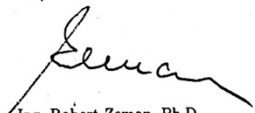
Datum zadání bakalářské práce: 20. ledna 2018

Termín odevzdání bakalářské práce: 30. dubna 2019


doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.

děkan

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


Ing. Robert Zeman, Ph.D.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 15. února 2018

Prohlášení

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

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

V Českých Budějovicích dne

.....

Ida Melmerová

Poděkování

Děkuji vedoucímu bakalářské práce Ing. Tomášovi Volkovi Ph.D. za odborné rady a připomínky, které mi poskytl při konzultacích a při zpracování mé bakalářské práce.

Obsah

1	Úvod	8
2	Teoretická část	9
2.1	Kolektivní investování	9
2.1.1	Definice kolektivního investování	9
2.1.2	Modely institucionálního uspořádání kolektivního investování	12
2.1.3	Druhy institucí kolektivního investování.....	14
2.2	Hospodářský cyklus a kolektivní investování	18
2.2.1	Hospodářský cyklus.....	18
2.2.2	Fáze hospodářského cyklu	18
2.3	Dohled a regulace kolektivního investování v ČR	20
2.3.1	Institucionální uspořádání finančního dohledu	21
2.3.2	Dohled a regulace českého trhu cenných papírů.....	26
3	Metodika	29
3.1	Data	29
4	Praktická část	31
4.1	Kolektivní investování v České republice	31
4.1.1	Historie kolektivního investování	31
4.1.2	Subjekty na trhu kolektivního investování.....	33
4.2	Analýza vybraných fondů kolektivního investování	38
4.2.1	Akciové fondy v ČR	38
4.2.2	Dluhopisové fondy	44
4.2.3	Smíšené fondy	49
4.2.4	Nemovitostní fond	55
4.2.5	Fond zlata	57
4.3	Vývoj hospodářského cyklu v ČR	59
4.3.1	Vývoj HDP v letech 2005–2019	59
4.3.2	Výnosnost fondů kolektivního investování a hospodářský cyklus ČR	62
5	Závěr	65

I. SUMMARY.....	67
II. SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	68
III. SEZNAM TABULEK A GRAFŮ.....	71

1 Úvod

Bakalářská práce na téma hospodářský cyklus a výnosnost vybraných fondů kolektivního investování v ČR byla vybrána především z důvodu autorky zájmu získat informace o tom, jak funguje kolektivní investování, za jakých podmínek je vhodné investovat přebytkové finanční prostředky a jaký vliv má hospodářský cyklus na tyto fondy. Dnešní doba nabízí mnoho možností investování přebytkových finančních prostředků, dříve si lidé schovávali úspory pod polštář, kde je měli v bezpečí, ale měli tam pouze tolik, kolik si schovali. Dnes je možné využít fondy kolektivního investování a vložit peníze například do akcií, dluhopisů, pokladničních poukázek, nemovitostí atd. Dle výnosnosti si vybrat fond, do kterého chceme vložit své finanční prostředky a pak už jen sledujeme, jak naše finance rostou. Bohužel to není bez rizika, jako třeba zmíněné uložení peněz pod polštář, ale s tím musí každý investor počítat, a přece risk je zisk.

První kapitola teoretické části se zaměřuje na povídání o tom, co je kolektivní investování, jaké jsou modely institucionálního uspořádání a jaké druhy institucí nabízí. Další kapitola je zaměřena na Hospodářský cyklus, kde je podrobně popsáno, co to vůbec hospodářský cyklus je a jaké má fáze. Poslední kapitola se věnuje dohledu a regulaci trhu cenných papírů a pojednává o orgánech, které dohlížejí na tento sektor. Jedná se například o centrální banku, komisi cenných papírů a ministerstvo financí.

Praktická část se zabývá porovnáním vybraných fondů kolektivního investování mezi třemi největšími bankovními institucemi, které působí na finančním trhu České republiky. Dalším tématem je zobrazení vývoje hrubého domácího produktu v letech 2005-2019 a poukázání na fáze hospodářského cyklu. Závěr práce shrnuje výsledky praktické části práce, kde je pomocí regresní analýzy dokázána nebo vyvrácena vazba mezi výnosností vybraných fondů kolektivního investování a hospodářským cyklem ČR. Poslední částí praktické části bude závěr shrnující poznatky z předchozích částí.

2 Teoretická část

2.1 Kolektivní investování

2.1.1 Definice kolektivního investování

Kolektivním investováním rozumíme specifický druh regulovaného podnikání, které spočívá v soustředování peněžních prostředků do různých finančních a podílových fondů a v efektivní alokaci peněz, s cílem dosáhnout požadované výnosnosti a rozptýlení rizika. Jde tedy o nepřímé, zprostředkované investování. *(Valach, 2006)*

Kolektivní investování je založeno na společném zájmu většího počtu individuálních investorů co možná nejefektivněji zhodnotit své volné peněžní prostředky při současné snaze minimalizovat investiční rizika dostatečnou diverzifikací společného portfolia. *(Revenda, Mandel, Kodera, Musílek, Dvořák, 2015)*

Kolektivní investování probíhá na kapitálovém trhu. Podstatou kolektivního investování jakožto podnikatelské činnosti je shromažďování peněžních prostředků od předem neurčitého a neomezeného počtu právnických nebo fyzických osob, za účelem zhodnocení těchto prostředků, diverzifikace rizika, získání rozšířeného přístupu na světové trhy a minimalizace nákladů. *(Pavlát, 2005)*

Jedná se tedy o činnost, od které investor očekává, že mu přinese adekvátní výnos z vložených prostředků při akceptovatelném a eliminovaném riziku a zároveň mu umožní přístup na trhy, kde by jako individuální, drobný investor nemohl investovat, ať již z důvodu přístupu na tyto trhy, odborné náročnosti a složitosti investice nebo z důvodu vysoké kapitálové náročnosti. *(Veselá, 2019)*

2.1.1.1 Výhody kolektivního investování

Předtím, než se investor rozhodne pro investici do některého z fondů nabízejících kolektivní investování, měl by vzít v úvahu veškerá pozitiva a negativa s touto investicí spojená a posoudit, jaký pro něho mají význam a do jaké míry je ochoten je akceptovat. *(Veselá, 2007)*

Podstatná výhoda kolektivního investování je ta, že investor nemusí mít žádné znalosti v jednotlivých oborech podnikání. Protože vloží své peníze zvláštnímu druhu

obchodní společnosti, která má větší kapitál a která investuje do akcií různých oborů, avšak vždy tak, jak to povoluje zákon. *(Veselá, 2019)*

Další výhodou je, že investování soustředěných peněžních prostředků se děje na základě diverzifikace rizika. Portfolio fondu se skládá z velkého množství různých investičních nástrojů. V případě, že hodnota jednoho investičního nástroje klesá, se tato ztráta v celkovém objemu projeví pouze zanedbatelně. Takový rozklad rizika by nebyl možný v případě investora, který by investoval individuálně do menšího počtu investičních nástrojů. Při poklesu ceny by jeho ztráta byla podstatně větší. *(Musílek, 2011)*

Pro omezení a rozložení rizika mají navíc jednotlivé fondy legislativou a statuty stanoveny investiční limity, které přesně vymezují maximální rozsah investice do určitého druhu investičních instrumentů a do instrumentů emitovaných jedním emitentem (tzv. dvoucestná diverzifikace). *(Veselá, 2019)*

Podnikatelská činnost, která spočívá v kolektivním investování, může být vykonávána jen k tomu speciálně určenou právnickou osobou, která současně nesmí vykonávat jinou činnost než tu, která souvisí s kolektivním investováním. Kolektivní investování tak dosahuje snížení rizika i tím, že podléhá zvláštnímu dozoru a musí probíhat souladu se zákony a na základě licenčního povolení. Tyto skutečnosti pak podstatně snižují riziko, že se investor stane obětí neetického jednání, na vyspělých kapitálových trzích. Výhodou jsou i nižší transformační náklady. Jedná se o náklady na koupi cenných papírů ve formě poplatků makléřské firmě za zprostředkování nákupu. *(Musílek, 2011)*

Další výhodou je zpravidla vysoká likvidita, jelikož v případě potřeby může investor velmi rychle přeměnit cenné papíry kolektivního investování na hotovost. To platí zejména pro otevřené fondy, kde bývá povinnost zpětného odkupu stanovena legislativně. V případě uzavřených fondů má ovšem investor možnost prodat cenné papíry kolektivního investování na sekundárních trzích a tím si také zajistit potřebnou likviditu. *(Valach, 2010)*

Profesionální správa finančních prostředků by měla být zabezpečena tím, že jako manažeři a správci fondu by měli být zaměstnáni zkušení odborníci, kteří každodenně sledují dění na kapitálových trzích, mají k dispozici nejnovější informace a jsou schopni provádět detailní investiční analýzy. O úspěšnosti profesionálních správců portfolií fondů

vypovídá výkonnost těchto portfolií. (Musilek, 2011).

Případných daňových výhod je dosaženo díky investicím fondů do cenných papírů v různých zemích, kde mohou investoři za určitých podmínek participovat na výhodách daňových rájů, případných absencích srážkových daní nebo pouze na rozdílech v sazbách daní. Na kapitálové zisky plynoucí z nákupu a prodeje podílových listů či akcií fondů mohou být legislativně aplikovány nižší sazby než v případě přímého nákupu či prodeje akcií. (Veselá, 2019)

Kolektivní investování je založeno na jednoduchosti a pohodlnosti, což výrazně ulehčuje správu úspor domácností. Instituce kolektivního investování nabízejí svým klientům širokou paletu služeb. Mezi standardní nabízené služby patří automatické reinvestování, depot, právo směny, investiční plán, plán výběru a možnost vystavovat šeky. Instituce kolektivního investování vytvářejí rodiny fondů s různými charakteristikami, což umožňuje investorům přesouvat peněžní prostředky mezi jednotlivými fondy za minimálních transakčních nákladů, a to často telefonickým, elektronickým nebo v poslední době zejména internetovým způsobem 24 hodin denně. (Musilek, 2011)

2.1.1.2 Nevýhody kolektivního investování

Kolektivní investování sebou přináší i mnohé nevýhody, mezi které patří například poplatky nebo ztráta investiční volnosti. Instituce kolektivního investování vytváří svůj zisk z poplatků přijatých od investorů. Investor musí uhradit vstupní poplatek, který se odvíjí od předpokládané výnosnosti fondu. Zpravidla se rovněž platí poplatky při nákupu či odkupu podílových listů. Vstupní poplatek se pohybuje mezi 0-5 % a platí se většinou v případech. Výstupní poplatek se u velkého počtu fondů neplatí. (Valach, 2006)

Konflikt zájmů mezi investory a správci portfolia, ke kterému přispívá skutečnost, že se podílník podílového fondu nemůže podílet na řízení fondu, nemůže nijak zasahovat do tvorby portfolia daného fondu. Správce portfolia a podílník mohou sledovat rozdílné zájmy, cíle, Pokud podílník nemůže zasahovat do řízení fondu, mohou být jeho zájmy a cíle poškozeny nebo nenaplňeny. (Veselá, 2019)

Každý investor si dle své preference může zvolit fond, ale konkrétní skladbu portfolia si zvolit možné není. Jedná se o investiční volnost, která je pro investora omezená. (Musilek, 2011)

Podprůměrná výkonnost fondu, resp. Podvýnosnost fondu oproti benchmarku v podobě tržního indexu představuje pro investora zklamání, co se týká jeho výnosových požadavků a představ, může být impulsem k tomu, aby se rozhodl změnit fond. Podvýnosnost fondu, signalizuje také neúspěch správce fondu. *(Veselá, 2019)*

Riziko ztráty hodnoty investice díky tržním pohybům nese každý, kdo se rozhodl investovat, a kolektivní investování není v tomto směru výjimkou. *(Valach, 2006)*

Riziko podvodů a ztráty v důsledku nelegálních a podvodných transakcí nelze zcela odstranit ani pomocí sebeefektivnější regulací a legislativou. *(Musílek, 2011)*

Neexistence státních systémů pojištění instrumentů kolektivního investování znevýhodňuje z tohoto hlediska i přes dnešní kvalitnější a účinnější regulaci a dohled tuto formu investování oproti např. investování do bankovních sektorů. *(Veselá, 2007)*

2.1.2 Modely institucionálního uspořádání kolektivního investování

Na základě rozdílných investičních cílů investorů či módních vln se ve vyspělých státech vyvinuly různé modely institucionálního uspořádání kolektivního investování, které lze rozdělit:

- Otevřený model
- Uzavřený model

2.1.2.1 Otevřený model

Otevřený model kolektivního investování je charakteristický tím, že není předem stanoven počet emitovaných cenných papírů. Nové cenné papíry jsou emitovány dle poptávky investorů, a zároveň investoři mají právo zpětného prodeje emitentům, a tím i zvýšení jejich likvidity. Tržní cena vyplývá z každodenního ocenění čisté hodnoty aktiv připadající na jeden cenný papír, nejedná o se určení tržní ceny na základě nabídky a poptávky na sekundárních trzích. *(Fabozzi, 2015)*

Prodej nových cenných papírů se uskutečňuje za emisní cenu, nikoliv za čistou hodnotu aktiv. Při prodeji cenných papírů si instituce připočítávají k čisté hodnotě aktiv určitou přírážku na jeden cenný papír. Tato přírážka se odvíjí nejen od likvidity aktiv portfolia, ale také způsoby distribuce cenných papírů a konkurencí v odvětví kolektivního investování. Zpětný odkup cenných papírů instituce kolektivního investování uskutečňují

za odkupní cenu, která se buď shoduje s čistou hodnotou aktiv nebo je nižší o srážku. (Musílek, 2011)

Instituce, které provozují otevřený model kolektivního investování, se mohou lišit v právním postavení, přičemž lze odlišovat:

Otevřené instituce s vlastní právní subjektivitou

Tyto korporace získávají peněžní prostředky emisí akcií. Shromážděné peněžní prostředky pak alokují do různých investičních nástrojů. V této korporaci se investoři stávají akcionáři a svá práva mohou prosazovat na valné hromadě. Tato forma institucí kolektivního investování se používá především v USA, ve Velké Británii, ve Francii, v Nizozemsku nebo v Lucembursku. (Polouček, 2009)

Otevřené instituce bez vlastní právní subjektivity

Instituce, které jsou vytvořeny investičními společnostmi, a které zpravidla současně spravují portfolia více fondů. Majetek fondu je oddělen od majetku investiční společnosti. Investor při vkládání prostředků není akcionářem investiční společnosti, avšak je podílníkem na majetku fondu. Každý investor získá za vložený kapitál podílový list (investiční certifikát). (Musílek, 2011)

Majitel cenných papírů nesmí zasahovat do správy fondu, k tomu ho cenné papíry neopravňují. Otevřené fondy bez vlastní právní subjektivity jsou časté zejména v Německu, Švýcarsku, Rakousku, u některých fondů ve Francii, v Lucembursku, ve Velké Británii a v České republice (otevřené podílové fondy). (Musílek, 2011)

2.1.2.2 Uzavřený model

Tento model kolektivního investování je charakteristický tím, že je přesně stanoven počet emitovaných cenných papírů. Počáteční nabídku cenných papírů zpravidla organizují ručitelským způsobem investiční zprostředkovatelé. Podílník nemá právo na zpětný prodej podílového listu investiční společnosti. S těmito cennými papíry se obchoduje na sekundárních trzích, jejich tržní cena se pohybuje nejen s výší čisté hodnoty aktiv, ale i na základě dalších faktorů. (Veselá, 2007)

Cenné papíry uzavřených fondů jsou na sekundárních trzích obchodovány s diskontem, tedy že tržní cena akcie je menší než čistá hodnota aktiv připadající na jednu akcii. Výjimkou jsou fondy krátce po vzniku, ty se obchodují často s premií. (*Liška, Gazda, 2004*)

2.1.3 Druhy institucí kolektivního investování

Fondy lze dělit podle velkého počtu kritérií a takové dělení je velice obtížné. Fondy se v některých případech liší pouze určitými drobnostmi. Dle knihy *Trhy cenných papírů* od autora Petra Musílka existují tři nejdůležitější kritéria pro dělení fondů:

- předmět investování
- způsob rozdělování dosažených výnosů investorům
- investiční strategie správců (*Musílek, 2011*)

2.1.3.1 Fondy podle předmětu investování

Finanční fondy

Předmětem investování těchto fondů jsou různé cenné papíry, finanční deriváty a ostatní investiční instrumenty. Tyto fondy lze dále dělit dle délky svých aktiv na fondy peněžního trhu a fondy kapitálového trhu. (*Valach, 2010*)

Fondy peněžního trhu

Tyto fondy se soustřeďují na vysoce bezpečné krátkodobé finanční instrumenty, u kterých se pohybuje průměrná doba splatnosti do 1 roku. Předmětem investování jsou krátkodobé dluhové instrumenty, mezi které patří státní pokladniční poukázky, termínované vklady, dluhopisy, směnky a depozitní certifikáty. Fondy peněžního trhu mají buď velkoobchodní nebo maloobchodní charakter, avšak maloobchodní fondy mají na trhu podíl pouze 30 %. Jak maloobchodní, tak velkoobchodní fondy mají dobu splatnosti mezi 50 až 70 dny. Fondy peněžního trhu udržují čistou hodnotu aktiv na stabilní úrovni a

získané výnosy vyplácejí investorům, kteří mají právo na své podíly používat platební karty nebo vypisovat šeky. (Rejnuš, 2014)

Fondy kapitálového trhu

Kapitálové fondy směřují své investice do instrumentů kapitálového fondu. Tyto fondy dělíme na fondy dluhopisů, akciové fondy, vyvážené fondy nebo speciální fondy.

- Fondy dluhopisů

Tyto fondy investují své peněžní prostředky převážně do tuzemských dluhopisů, eurodluhopisů nebo zahraničních dluhopisů. Jen v z malé části jsou v portfoliu zastoupeny majetkové cenné papíry. (Valach, 2010)

- Akciové fondy

Akciové fondy jsou zaměřeny na investice do akcií napříč regiony i sektory. Jedná se o nejrizikovější fond, protože jeho majetek obsahuje významný podíl rizikových aktiv, které představují právě akcie, jejichž podíl na celkových aktivech musí činit minimálně 66 %. U akciových fondů rozlišujeme:

- Agresivní růstové fondy – maximalizují své kapitálové zisky tak, že investují do zanedbatelných akcií a odvětví, která se nacházejí v problémech
- Růstové fondy – směřují investice do akcií zavedených společností, uvažují na pohyb tržních cen akcií, přitom výše dividend není důležitým kritériem investičního rozhodování
- Růstové a příjmové fondy – investice směřují do akcií, které dosahují dlouhodobých kapitálových zisků a současně vyplácejí atraktivní dividendy
- Příjmové fondy – investují do akcií, které vyplácejí vysoké dividendy
- Mezinárodní fondy – investují do zahraničních akcií, avšak více než dvě třetiny svého portfolia
- Globální fondy – investiční zájem směřují do celosvětového akciového portfolia

(Musílek, 2011)

- Vyvážené fondy

Svůj majetek drží v dluhopisech a akciích. Předpokládají nekorelované výnosové míry akcií a dluhopisů a tím se snaží diverzifikovat investiční rizika. Významnou roli hrají v Belgii a v Rakousku. (*Polouček, 2009*)

- Speciální fondy

Mezi tyto fondy se řadí instituce kolektivního investování, které mají netradiční strukturu svého portfolia, nebo vykazují určité zvláštnosti ve svém uspořádání. (*Valach, 2010*)

- Oborové (sektorové) fondy – orientují se na investování do různých oborů podnikání (v rámci průmyslu, služeb, zemědělství apod.).

- Regionální fondy – podnikají v jedné regionální oblasti.

Zastřešující fondy – zastřešují pod sebou celou řadu „subfondů“, s odlišnou investiční strategií, do kterých investor může rozmisťovat a bezplatně převádět své peníze.

- Fondy fondů – investují svá aktiva do jiných fondů otevřeného typu. Tím vlastně rozkládají riziko dvakrát. (*Valach, 2010*)

Do speciálních fondů v ČR můžeme zahrnovat i fondy, které nesplňují pravidla EU o koordinaci kolektivního investování do převoditelných cenných papírů a nemohou volně poskytovat své služby v rámci EU. Jsou regulovány na úrovni národní legislativy. Dělí se ještě na speciální fondy určené pro veřejnost a speciální fondy kvalifikovaných investorů, které shromažďují peněžní prostředky od omezeného okruhu investorů, splňujících zákonem stanovené podmínky. Fondy kvalifikovaných investorů podléhají nižší míře regulace a dozoru. (*Valach, 2010*)

2.1.3.2 Fondy dle způsobů rozdělování výnosů investorům

Důchodové fondy

Hlavním cílem je dosahování nejvyšších možných výplat při udržení stabilní výše čisté hodnoty aktiv na jeden cenný papír. Zisky z inkasovaných důchodů a nákupu nebo prodeje cenných papírů jsou vypláceny. (*Valach, 2010*)

Růstové fondy

Tyto fondy se naopak zaměřují na růst čisté hodnoty aktiv připadající na jeden cenný papír. Na běžné výplaty je naopak kladen menší důraz. Výnosy jsou tedy reinvestovány růstovým fondem a tím usilují o zvyšování hodnoty podílových listů. Velikost zisku je dána rozdílem mezi nákupem a prodejem podílového listu. *(Revenda, Mandel, Kodera, Musílek a Dvořák, 2012)*

Smíšené fondy

Tyto fondy používají kombinaci důchodového a růstového typu fondu. Základní politikou tohoto fondu je dosáhnout přiměřeně vysokých výplat ve spojení s přiměřeným růstem čisté hodnoty aktiv připadající na jeden cenný papír. *(Liška, Gazda, 2004)*

2.1.3.3 Fondy dle používané investiční strategie

Indexované fondy

Správci portfolia se snaží věrně kopírovat zvolený benchmark (tržní index) a dosahovat tak co nejnižších nákladů. Tyto fondy používají investiční strategii založenou na hypotéze efektivního trhu. Správci předpokládají investiční instrumenty jsou na trzích správně ohodnoceny. Tyto fondy jsou pasivně spravované, které usilují o replikování výkonnosti širokých tržních indexů. *(Rejnuš, 2014)*

Garantované fondy

Tyto fondy používají techniku zajištění portfolia. Jedná se o techniku, která slouží k zabezpečení portfolia proti tržnímu riziku. Úkolem správce portfolia je vytvoření tzv. „ideálního portfolia“, které se zhodnocuje při rostoucích cenách investičních instrumentů a zároveň při současném garantování alespoň hodnoty vloženého kapitálu při klesajících cenách investičních instrumentů. Avšak správce takového portfolia není schopen dosáhnout „ideálního portfolia“ pouze prostřednictvím akciových instrumentů. „Ideálního portfolia“ lze dosáhnout pouze kombinací opcí a státních pokladničních poukázek. Kombinace prodejních opcí a nákupu akcií na akcie je totožná s chováním „ideálního portfolia“. *(Polouček, 2009)*

Aktivní fondy

Tyto fondy používají investiční strategie, které vycházejí z předpokladu, že investiční trhy jednají neefektivně. Správci portfolií vyhledávají nejen jednotlivé nadhodnocené nebo podhodnocené investiční instrumenty, ale také celé tržní segmenty na základě investičních analýz. *(Musilek, 2011)*

2.2 Hospodářský cyklus a kolektivní investování

2.2.1 Hospodářský cyklus

Dle knihy Makroekonomie, kterou napsal Václav Jurečka a kolektiv, je hospodářský cyklus, neboli ekonomický cyklus, posloupností pravidelně se opakujících fází vzestupu, poklesu a stagnace makroekonomické aktivity. Jmenovitě pak reálného HDP, zaměstnanosti, soukromé a veřejné spotřeby a investiční činnosti. *(Holman, 2016)*

Hospodářský cyklus lze také chápat jako proces neperiodicky střídajících se čtyř fází. Dna, expanze, vrcholu a kontrakce, které zachycují vývoj reálného produktu v čase, který kolísá okolo růstové dráhy potenciálního produktu. Někdy jsou tyto fáze pojmenovány jako konjunktura, recese, krize a oživení. *(Samuelson & Nordhaus, 2013)*

2.2.2 Fáze hospodářského cyklu

V průběhu hospodářského cyklu se postupně střídají jednotlivé fáze, tyto fáze se však neopakují se stejnou intenzitou či ve stejném čase. Právě proto je hospodářský cyklus jedinečný a neopakovatelný. *(Holman, 2016)*

2.2.2.1 Expanze hospodářského cyklu

Fáze cyklu, kdy reálný domácí produkt vzhledem k potenciálnímu produktu roste. Je tomu tak proto, že domácnosti (vláda) ve zvýšené míře poptávají statky produkované firmami, jež na vzestup poptávky po své produkci reagují s růstem objemu výroby. Aby mohly firmy více vyrábět a nabízet na trhu, musejí rozšiřovat výrobní kapacity, to znamená najímat větší množství práce, kapitálu a potažmo dalších výrobních faktorů. Proto roste i zaměstnanost. V expandující ekonomice se více spotřebovává, více vyrábí a více investuje. *(Jurečka, 2010)*

2.2.2.2 Vrchol

Ve fázi konjunktury, kdy je ekonomika na vrcholu své aktivity, se stále rychlejším tempem začínají prosazovat nákladové tlaky nutící výrobce zvyšovat ceny produkovaných statků. Podniky vyrábějí s téměř plně využitými kapacitami, rostou spotřebitelské výdaje a podnikové investice z produkce. Prudce rostoucí aktivita domácností oslabuje míru úspor v ekonomice a finanční zdroje, které banky poskytují výrobcům i spotřebitelům, se stávají dražšími. Zdražování úvěrů dále snižuje ziskovost výroby, k čemuž přispívá i růst cen základních surovin. (Urban, 2003)

Ekonomika v konjunkturu jeví na povrchu známky všeobecného bohatství, avšak intenzivní aktivita trhů a vysoká úroveň zaměstnanosti, mezd a cen zastírá prohlubující se ekonomické problémy. Jedná se tedy o fázi, po které bezprostředně následuje období poklesu. (Rejnuš, 2014)

2.2.2.3 Recese hospodářského cyklu

Fáze hospodářského cyklu, kdy růst reálného domácího produktu zpomaluje nebo klesá vzhledem k potenciálnímu produktu. S růstem cen v ekonomice postupně klesá poptávka domácností po všech druzích výrobků a služeb. Firmy se snaží zvyšovat efektivnost výroby snižováním nákladů. Zbavují se části pracovníků, prodávají nepotřebné stroje a nemovitosti, ztrácejí zájem o bankovní úvěry. Dochází k omezování investiční činnosti. Proto je toto období doprovázeno zvýšením nezaměstnanosti, snižování mzdových sazeb a převládající nedůvěrou v investičním sektoru. (Holman, 2016)

2.2.2.4 Dno

V této fázi ekonomického cyklu je již nezaměstnanost vysoká, výdaje spotřebitelů a potenciálních investorů stagnují na velmi nízké úrovni a celkově v ekonomice vládne pesimismus a averze k riziku. Domácnosti dále odkládají své nákupy, firmy jsou pesimistické a nevěří v brzký vzestup poptávky po své produkci. Nezaměstnanost je z části vykoupena nízkou cenovou hladinou. Po této fázi zpravidla přichází období vzestupu. (Jurečka, 2010)

2.3 Dohled a regulace kolektivního investování v ČR

Teorie regulace vychází z předpokladu, že trhy cenných papírů jsou náchylné k tržním selháváním, která se projevují jak informační asymetrií, tak i zápornými externalitami. Efektivní fungování trhů cenných papírů předpokládá participaci dokonale informovaných účastníků. Úplné informace jsou nejen rozhodujícím předpokladem efektivního fungování trhů cenných papírů, ale také základem rovnoprávného postavení finančních investorů. Hlavní směr teorie finanční regulace se domnívá, že je nutné, aby státní regulace omezila informační asymetrii stanovením informačních povinností emitentů, pravidel zacházení s neveřejnými informacemi a důsledným vynucováním stanovených povinností a pravidel. (*Revenda et al, 2015*)

Regulace trhu cenných papírů se rovněž snaží zabránit šíření záporných externalit. Ekonomické problémy významných investičních firem přinášejí náklady i ostatním účastníkům, kterým však nejsou uhrazeny. Typickým příkladem je šíření investiční paniky z problémových institucí na ekonomicky zdravé účastníky trhu cenných papírů. Hlavní proud regulace trhu cenných papírů je toho názoru, že regulace by měla zabránit šíření záporných externalit z problémových investičních prostředníků na ekonomicky zdravé účastníky, a tím zamezit systémové nestabilitě a riziku selhání celého trhu cenných papírů. Systémová nestabilita opěr zvyšuje investiční riziko s negativním dopadem na cenu kapitálu emitentů investičních instrumentů. (*Musílek, 2011*)

Důvodem státní regulace trhu cenných papírů nejsou jen ekonomické důvody, ale také snaha státu minimalizovat výskyt nelegálních obchodů. Vzhledem k tomu, že na trzích cenných papírů lze realizovat obrovské peněžní transakce za minimálních transakčních nákladů, patří investiční bankovníctví mezi velice atraktivní odvětví, kde lze provádět rozsáhlé nelegální transakce. (*Revenda et al, 2015*)

Trhy cenných papírů patří k nejvíce regulovaným odvětvím ve vyspělých ekonomikách. Regulatorní politika se zaměřuje na podporu vytvoření spravedlivého a plně konkurenčního investičního prostředí. Mezi nejdůležitější cíle regulace trhu cenných papírů patří podpora transparentnosti, zabezpečení důvěryhodnosti a ochrana klientů investičních prostředníků. Dosažení výše uvedených cílů regulace trhu cenných papírů není vůbec jednoduchou záležitostí. (*Musílek, 2011*)

Finanční teoretici zpravidla důsledně rozlišují mezi pojmy regulace finančního trhu a dohled nad finančním trhem. Pod pojmem regulace finančního trhu je chápáno, stanovení pravidel vstupu finančních institucí do finančního systému, podmínek jejich fungování a pravidel poskytování finančních služeb klientům. Regulace má buď primární charakter (ve formě zákonných norem), nebo sekundární povahu (ve formě vyhlášek, předpisů, metodik, atd.). V případě porušení těchto norem a pravidel udělují oprávněné orgány a instituce výtky a veřejné napomenutí, ukládají danému subjektu, aby zjednal nápravu, udělují sankce a v určitých případech mohou daným subjektům odejmout povolení k provádění určité činnosti na kapitálovém trhu. (Veselá, 2019)

Státní regulace trhu cenných papírů je často doplňována samoregulací, přičemž státní regulace koncipuje základní normy podnikání v oblasti trhu cenných papírů a současně působí jako dohled při významných aktivitách soukromého sektoru. Dohledová instituce by měla mít jasně vymezené zodpovědnosti a cíle a používat personální, operační a finanční nezávislost. Personální nezávislostí se rozumí, že jmenování a odvolávání členů vedení je nezávislé na střídání vlád, momentálním rozložení politických sil nebo politických cyklech. Princip operační nezávislosti předpokládá, že dohledová instituce je nezávislá při rozhodování ve věcech jí svěřených, realizuje činnost bez vnějších vlivů a má přiměřené pravomoce v oblasti sekundární regulace. Financování dohledové instituce musí především zabezpečit její finanční nezávislost, zajišťující získání kvalifikovaných zaměstnanců a moderních analyticko-technických nástrojů pro realizaci dohledové činnosti. (Musílek, 2011)

2.3.1 Institucionální uspořádání finančního dohledu

Nositeli finančního dohledu jsou ve vyspělých státech různé orgány a instituce, které používají nejen odlišný stupeň samostatnosti, ale jsou také různým způsobem financovány. Z důvodu národních odlišností existují ve vyspělých zemích různé modely institucionálního začlenění finančního dohledu. Ve vyspělých státech mezi základní modely institucionálního uspořádání finančního dohledu patří: (Veselá, 2007)

- Model jednotného finančního dohledu
- Odvětvový model finančního dohledu
- Model finančního dohledu v rámci centrální banky

- Funkcionální model finančního dohledu

(Musílek, 2011)

2.3.1.1 Model jednotného finančního dohledu

V tomto modelu jsou všechny aktivity regulace nebo dohledu soustředěny do jediného orgánu či instituce, což umožňuje zcela jasné a komplexní vymezení odpovědnosti a cílů a nezávislé a efektivní provádění regulace a dohledu. Tato možnost uspořádání regulatorních a dohledových orgánů je poměrně mladá. Je důsledkem trendů a vývojových tendencí na finančním trhu v posledních desetiletích, v jejichž důsledku dochází k neustálému prohlubování vzájemné provázanosti jednotlivých segmentů a oblastí finančního trhu. Jednotný nezávislý regulatorní a dohledový orgán pro odvětví a segmenty finančního trhu se objevuje v 80. letech minulého století. Tento model byl nebo je využíván např. v Norsku, Německu, Rakousku, Velké Británii, Maďarsku, Švédsku a Dánsku. *(Veselá, 2019)*

Výhody modelu jednotného finančního dohledu

- Dosahování úspor z rozsahu a ze sortimentu při výkonu dohledové činnosti
- Umožňuje harmonizovat stanovení a vynucování regulatorních požadavků, a to ve vztahu k různým druhům finančních institucí z odlišných finančních sektorů
- Eliminace rizika střetu zájmu mezi realizací měnové politiky a bankovním dohledem v rámci centrální banky
- Model přispívá k odstranění rizika konfliktu zájmů mezi prováděním měnové politiky a dohledem nad finančními institucemi, které by mohlo vzniknout v případě, kdy by funkci jednotného regulatorního a dohledového orgánu plnila centrální banka. *(Musílek, 2011)*

Nevýhody modelu jednotného finančního dohledu

- Komplikované řízení odlišně zaměřených odvětvových přístupů, a to zejména v období vzniku integrovaného dohledu
- Obezřetnostní dohled a ochrana spotřebitelů vyžaduje výrazně odlišné dohledové

metody

- Obtížné definování cílů dohledové činnosti pro specifické sektory
- Komunikační šum a informační nepružnost mezi měnovou politikou a finančními institucemi
- Zvýšení politického tlaku z důvodu odpovědnosti za celý finanční systém včetně bank
- Nedostatečné zkušenosti, a to zejména v období výskytu finanční krize

(Musílek, 2011)

2.3.1.2 Odvětvový model finančního dohledu

Tento model je specifický pro oblast komerčního bankovníctví a trhu cenných papírů, pojišťovnictví, popř. na další oblasti finančního odvětví, kdy jsou regulace a dohled nad finančním odvětvím prováděny separátně prostřednictvím několika různých, samostatných orgánů nebo institucí. Je-li využita tato možnost, centrální banka zpravidla reguluje a dohlíží nad oblastí komerčního bankovníctví a trhy cenných papírů reguluje a dohlíží nad nimi buď závislý státní orgán (zpravidla v podobě úřadu, který je začleněn do ministerstva financí), nebo nezávislý specializovaný orgán (např. v podobě Komise pro cenné papíry). Tato možnost uspořádání regulatorních a dohledových orgánů je tradiční a velice známá, především díky příkladu USA, kde je využívána. Dále je tento model využíván rovněž ve Francii, Polsku, Španělsku, Portugalsku, Turecku a Švýcarsku. *(Veselá, 2019)*

Výhody odvětvového modelu finančního dohledu

- Specializace v dohledové činnosti
- Jednoznačné určení odpovědnosti za výkon dohledu, i když konečný efekt závisí na struktuře a překrývání sektorů finančního trhu
- Konkurence jednotlivých přístupů k regulaci a dohledu
- Riziko diverzifikace selhání dohledové instituce a vzájemné doplňování ve výkonu dohledové činnosti

(Musílek, 2011)

Nevýhody odvětvového modelu finančního dohledu

- Rychlý vývoj struktury finančního trhu-odvětvové uspořádání dohledu neodpovídá vysokému stupni integrace a prolínání jednotlivých segmentů finančního trhu
- Vysoké náklady na úzkou kooperaci a komunikaci odvětvově orientovaných dohledových institucí
- Riziko nekonzistentního přístupu dohledu jako celku vůči regulovaným subjektům v různých oblastech finančního systému

(Musílek, 2011)

2.3.1.3 Model finančního dohledu v rámci centrální banky

Jednotný orgán v podobě centrální banky je důsledkem integrace měnové politiky, regulatorní a dohledové činnosti. Pokud je využita tato možnost, jsou regulace a dohled nad komerčním bankovníctvím, trhy cenných papírů, kolektivním investováním, pojišťovnictvím, popř. dalšími oblastmi finančního odvětví sjednoceny v rámci centrální banky. Mezi výkonem regulatorní a dohledové činnosti na jedné straně a výkonem měnové politiky na straně druhé může být úzké informační a personální propojení nebo naopak mohou obě činnosti striktně odděleny. V současné době lze model finančního dohledu v rámci centrální banky nalézt v ČR, na Slovensku, v Singapuru, v Irsku, na Bahrajnu, na Bermudách, v Macau, a v Nizozemských Antilách. *(Veselá, 2019)*

Výhody modelu finančního dohledu v rámci centrální banky

- Samostatné a na státním rozpočtu nezávislé financování
- Využití infrastruktury centrální banky nejen v oblasti měnové politiky, ale i v oblasti dohledu nad finančním trhem
- Zvýšení konkurenceschopnosti dohledu jako zaměstnavatele, což by mohlo umožnit získávat odborníky s odpovídajícími tržními zkušenostmi, přispívající ke zvýšení kvality a efektivnosti dohledu
- Dosahování úspor z rozsahu a ze sortimentu při výkonu dohledové činnosti
- Eliminace rizika komunikačního šumu a informační nepružnosti

(Musílek, 2011)

Nevýhody modelu finančního dohledu v rámci centrální banky

- Cíle v podobě zajištění cenové stability a zajištění stability finančního systému mohou být rozporné
- Může vzniknout konflikt priorit mezi měnivou politikou a regulatorní a dohledovou činností centrální banky
- Obrovský rozsah a záběr úkolů a cílů pro jedinou instituci
- Složitá a komplikovaná organizační struktura
- Nepříliš jednoznačná a jednoduchá realizace veřejné kontroly regulatorní a dohledové činnosti

(Veselá, 2019)

2.3.1.4 Funkcionální model finančního dohledu

Tento model myšlenkově vychází z obecných mikroekonomických důvodů, které ospravedlňují vměšování státu do tržního mechanismu (šíření záporných externalit a z toho vyplývající nestabilita finančního systému, výskyt informační asymetrie, nepositivé obchodní praktiky, nedokonalá konkurence). Primárně nejsou předmětem dohledu finanční instituce, ale jednotlivé funkcionální prvky dohledu, napravující pravidelné selhání trhu. V některých státech funkcionální model uspořádání je realizován ve zjednodušeném uspořádání. Je pouze založen na dvou pilířovém systému. První pilíř (zpravidla centrální banka) je zodpovědný za dodržování pravidel obezřetného podnikání finančních institucí, dohlíží na platební systém a monitoruje stabilitu finančního systému. Druhý pilíř (instituce na ochranu finančních spotřebitelů) je zodpovědný za ochranu spotřebitele včetně zneužívání trhu, sovětu a finanční vzdělávání. *(Musílek, 2011)*

Výhody funkcionálního modelu finančního dohledu

- Model je schopen zajistit efektivní regulaci a dohled nad finančními konglomeráty
- Neodporuje současným trendům na finančních trzích, kde dochází ke vzájemnému prolínání jednotlivých odvětví a segmentů finančního trhu
- Nedochází ke vzniku rozporů mezi cíli v podobě finanční stability a ochrany investorů

(Veselá, 2007)

Nevýhody funkcionálního modelu finančního dohledu

- Existuje riziko překrývání kompetencí a aktivit mezi jednotlivými institucemi regulace a dohledu v rámci modelu
- Relativně mladý model, s jehož praktickou aplikací je spojeno málo zkušeností
- Vyšší náklady

(Veselá, 2019)

2.3.2 Dohled a regulace českého trhu cenných papírů

Dříve se v České republice vyskytovaly čtyři instituce vykonávající dohled a každý orgán dohlížel na jeden sektor finančního trhu. Komise pro cenné papíry vykonávala dohled nad kapitálovým trhem, Ministerstvo financí nad pojišťovny a penzijními fondy, Úřad pro dohled nad družstevními záložnami a nad úvěrovými a spořitelními družstvy a Česká národní banka nad bankovním sektorem. Dnem 1.4.2006 se vše změnilo a jediným dohledovým orgánem se stala Česká národní banka. *(Revenda et al, 2015)*

2.3.2.1 Ministerstvo financí ČR

Odbor dozoru nad kapitálovým trhem byl na Ministerstvu financí vytvořen dne 1. 9. 1992. Pracovníci byli do tohoto odboru přesunuti z jiných ministerstev nebo z jiných částí státního sektoru. Každý pracovník prošel jen rychlým přeškolením. Proto měl také odbor nedostatečné technické vybavení a pracovníci malé zkušenosti, díky tomu docházelo ke snižování efektivity kapitálového trhu. Později došlo k přejmenování odboru na Úřad pro cenné papíry. *(Musílek, 2011)*

2.3.2.2 Komise pro cenné papíry

Komise pro cenné papíry začala fungovat 1.4.1998. Tato komise byla správním úřadem pro oblast kapitálového trhu, jehož posláním bylo svou činností přispívat k rozvoji a ochraně kapitálového trhu v rámci svěřené působnosti. Cílem komise bylo přispívat k ochraně investorů a emitentů investičních nástrojů. *(Polouček et al., 2009)*

Základní nástroje komise pro cenné papíry:

- Udělování povolení k příslušným činnostem na kapitálovém trhu,
- Kontrola plnění povinností daných příslušnými zákony,
- Rozhodování o právech a povinnostech právnických a fyzických podle

příslušných zákonů,

- Kontrola plnění informačních povinností osob podléhajících státnímu dozoru,
- Kontrola plnění povinností osob vyplývajících ze zákazu využívat důvěrné informace a oznamování podezření ze spáchání trestného činu za zneužívání informací v obchodním styku,
- Uložení předběžného opatření,
- Uložení opatření k nápravě a sankce, včetně pokut.

(Revenda et al, 2012)

Komise pro cenné papíry měla v čele prezidium, které se skládalo z předsedy a čtyř členů. Tyto osoby mohl jmenovat a odvolávat na návrh vlády prezident republiky. Tato komise úzce spolupracovala s Českou národní bankou, tak i s Ministerstvem financí ČR. Komise pro cenné papíry fungovala do 31.3.2006, kdy její pravomoci převzala Česká národní banka. *(Revenda et al, 2015)*

2.3.2.3 Česká národní banka

Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance říká, že česká národní banka je zodpovědná za dohled nad finančním trhem v České republice, a tedy dohlíží i na trh kapitálový. Tuto funkci vykonávala do 31. března 2006 Komise pro cenné papíry, která zanikla a dozor převzala přímo Česká národní banka od 1. dubna 2006. *(Revenda et al, 2015)*

Česká národní banka je dle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem v České republice. Stanovuje pravidla, která chrání stabilitu kapitálového trhu, bankovního sektoru, sektoru penzijních fondů a pojišťovnictví. Systematicky dohlíží, reguluje a případně postihuje nedodržování stanovených pravidel. *(“Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance“)*

V oblasti kolektivního investování dohlíží především nad investičními společnostmi, investičními fondy, likvidátory, depozitáři, fondy, a zahraničními subjekty dle zákona č. 240/2013 Sb., zákon o investičních společnostech a fondech. V případě, že ČNB zjistí nedostatky, může zavést patřičná opatření k jejich odstranění a může také sáhnout po přísnějších nařízeních dle její pravomoci. Jedná se například o změny auditora, mimořádné audity, změna depozitáře, pozastavení obchodování s cennými papíry a odebrání

povolání nebo pozastavení činnosti subjektů na kapitálovém trhu. (*“Zákon č. 240/2013 Sb., zákon o investičních společnostech a fondech“*)

3 Metodika

Cílem bakalářské práce je posoudit výnosnost vybraných fondů kolektivního investování v kontextu vývoje hospodářského cyklu ČR.

Naplnění tohoto cíle zahrnuje představení několika vybraných fondů kolektivního investování možnému potenciálnímu investorovi, obeznámeného se základní problematikou kolektivního investování. Práce se zaměřuje a následně hodnotí 3 vybrané bankovní společnosti. Pro tuto práci jsou stěžejní 3 bankovní společnosti: Československá obchodní banka, a.s., Komerční banka, a.s., a Česká spořitelna, a.s. Jedná se o dominující banky na českém finančním trhu, které mají největší počet klientů a z tohoto důvodu jsou vhodné pro tuto bakalářskou práci. Dále jsem stanovila 3 skupiny fondů, které budu u těchto bankovních společností porovnávat, fondy jsou primárně orientované na český region. Pro práci jsou klíčové tyto skupiny fondů: akciové fondy, dluhopisové fondy a smíšené fondy. Nakonec je pro zajímavost uvedený i fond nemovitostní a fond zlata.

Výnosnost fondů byla hodnocena s tím, jak se hodnota podílového listu fondu mění v čase pro investory. Pokud hodnota roste jedná se o pozitivní zprávu pro investory, pokud hodnota podílového listu klesá, jedná se o negativní zprávu. Analýza byla provedena na hladině významnosti $p = 0,05$. Vstupní poplatek ani poplatek za obhospodařování fondu nebyl při analýze zohledňován.

3.1 Data

Data a informace jsou porovnávána od roku 2005 do konce roku 2019. Data jsou získávána především z klíčových informací pro investory, webových stránek každé společnosti a z informačních letáků. Tato práce porovnává konkrétní bankovní produkty, které jsou v současné době nabízeny institucemi kolektivního investování.

Regresní analýza patří k nepoužívanějším metodám statistické analýzy vícerozměrných dat. Nabízí možnost vyjádření vztahu mezi proměnnou, kterou chceme popisovat a množinou vysvětlujících proměnných pomocí regresní funkce. Regresní analýza nachází uplatnění v řadě oblastí, patří sem i oblast ekonomie. Regresní analýza je označována jako statistická metoda, pomocí níž jsou odhadovány závisle proměnné na základě znalosti nezávisle proměnných. V této práci jsou jako závisle proměnné znázorněny vybrané

fondy kolektivního investování a nezávisle proměnnou představují hodnoty HDP. (*Neubauer, Sedlačík, kříž, 2016*)

4 Praktická část

4.1 Kolektivní investování v České republice

4.1.1 Historie kolektivního investování

Historie kolektivního investování v České republice není nijak zvlášť dlouhá, ale i tak se zde stalo spoustu událostí. V historické české literatuře, která se věnuje popisu fungování kapitálového trhu ve 20. a 30. letech 20. století, nebyla objevena jediná poznámka o existenci jakékoliv instituce kolektivního investování v meziválečném období na území České republiky. Dle knihy, *Trhy cenných papírů* od autora Petra Musílka, došlo k rozvoji kolektivního investování až v 90. letech minulého století. Úplně první institucí kolektivního investování byla První investiční, která byla založena Investiční bankou, jakožto dceřiná společnost v roce 1990. Počátkem 90. let nebyla žádná vhodná legislativa, která by upravovala problematiku kolektivního investování, proto investiční společnosti jednali dle povolení Státní banky Československé vydaných na základě § 14 odst. 2 zákona 158/1992 Sb., o bankách a spořitelnách. (*Židek, 2006*)

4.1.1.1 První vlna kuponové privatizace

První vlna kuponové privatizace začala schválením zákona č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby. V červnu roku 1991 vzniklo Centrum pro kuponovou privatizaci. Všichni občané, kteří se chtěli účastnit kuponové privatizace, museli být registrováni. Registrace držitelů investičních papírů byla zahájena v listopadu 1991. Privatizace byla mezi občany velice populární, spousta lidí si myslela, že díky privatizaci se z nich stanou akcionáři, a ze skoro 7,5 milionu obyvatel České republiky, se zaregistrovalo necelých 6 milionu obyvatel. Počítalo se však pouze s účastní 4 milionů občanů. Realita tak předčila očekávání. V kuponové privatizaci sehrály nejvýznamnější roli investiční privatizační fondy. V únoru 1992 byl ukončen proces registrace držitelů investičních kuponů. (*Musílek, 2011*)

Po registracích následovalo nulté kolo, ve kterém mohli držitelé investičních kuponů upsat své kuponové knížky investičním fondům. Jednotlivá investiční kola pak probíhala od května do prosince. Do první vlny kuponové privatizace bylo celkem zařazeno 1 491 akciových společností. Tato vlna oficiálně skončila k poslednímu lednu 1993. Po

skončení první vlny kuponové privatizace se začaly projevovat první známky selhávání trhu. Toto selhávání se projevilo ve zneužívání svěřeného majetku a nedodržování regulatorních pravidel, neplnění informačních povinností správců majetku a neochotě vydat akcie investičních fondů privatizačních fondů investorům. Ministerstvo financí však nebylo schopné eliminovat selhávání nově vznikajícího trhu kolektivního investování. (*Židek, 2006*)

4.1.1.2 Druhá vlna kuponové privatizace

Druhá vlna proběhla pouze na území České republiky a účastnilo se jí 6,2 milionu občanů. Zájem občanů, o uplatnění investičních bodů prostřednictvím fondů, v druhé vlně kuponové privatizace pokles, ale i tak dokázaly fondy nasbírat v nultém kole druhé kuponové privatizace více než 60 % z celkového počtu investičních bodů. Nyní se účastnilo privatizace 353 fondů. (*Židek, 2006*)

Ve druhé vlně kuponové privatizace, mohly mít fondy charakter investičních fondů, otevřených nebo uzavřených podílových fondů, tomu tak v první vlně kuponové privatizace nebylo. Občané preferovali především uzavřené podílové fondy a investiční fondy. (*Liška, Gazda, 2004*)

Po skončení druhé vlny kuponové privatizace v roce 1995 došlo k rychlému přeskupování portfolií. Situace na českém trhu kolektivního investování, byla díky první a druhé vlně kuponové privatizace značně roztržštěná. Vyskytoval se zde velký počet veřejně obchodovaných akcií a značný počet fondů a drobných investorů. Tato situace vedla k neformální třetí vlně kuponové privatizace, která trvala přibližně do roku 1997. V této vlně privatizace dochází k přeskupování portfolií, vytváření neformálních sdružení, kompletování balíků a jejich následnému prodeji strategickým investorům. (*Musílek, 2011*)

4.1.1.3 Situace po druhé vlně privatizace

V roce 1996 se téměř 100 fondů kolektivního investování rozhodlo transformovat na holdingové společnosti. Jako první začala s transformací skupina HC&C. Veškeré transformace se děli díky tomu, že v červenci téhož roku začala platit novela zákona o investičních společnostech a fondech, která tyto operace výrazně ztížila. Holdingové společnosti se tím pádem odpoutaly ze státní regulace kolektivního investování, razantně omezily informační povinnosti, snížili diverzifikaci rizika, poklesla likvidita jejich

instrumentů a uskutečnil se velký počet netransparentních akvizičních obchodů, a to se velice negativně promítlo do tržních cen akcií holdingů. (*Židek, 2006*)

Další změnu v oblasti českého kolektivního investování přinesla novela zákona o investičních společnostech a fondech z roku 1998. Tato novela zpřísnila pravidla diverzifikace portfolia investičních a podílových fondů. Druhá změna zavedla povinnou transformaci investičních fondů a uzavřených podílových fondů, které vznikly před touto změnou zákona, na otevřené fondy podílového typu, avšak nejpozději do konce roku 2002. (*Musílek, 2011*)

Dalším důležitým bodem v historii kolektivního investování se stal rok 1999. Komise pro cenné papíry zahájila přelicencování subjektů kolektivního investování. Tímto procesem prošla úspěšně pouze malá část institucí kolektivního investování. Výsledkem přelicencování investičních společností byl výrazný pokles investičních společností, a to ze 112 v roce 1998 na pouhých 21 v roce 1999. (*Valach, 2010*)

4.1.2 Subjekty na trhu kolektivního investování

4.1.2.1 Investiční fond

Investiční fond je právnická osoba, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování a která má povolení České národní banky k činnosti investičního fondu. Akcie investičního fondu jsou veřejně obchodovatelné. Převoditelnost akcií nesmí být omezená a musí mít stejnou jmenovitou hodnotu. Investiční fond může být založen pouze na dobu neurčitou, avšak nejdéle na 10 let. Na základě smlouvy o obhospodařování může investiční fond svěřit svůj majetek k obhospodařování investiční společnosti. Společnost nesmí být založena na základě veřejné nabídky akcií. Velikost vlastního kapitálu při založení musí být alespoň 300 000 EUR. Další podmínkou fondu kolektivního investování je, aby vlastní kapitál v průběhu jednoho roku vzrostl alespoň na hodnotu 50 000 000 Kč. Každý investor, který se rozhodl vložit své peněžní prostředky, se stává akcionářem a nabývá veškerých práv s tím spojenými. Výsledek hospodaření je rozdělen dle investičního fondu a dle rozhodnutí valné hromady. (*Rejnuš, 2014*)

4.1.2.2 Podílový fond

Účelem podílového fondu je shromažďování peněžních prostředků nebo penězi ocenitelnými věcmi od více investorů vydáváním podílových listů a společné investování shromážděných peněžních prostředků na základě určené investiční strategie, založené zpravidla na principu rozložení rizika, ve prospěch vlastníků těchto podílových listů a další správa tohoto majetku. (Zákon 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech) (Musílek, 2011)

Otevřený podílový fond

Tento fond může emitovat neomezený počet podílových listů. Majitel podílového listu má nárok na zpětný odkup svého podílového listu. Lhůta pro zpětný odkup podílového listu nesmí překročit 15 pracovních dní od zadání požadavku na zpětný odkup. Částka, za kterou investiční společnost podílové listy odkupuje, se rovná jeho aktuální hodnotě vyhlášené ke dni, ke kterému obdržela žádost podílníka o odkoupení podílového listu. Proto musí být investiční nástroje v majetku fondu pravidelně oceňovány ve lhůtě uvedené ve statutu. Tato lhůta nesmí být delší než 2 týdny. Fond je zakládán na dobu neurčitou. (Rejnuš, 2014)

Uzavřený podílový fond

Tento fond může emitovat pouze omezený počet podílových listů a podílník nemá právo na zpětný odkup podílového listu. Česká národní banka může povolit zřízení nových uzavřených podílových fondů pouze na dobu určitou, která musí být uvedena ve statusu fondu. Po uplynutí doby, na kterou byl uzavřený podílový fond zřízen, se fond zlikviduje nebo přemění na otevřený podílový fond. (Musílek, 2011)

4.1.2.3 Investiční společnost

Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech definuje, že investiční společností může být pouze právnická osoba se sídlem v České republice, která je na základě povolení uděleného Českou národní bankou oprávněna:

- a) Obhospodařovat investiční fond nebo zahraniční investiční fond
- b) Provádět administraci investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu

- c) Obhospodařovat majetek zákazníka, jehož součástí je investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního jednání
- d) Provádět úschovu a správu investičních nástrojů včetně souvisejících služeb, avšak pouze ve vztahu k cenným papírům a zaknihovaným cenným papírům vydávaným investičním fondem nebo zahraničním investičním fondem
- e) Přijímat a předávat pokyny týkající se investičních nástrojů
- f) Poskytovat investiční poradenství týkající se investičních nástrojů

Vstup na český trh kolektivního investování podléhá povolovacímu režimu dohledového úřadu. Česká národní banka povoluje vznik investiční společnosti a investičního fondu, jejich rozdělení, sloučení nebo splynutí s jinou investiční společností nebo s investičním fondem. Toto povolení je také potřeba získat při vydávání podílových listů za účelem vytvoření podílového fondu. Investiční společnost musí mít zcela splacen základní kapitál a vlastní kapitál investiční společnosti musí činit v době udělení povolení minimálně 125 000 EUR a jeho výši musí společnost udržovat po celou dobu své činnosti. Investiční společnost musí dále předložit Česká národní banka plán své obchodní činnosti a návrh organizační struktury. (*Rejnuš, 2012*)

Ta musí obsahovat popis struktury řízení s označením vedoucích osob a rozdělení odpovědnosti, základní komunikační a pracovní postupy a popis vnitřního systému kontroly. Česká národní banka může odebrat povolení na žádost investiční společnosti nebo z vlastního uvážení České národní banky, pokud dojde k protizákonnému jednání nebo závažné změně ve skutečnostech, na základě kterých bylo uděleno povolení. (*Musílek, 2011*)

4.1.2.4 Standardní fond kolektivního investování

Standardním fondem je fond kolektivního investování, který splňuje náležitosti směrnice 2009/65/ES (směrnice ICITS IV) a je jako standardní fond zapsaný v příslušném seznamu vedeném Českou národní bankou. Standardním fondem může být otevřený podílový fond nebo akciová společnost, která vydává akcie, s nimiž je spojeno právo akcionáře na jejich odkoupení na účet společnosti. (*Rejnuš, 2014*)

Obhospodařovatel standardního fondu musí být současně i jeho administrátorem. Ke schválení a následné změně statusu standardního fondu je potřeba předchozí souhlas České národní banky, jinak je tato změna neúčinná. Standardní fond nemůže změnit svou investiční strategii, nestanoví-li zákon jinak. Standardní fond kolektivního investování nesmí mít ve svém majetku drahé kovy ani certifikáty, které je zastupují. Zákon stanovuje procentuální zastoupení jednotlivých investičních instrumentů a postupy stanovující zajištění rozložení investičního rizika. (*Revenda, Mandel, Kodera, 2012*)

Mezi základní charakteristiky standardních fondů patří:

- shromažďování prostředků od veřejnosti
- mohou mít pouze podobu otevřeného podílového fondu
- podílník má právo zpětného prodeje
- mohou investovat do investičních cenných papírů, nástrojů peněžního trhu, nových počátečních veřejných nabídek, cenných papírů jiného standardního fondu (max. 10% portfolia), cenných papírů speciálních fondů, finančních derivátů, bankovních vkladů se splatností do 1 roku
- mohou investovat max. 5% portfolia do cenných papírů a nástrojů peněžního trhu jednoho emitenta, přičemž existují následující výjimky (u 40% portfolia mohou investovat až 10% portfolia do cenných papírů a nástrojů peněžního trhu jednoho emitenta; do cenných papírů emitenta z veřejného sektoru mohou investovat až 35% portfolia; do bankovních dluhopisů jednoho emitenta mohou investovat až 25% portfolia). (*Revenda, Mandel, Kodera, 2012*)

4.1.2.5 Speciální fond kolektivního investování

Speciálním fondem je fond kolektivního investování, který nesplňuje požadavky směrnice 2009/65/E (směrnice UCITS IV) a není jako standardní fond zapsaný v příslušném seznamu vedeném Českou národní bankou. Speciálním fondem může být podílový fond nebo akciová společnost. Obhospodařovatel speciálního fondu nemusí být současně i jeho administrátorem. Speciální fond nemůže změnit investiční strategii, nestanoví-li zákon jinak. (*Veselá, 2007*)

Jedná se o fondy, jejichž regulace je ve srovnání s fondy standardními o něco volnější, a to, pokud se týče jejich právní formy (vedle fondů otevřeného typu se mezi nimi vyskytují

i fondy uzavřené) a též co do zaměření jejich investic. Tyto fondy jsou sice o něco rizikovější, na druhé straně však umožňují dosažení vyšších výkonů. Tyto fondy mohou mít i doplňkový likvidní majetek. Jde o běžné vklady nebo termínované vklady se splatností do jednoho měsíce. Zbývající investice musí být do nástrojů podle označení specializace daného fondu. *(Musílek, 2011)*

4.1.2.6 Speciální fond cenných papírů

investice jsou soustředěné do přesně vymezených investičních cenných papírů, nástrojů peněžního trhu, státních dluhopisů, bankovních dluhopisů, dluhopisů emitovaných centrálními bankami, cenných papírů emitovaných otevřeným fondem kolektivního investování a finančních derivátů. Zároveň je zákonem či nařízením stanovena maximální velikost v procentuálním vyjádření, kolik instrumentů od jednoho emitenta může fond nabýt do svého portfolia. *(Rejnuš, 2012)*

4.1.2.7 Speciální fond fondů

Speciální fond fondů investuje do cenných papírů vydávaných jiným fondem kolektivního investování, který má povolení orgánu dohledu státu, ve kterém má sídlo a skutečné sídlo, a podléhá dohledu. Speciální fond fondů nesmí investovat do cenných papírů vydávaných fondem kolektivního investování, který není určený pro veřejnost, nebo do cenných papírů vydávaných fondem kolektivního investování, který investuje více než 10% hodnoty svého majetku do cenných papírů vydávaných jiným fondem kolektivního investování. *(Musílek, 2011)*

Majetek, který není investován do cenných papírů vydávaných jiným fondem kolektivního investování nebo doplňkového likvidního majetku, může speciální fond fondů investovat pouze do majetku, do kterého může investovat speciální fond cenných papírů. *(Musílek, 2011)*

4.2 Analýza vybraných fondů kolektivního investování

Většina bank nabízí svým klientům investování peněžních prostředků do fondů kolektivního investování. Práce se zaměřuje a následně hodnotí 3 vybrané bankovní společnosti. Pro mou práci jsem si vybrala tyto bankovní společnosti Československá obchodní banka, a.s., Komerční banka, a.s., a Česká spořitelna, a.s.

Dále jsem si pro mou bakalářskou práci stanovila 3 skupiny fondů, které budu u těchto 3 bankovních společností porovnávat. Pro mou práci jsou klíčové tyto skupiny fondů: akciové fondy, dluhopisové fondy a smíšené fondy. Nakonec jsem pro zajímavost uvedla i fond nemovitostní a fond zlata, který ale nebudu porovnávat.

4.2.1 Akciové fondy v ČR

Akciové fondy jsou podílové fondy, které investují do akcií a akciových nástrojů, dále investují do nástrojů peněžního trhu či do dluhopisových nástrojů. Akciové fondy patří mezi nejvýnosnější, avšak i míra rizika je podstatně vyšší. Tyto fondy jsou vhodné pro dlouhodobější pravidelné investování.

Horizon Access Fund ČSOB Český akciový (PX)

Tabulka 1: Základní charakteristika fondu Horizon Access Fund ČSOB

Horizon Access Fund ČSOB Český akciový (PX)	
Investiční společnost	ČSOB
Hodnota podílového listu	1 259,6300 CZK
Datum vzniku	5.10.2011
Měna	CZK
ISIN	BE6224091866
Doporučená délka investice	6 a více let
Minimální investice	5000 Kč jednorázově nebo 500 Kč pravidelně
Vstupní poplatek	2 %

Výstupní poplatek	0 %
Poplatek za obhospodařování	1 %
Celková nákladovost	1,47 %
Rizikový profil	6
Správce / obhospodařovatel	KBC AM

Zdroj: „Klíčové vlastnosti fondu“, vlastní tvorba

Cílem tohoto investičního fondu je sledovat složení a co nejlépe reprodukovat vývoj českého akciového indexu PX s ohledem na zákonné limity. Výhodou fondu je, že dividendy získané z akcií v portfoliu jsou plně reinvestovány. Proto se dá očekávat, že fond v dlouhodobém horizontu překoná svou výkonností český akciový index. Tento fond je spravován pasivně.

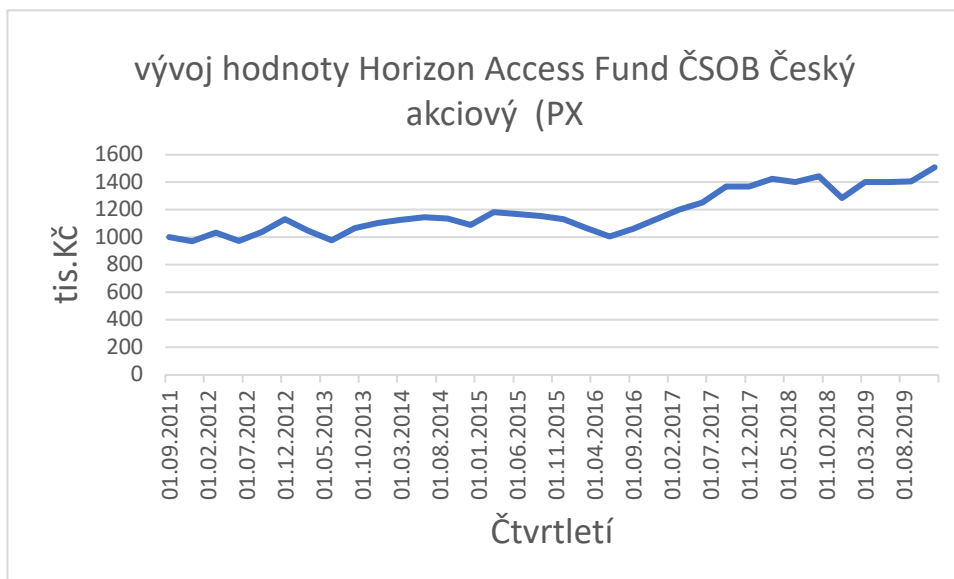
Jedná se o jeden z prvních akciových fondů svého druhu registrovaný a prodáváný v České republice. Cílem tohoto fondu je sledovat index pražské burzy. Z dlouhodobého hlediska se může jednat o lukrativní investiční příležitost díky zajímavým růstovým vyhlídkám a umírněné inflaci. Index PX je oficiálním indexem Burzy cenných papírů Praha a v současné době obsahuje 13 akciových titulů.

Doporučená délka investice u tohoto fondu je 6 a více let. Minimální výše investice je jednorázově 5000 Kč nebo pravidelně 500 Kč. Dále musí počítat investor se vstupním poplatkem ve výši 2 % a poplatkem za obhospodařování, který činí 1 %. Výstupní poplatek je nulový.

Mezi hlavní výhody tohoto investičního fondu patří především možnost investovat finanční prostředky do firem, které známe a každý den se s nimi setkáváme. Dividendy získané z akcií v portfoliu jsou plně reinvestovány. Další výhodou je znalost českého prostředí a nulová jazyková bariéra při získávání informací.

Tento fond je svou konstrukcí vhodný pro investory, kteří jsou ochotni podstoupit vyšší riziko s potenciálem získání vyššího výnosu. Vyplacení vložené investice není zaručeno.

Graf 1: Vývoj hodnoty Horizon Access Fund ČSOB Český akciový



Zdroj: „Historické ceny fondu“, vlastní tvorba

Amundi CR Akciový KB – Střední a východní Evropa – třída A

Tabulka 2: Základní charakteristika fondu Amundi CR Akciový KB

Amundi CR Akciový KB – Střední a východní Evropa – třída A	
Investiční společnost	KB
Hodnota podílového listu	0,9035 CZK
Datum vzniku	1.1.2015
Měna	CZK
ISIN	CZ0008474632
Doporučená délka investice	5 a více let
Minimální investice	5000 Kč jednorázově nebo 300 Kč pravidelně
Vstupní poplatek	Max 5 %
Výstupní poplatek	Max 3 %
Poplatek za obhospodařování	2,20 %
Celková nákladovost	2,62 %

Rizikový profil	6
Správce / obhospodařovatel	Amundi Czech Republic

Zdroj: „Klíčové vlastnosti fondu“, vlastní tvorba

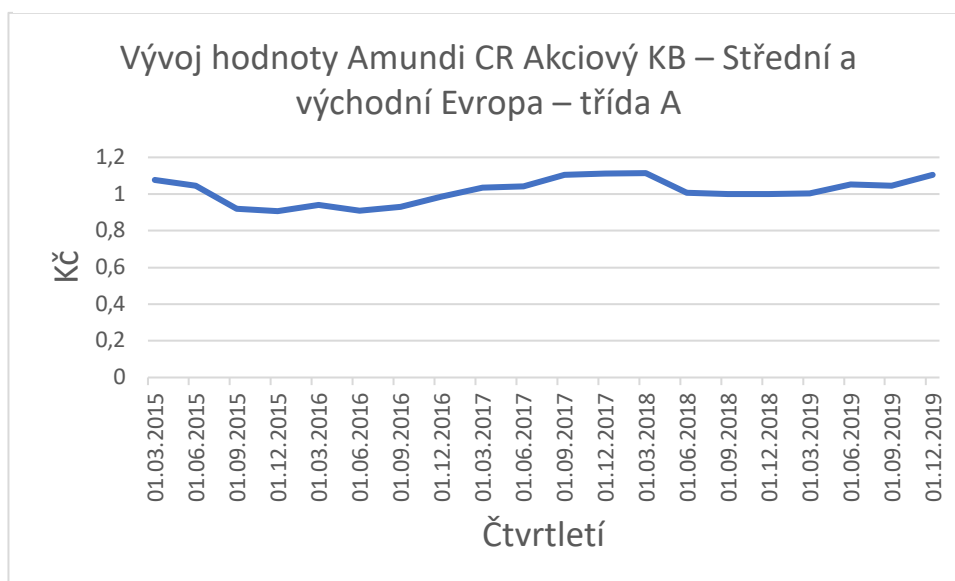
Cílem tohoto investičního fondu je zhodnocování majetku prostřednictvím investic do akciového portfolia. Podíl akcií v portfoliu musí tvořit minimálně 80 % majetku fondu. Fond investuje do akcií nebo. Obdobných cenných papírů, nástrojů peněžního trhu a do cenných papírů vydaných jinými fondy kolektivního investování v rozsahu vymezeném statutem fondu. Výběr investic do akcií a obdobných cenných papírů je primárně zaměřen na trhy střední a východní Evropy. K zajištění nebo plnění investičních cílů používá fond deriváty a repooperace a revizní repooperace. Tento fond nesleduje žádný určitý ukazatel nebo index.

Tento fond je určen pro investory, kteří si přejí investovat v horizontu 5 a více let. Proto není tento fond vhodný pro investory, kteří by své investované peníze chtěli získat v kratší době. Fond byl zařazen do 5. rizikové skupiny. Hodnota investice může klesat i stoupat a není zaručena návratnost původně investované částky.

Poplatky účtované investorům snižují potenciální výnosnost pro investora. Jedná se především o vstupní poplatek, jde o poplatek distributorovi za obstarání nákupu podílových listů. Hodnota vstupního poplatku je maximálně 5 % z aktuální hodnoty podílových listů. Výstupní poplatek činí maximálně 3 % z aktuální hodnoty podílových listů. Manažerský poplatek činí 2,20 %. Investoři musí počítat s minimální investicí 5000 Kč jednorázově nebo 300 Kč pravidelně.

Výhodou tohoto fondu je orientace na domácí trhy a rozvojový potenciál východní Evropy, Ruska a Turecka. Rozvíjející se trhy mají vyšší ekonomický růst než vyspělé země, a i tak mnohem vyšší potenciál zhodnocení investic. Diverzifikace do více rozvíjejících se zemí zároveň umožňuje nižší riziko a plné využití růstového potenciálu rozvíjejících se zemí.

Graf 2: Vývoj hodnoty Amundi CR Akciový KB



Zdroj: „Historické ceny fondu“, vlastní tvorba

Sporotrend Česká spořitelna

Tabulka 3: Základní charakteristika fondu Sporotrend ČS

Sporotrend Česká spořitelna	
Investiční společnost	Česká spořitelna
Hodnota podílového listu	1,0463 CZK
Datum vzniku	31.3.1998
Měna	CZK
ISIN	CZ0008472289
Doporučená délka investice	5 a více let
Minimální investice	300 Kč
Vstupní poplatek	Max 5,75 %
Výstupní poplatek	0 %
Poplatek za obhospodařování	2 %

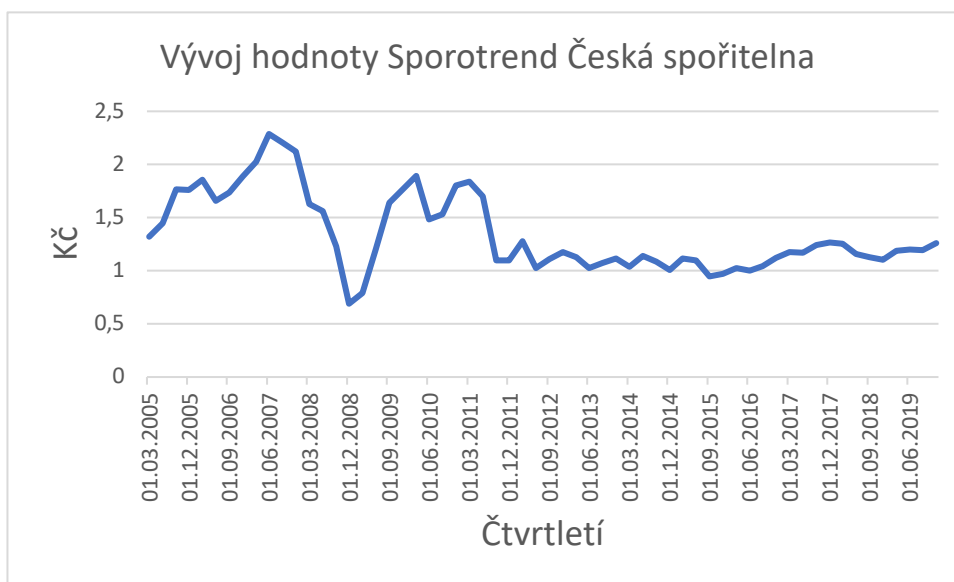
Celková nákladovost	2,29 %
Rizikový profil	6
Správce / obhospodařovatel	Erste Asset Management GmbH

Zdroj: „Klíčové vlastnosti fondu“, vlastní tvorba

Tento fond se snaží o zhodnocení podílových listů hlavně investicemi do akcií společnosti ze zemí střední a východní Evropy. Zhodnocení majetku v podílovém fondu je dosahováno výnosy z rozdílů prodejních a pořizovacích cen cenných papírů a z dividendových výnosů. Cílem fondu je docílit v dlouhodobém období vyšší výkonnosti oproti orientačnímu ukazateli. V portfoliu fondu se dále mohou vyskytovat i pokladniční poukázky, dluhopisy a bankovní depozita.

Minimální investice činí 300 Kč. Dále je nutné počítat se vstupním poplatkem v maximální výši 5,75 % z prodejní ceny podílových listů. Výstupní poplatek je nulový a manažerský poplatek činí 2 %. Tento fond je vhodný pro dlouhodobější investice, v horizontu 5 a více let. Investice v horizontu kratším 5 let se nemusí vyplatit vzhledem k možným výkyvům na finančních trzích. Tato skutečnost je také uvedena výše v tabulce, kdy má tento fond stanovený rizikový stupeň 6.

Graf 3: Vývoj hodnoty Sporotrend Česká spořitelna



Zdroj: „Historické ceny fondu“, vlastní tvorba

4.2.2 Dluhopisové fondy

Již podle názvu je jasné, že tyto fondy primárně investují do dluhopisových nástrojů. Jsou vhodné pro investice v investičním horizontu 3 roky a déle. Výhodou těchto fondů je vysoká likvidita a tudíž možnost rychlého vyplacení prostředků bez sankcí.

ČSOB Dluhopisový

Tabulka 4: Základní charakteristika fondu ČSOB Dluhopisový

ČSOB Dluhopisový	
Investiční společnost	ČSOB
Hodnota podílového listu	1,5062 CZK
Datum vzniku	1.12.1990
Měna	CZK
ISIN	770000001147
Doporučená délka investice	3 až 5 let
Minimální investice	5000 Kč jednorázově nebo 500 Kč pravidelně
Vstupní poplatek	Max 2 %
Výstupní poplatek	0 %
Poplatek za obhospodařování	0,65 %
Celková nákladovost	1,03 %
Rizikový profil	2
Správce / obhospodařovatel	ČSOB AM

Zdroj: „Klíčové vlastnosti fondu“, vlastní tvorba

Investiční strategií tohoto fondu je dosahování výnosu prostřednictvím investic svého majetku především do dluhopisů a nástrojů peněžního trhu denominovaných v CZK nebo jiných měnách, vydávaných státy, tuzemskými a zahraničními finančními

institucemi nebo obchodními společnostmi, přitom podíl českých státních dluhopisů může dosahovat 100 % portfolia.

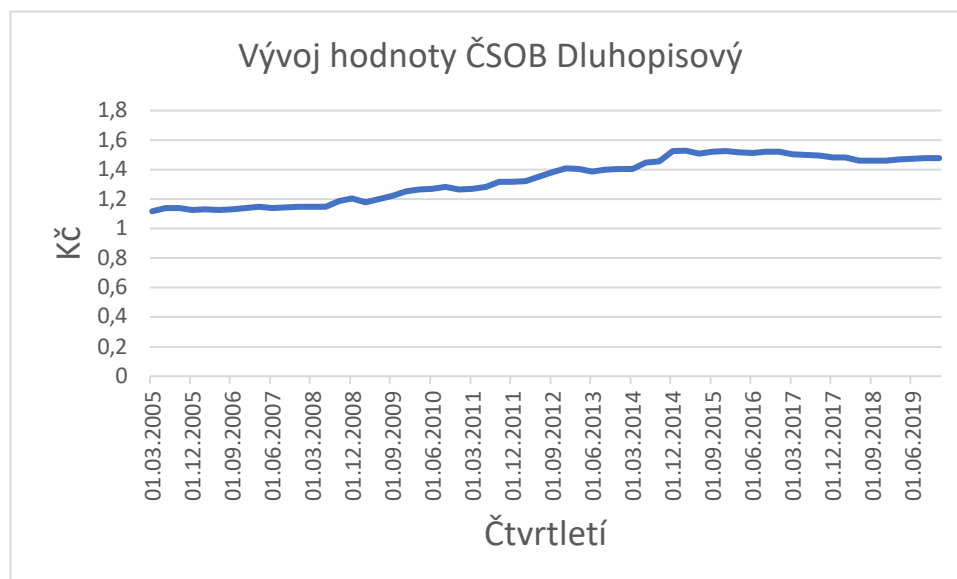
Fond může dále investovat např. do cenných papírů fondů kolektivního investování zaměřených na dluhopisy a ukládat tak peníze na účty u bank. Popřípadě může investovat do derivátů za účelem řízení měnového nebo úrokového rizika.

Fond je aktivně spravován v rámci schválené investiční strategie, nekopíruje ani nesleduje žádnou oficiálně stanovenou referenční hodnotu. Dividendy nejsou v průběhu trvání investice vypláceny, a to z důvodu reinvestice výnosů.

Pro tento fond byl stanovený stupeň rizika 2. I když se jedná o nízké číslo, neznamená to však, že je investice zcela bez rizika. V porovnání s vyššími čísly může tato investice nabízet sice nižší výnos, ale předvídatelnější.

Co se týče poplatků, investor se musí připravit na vstupní poplatek ve výši max. 2 % z aktuální hodnoty podílových listů. Výstupní poplatek je nulový a poplatek za obhospodařování ve výši 0,65 %. Celková nákladovost, tedy poměr celkové výše nákladů k průměrné měsíční hodnotě vlastního kapitálu fondu je 1,03 %.

Graf 4: Vývoj hodnoty ČSOB Dluhopisový



Zdroj: „Historické ceny fondu“, vlastní tvorba

KB Dluhopisový

Tabulka 5: Základní charakteristika fondu KB Dluhopisový

KB Dluhopisový	
Investiční společnost	KB
Hodnota podílového listu	1,3438 CZK
Datum vzniku	1.03.2007
Měna	CZK
ISIN	CZ0008472511
Doporučená délka investice	2 a více let
Minimální investice	5000 Kč jednorázově nebo 300 Kč pravidelně
Vstupní poplatek	Max 2 %
Výstupní poplatek	0 %
Poplatek za obhospodařování	1 %
Celková nákladovost	1,18 %
Rizikový profil	2
Správce / obhospodařovatel	Amundi Asset management

Zdroj: „Klíčové vlastnosti fondu“, vlastní tvorba

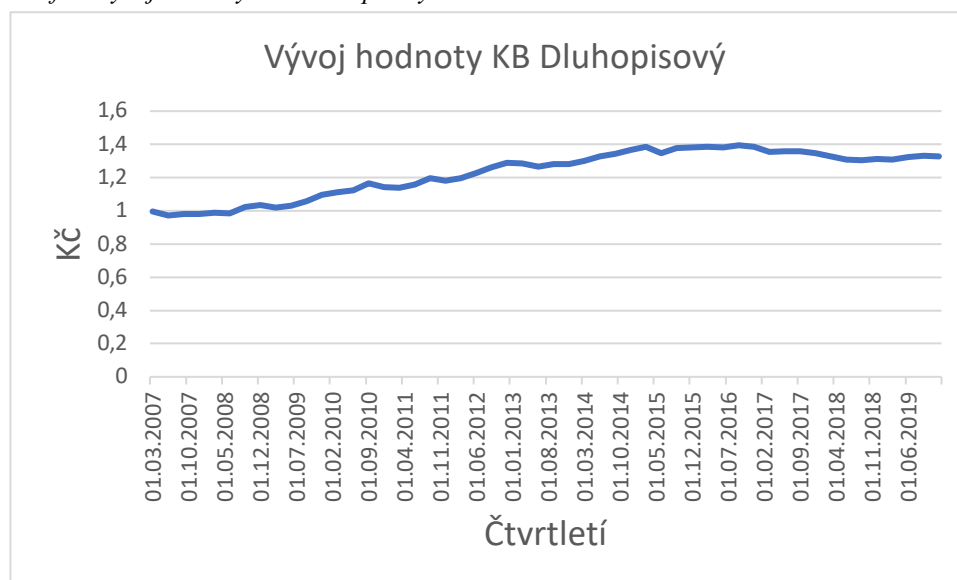
Tento dluhopisový fond se primárně zaměřuje na české dluhopisové cenné papíry nebo dluhopisové cenné papíry denominované v české koruně. Za účelem plnění investičních cílů nebo za účelem zajištění používá fond deriváty, repooperace a revizní repooperace. Tento fond nesleduje žádný určitý index nebo ukazatel.

Výnosy z hospodaření s majetkem se stávají součástí majetku fondu a jsou reinvestovány. K odkupu podílových listů dochází podle statutu každý pracovní den, pokud nedošlo k pozastavení odkupování z mimořádných důvodů. Fond je vhodný pro investory, kteří chtějí investovat v horizontu 2 a více let a tím pádem není vhodný pro

investory, kteří by rádi své peněžní prostředky získali zpět dříve nebo nejsou obeznámeni s riziky spojenými s investicemi na dluhopisových trzích.

Tento fond byl zařazen do 2. rizikové skupiny, protože tomu odpovídá historická volatilita fondu za posledních 5 let. Jedná se tedy o fond s nižším rizikem. Poplatky účtované investorům a náklady hrazené z majetku fondu slouží k zajištění obhospodařování a administrace fondu. Tyto poplatky a náklady snižují potenciální výnosnost investice pro investora. Jedná se o vstupní poplatek, který činí maximálně 2 % z aktuální hodnoty podílových listů, výstupní poplatek není a dále poplatek za obhospodařování ve výši 1 %. Celková nákladovost tohoto fondu tak činí 1,18 %.

Graf 5: Vývoj hodnoty KB Dluhopisový



Zdroj: „Historické ceny fondu“, vlastní tvorba

Sporobond Česká spořitelna

Tabulka 6: Základní charakteristika fondu Sporobond ČS

Sporobond Česká spořitelna	
Investiční společnost	Česká spořitelna
Hodnota podílového listu	2,3596 CZK
Datum vzniku	31.03.1998
Měna	CZK

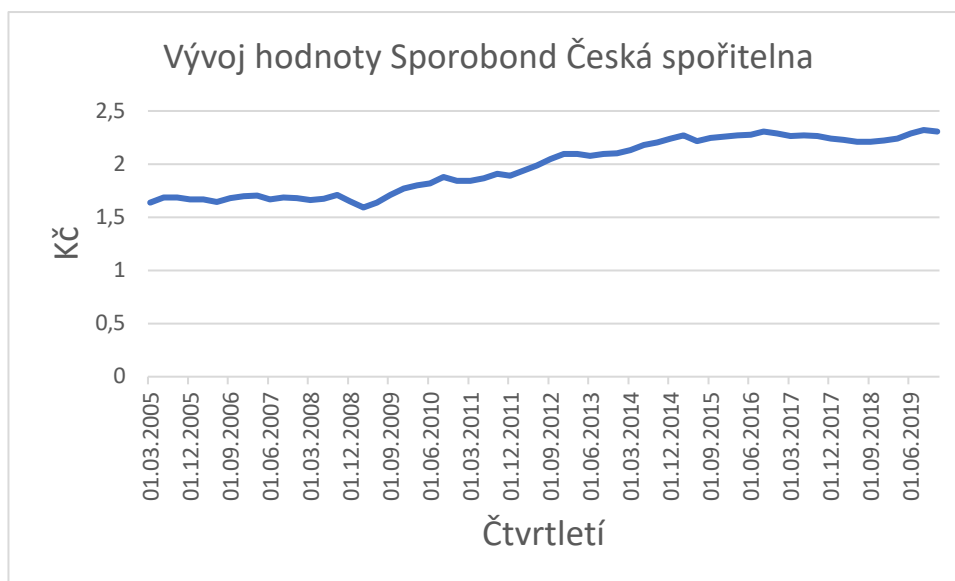
ISIN	CZ0008472263
Doporučená délka investice	3 a více let
Minimální investice	300 Kč
Vstupní poplatek	Max 2,50 %
Výstupní poplatek	0 %
Poplatek za obhospodařování	0,50 %
Celková nákladovost	0,72 %
Rizikový profil	2
Správce / obhospodařovatel	Erste Asset Management GmbH

Zdroj: „Klíčové vlastnosti fondu“, vlastní tvorba

Investičním cílem tohoto fondu je dosažení růstu hodnoty podílových listů za podmínky minimalizace možnosti ztráty v horizontu 2 let. Cíle je dosahováno investicemi do široce diverzifikovaného portfolia cenných papírů a aktivním řízením úrokového rizika. Dále je investování do cenných papírů denominovaných v cizích měnách. Portfolio fondu je tvořeno zejména státními dluhopisy s fixním kupónem denominovanými v české koruně, případně státními dluhopisy jiných zemí s rozvinutým dluhopisovým trhem. Fond také investuje do firemních dluhopisů, bankovních depozit, pokladničních poukázek, případně i dluhopisů s vloženým derivátem. Výnosy z hospodaření s majetkem fond znovu reinvestuje.

Tento fond byl zařazen do 2. rizikové skupiny. Měnové riziko je většinou zajištěno. Hodnota investice do fondu může klesat i stoupat a není zaručena návratnost investované částky. Vstupní poplatek je stanoven na maximálně 2,50 %, výstupní poplatek není a poplatek za obhospodařování byl stanoven na 0,50 %. Celková nákladovost tohoto fondu tak činí 0,72 %, tato hodnota rok od roku kolísá, protože je uvedena za poslední roční období podílového fondu. Do hodnoty celkové nákladovosti není započítána 5% daň z příjmu, hrazená podílovým fondem.

Graf 6: Vývoj hodnoty Sporobond Česká spořitelna



Zdroj: „Historické ceny fondu“, vlastní tvorba

4.2.3 Smíšené fondy

Smíšené fondy investují své finanční prostředky do více druhů aktiv, jedná se o nástroje peněžního trhu, dluhopisy a akcie. Jedná se střednědobou až dlouhodobou investici, minimální doba by měla být 3 roky. Široká diverzifikace portfolia snižuje riziko poklesu hodnoty investice.

ČSOB bohatství

Tabulka 7: Základní charakteristika fondu ČSOB Bohatství

ČSOB Bohatství	
Investiční společnost	ČSOB
Hodnota podílového listu	2,3256 CZK
Datum vzniku	15.10.2000
Měna	CZK
ISIN	770000002244
Doporučená délka investice	3 až 5 let
Minimální investice	5000 Kč jednorázově nebo 500 Kč pravidelně

Vstupní poplatek	Max 2 %
Výstupní poplatek	0 %
Poplatek za obhospodařování	1,5 %
Celková nákladovost	2,19 %
Rizikový profil	4
Správce / obhospodařovatel	ČSOB AM

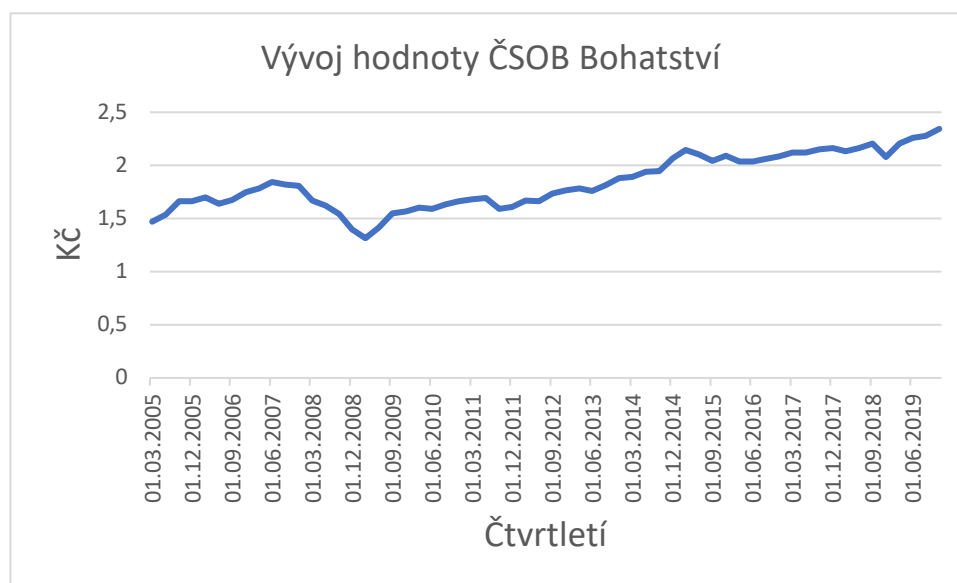
Zdroj: „Klíčové vlastnosti fondu“, vlastní tvorba

Tento smíšený fond investuje svůj majetek především do akcií na trzích USA, České republiky a západní Evropy, dluhopisů denominovaných v CZK a nástrojů peněžního trhu vydávaných státy, zahraničními i tuzemskými obchodními společnostmi nebo bankami. Fond může také investovat do cenných papírů kolektivního investování a ukládat peníze na bankovní účty. Dále může investovat za účelem řízení měnového a úrokového rizika do derivátů a může uzavírat repo operace.

Fond nekopíruje ani nesleduje žádnou oficiálně stanovenou referenční hodnotu. Dividendy nejsou v průběhu trvání investice vypláceny, a to z důvodu, že fond své výnosy reinvestuje.

Tento fond byl zařazen do rizikové skupiny 4. Jedná se tedy o fond se střední mírou rizika. Mezi poplatky a náklady tohoto fondu řadíme vstupní poplatek, který činí maximálně 2 % z aktuální hodnoty podílového listu, výstupní poplatek je nulový. Poplatek za obhospodařování činí 1,5 %. Celková nákladovost tohoto fondu je 2,19 % a zahrnuje náklady a jiné platby hrazené z majetku fondu v průběhu roku.

Graf 7: Vývoj hodnoty ČSOB Bohatství



Zdroj: „Historické ceny fondu“, vlastní tvorba

KB PSA 1 – Popular

Tabulka 8: Základní charakteristika fondu KB PSA1 – Popular

KB PSA 1 - Popular	
Investiční společnost	KB
Hodnota podílového listu	1,0178 CZK
Datum vzniku	09.06.2014
Měna	CZK
ISIN	CZ0008474491
Doporučená délka investice	2 a více let
Minimální investice	5000 Kč jednorázově nebo 300 Kč pravidelně
Vstupní poplatek	Max 5 %
Výstupní poplatek	0 %
Poplatek za obhospodařování	0,40 %

Celková nákladovost	0,61 %
Rizikový profil	2
Správce / obhospodařovatel	Amundi Asset management

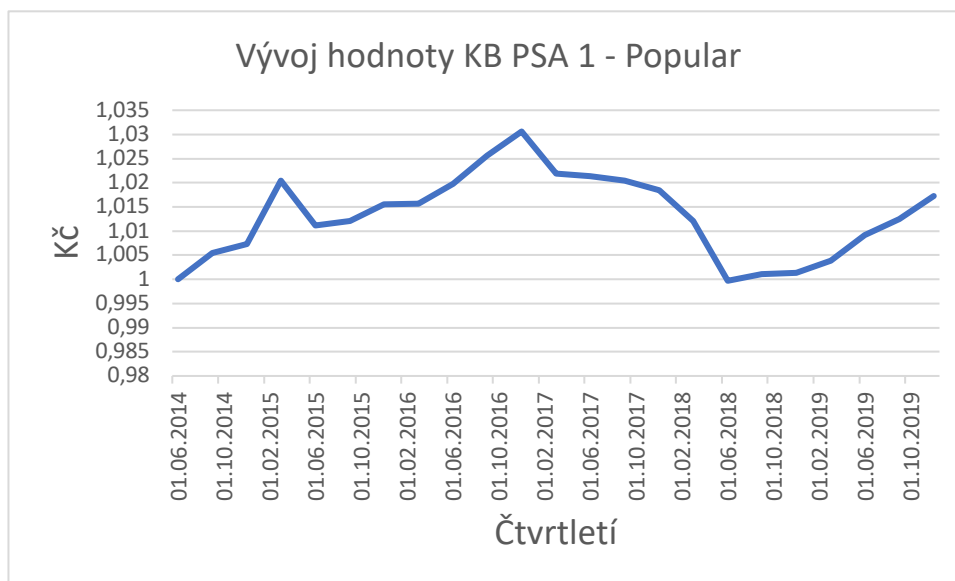
Zdroj: „Klíčové vlastnosti fondu“, vlastní tvorba

Investičním cílem tohoto fondu je zhodnocování majetku ve fondu v krátkodobém a střednědobém investičním horizontu. Fond investuje převážně do dluhopisů s krátkou až střednědobou splatností. Dluhopisy se rozumí státní dluhopisy, dluhopisy vydané tuzemskou nebo zahraniční bankou, která má sídlo v členském státě Evropské unie a municipální dluhopisy. Za účelem plnění investičních cílů používá fond deriváty a repo operace a revizní repo operace.

Manažer fondu usiluje v dlouhodobém horizontu o překonání následujícího benchmarku: 50 % index českých státních dluhopisů se splatností 3 až 5 let, 40 % index českých státních dluhopisů se splatností 1 až 3 roky a 10 % výnosnost 2M PRIBOR snížená o spread kotací depozitních sazeb. Výnosy z hospodaření s majetkem fondu jsou reinvestovány. Fond je vhodný pro investory, kteří se přejí investovat v horizontu 2–3 roky.

Fond byl zařazen do 2. rizikové skupiny, protože historická hodnota podílových listů kolísala velmi málo a riziko ztrát i šance na výnos byly relativně nízké. Jednorázový vstupní poplatek je stanoven na maximálně 5 % z aktuální hodnoty podílových listů, výstupní poplatek je nulový a poplatek za obhospodařování ve výši 0,40 %. Celková nákladovost byla stanovena ve výši 0,61 %.

Graf 8: Vývoj hodnoty KB PSA 1 - Popular



Zdroj: „Historické ceny fondu“, vlastní tvorba

Vyvážený Mix FF Česká spořitelna

Tabulka 9: Základní charakteristika fondu Vyvážený mix FF ČS

Vyvážený Mix FF Česká spořitelna	
Investiční společnost	Česká spořitelna
Hodnota podílového listu	1,5562CZK
Datum vzniku	01.05.2000
Měna	CZK
ISIN	CZ0008472339
Doporučená délka investice	3 a více let
Minimální investice	300 Kč
Vstupní poplatek	Max 5 %
Výstupní poplatek	0 %
Poplatek za obhospodařování	1 %

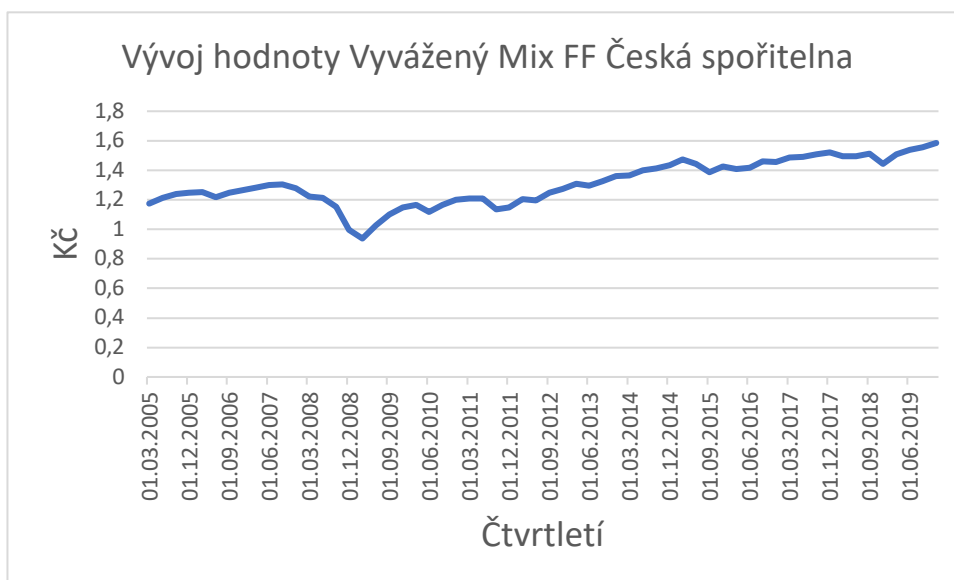
Celková nákladovost	1,62 %
Rizikový profil	3
Správce / obhospodařovatel	Erste Asset Management GmbH

Zdroj: „Klíčové vlastnosti fondu“, vlastní tvorba

Investiční strategií je dlouhodobé zhodnocení podílových listů především investicemi do cenných papírů vydaných akciovými fondy kolektivního investování, dluhopisovými fondy kolektivního investování a fondy peněžního trhu. Podíl akciové složky na portfoliu podílového fondu je aktivně řízen, taktéž její regionální a sektorová skladba je aktivně řízena. Dále fond investuje do dluhopisů, pokladničních poukázek, bankovních depozit nebo i dluhopisů s vloženým derivátem. Fond je vhodný pro investory, kteří chtějí své peněžní prostředky investovat na 4 a více let.

Fond byl zaříděn do 3. rizikové skupiny. Podílový fond nese měnové riziko vyplývající z investic do lokálních měn. Toto riziko je v případě akciové složky aktivně řízeno pomocí dostupných zajišťovacích instrumentů. Jednorázový vstupní poplatek je maximálně 5 %, výstupní poplatek nulový a poplatek za obhospodařování ve výši 1 %. Celková nákladovost tak byla stanovena na 1,62 %.

Graf 9: Vývoj hodnoty Vyvážený Mix FF Česká spořitelna



Zdroj: „Historické ceny fondu“, vlastní tvorba

4.2.4 Nemovitostní fond

Nemovitostní fond investuje do kancelářských prostor, nákupních center, hotelů či jiných budov nebo pozemků. Nemovitosti se řadí mezi nejvyhledávanější aktiva. Jejich cenu mohou přechodně ovlivňovat politické či hospodářské faktory, jejich hodnota však zůstává dlouhodobě stabilní.

Investice do nemovitostí je pro mnoho lidí nedostupná, vlastní úspory většině lidí umožní pořídit nemovitost pro vlastní užívání, a to s kombinací hypotečního úvěru, na další investování už nezbývá prostor. Alternativou pro nižší částky a potřebnou diverzifikaci mohou být nemovitostní fondy, které investují do reálných nemovitostí a vykazují nízké kolísání hodnoty portfolia.

Výnos nemovitostních fondů je dán především výnosem z pronájmu nemovitostí.

ČS nemovitostní fond

Tabulka 10: Základní charakteristika fondu ČS nemovitostní

ČS nemovitostní fond	
Investiční společnost	Česká spořitelna
Hodnota podílového listu	1,2617 CZK
Datum vzniku	26.02.2007
Měna	CZK
ISIN	CZ0008472545
Doporučená délka investice	5 a více let
Minimální investice	300 Kč
Vstupní poplatek	1,5 % z investice
Výstupní poplatek	0 %
Poplatek za obhospodařování	1,75 %
Celková nákladovost	1,86 %

Rizikový profil	2
Správce / obhospodařovatel	REICO Investiční společnost České spořitelny, a.s.

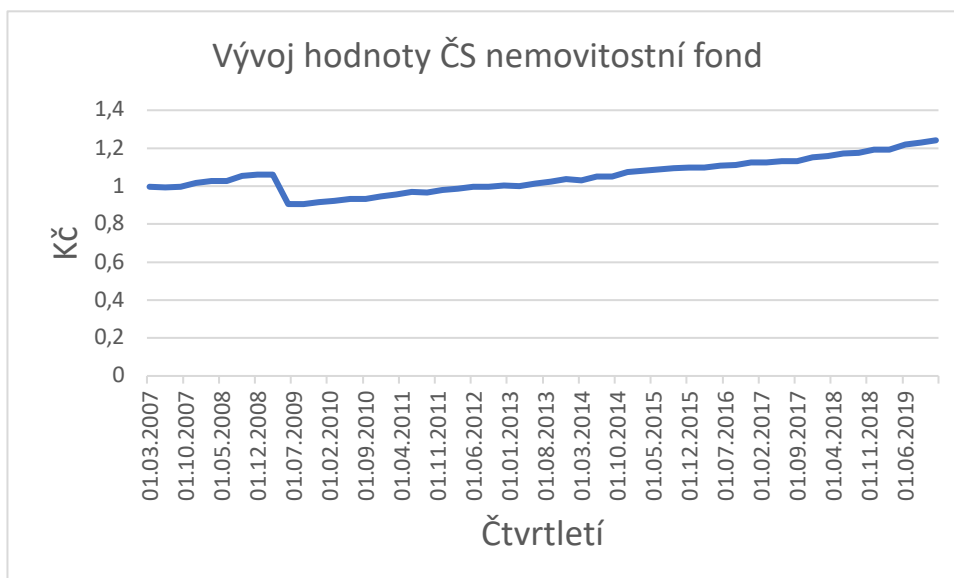
Zdroj: „Klíčové vlastnosti fondu“, vlastní tvorba

Tento fond si klade za cíl konzervativní zhodnocení vložených prostředků podílníků, přičemž střed výnosů podílového fondu tvoří hodnota nemovitostí dle fondu a příjem z jejich pronájmu. Podílový fond je zaměřen na investice do nemovitostní a nemovitostních společností, které mohou tvořit až 80 % majetku ve fondu. Fond se zaměřuje především na nemovitosti na území České republiky, na území členských států OECD a na území států, kde je zastoupena skupina Erste Bank AG.

Výnosy z hospodaření s majetkem jsou reinvestovány v rámci fondu. Pro efektivnější obhospodařování majetku v podílovém fondu. Může investiční společnost používat finanční deriváty. Jako vhodné finanční deriváty smí být do majetku v podílovém fondu nabývány swapy, futures, forwardy a opce.

Mezi poplatky účtované investorům řadíme vstupní poplatek, který činí 1,5 % hodnoty investice, výstupní poplatek se neúčtuje a dále poplatek za obhospodařování ve výši 1,75 %. Celková nákladovost tak dosáhla 1,86 % za předchozí rok.

Graf 10: Vývoj hodnoty ČS nemovitostní fond



Zdroj: „Historické ceny fondu“, vlastní tvorba

4.2.5 Fond zlata

Zlato je tu s námi od nepaměti. Na světě neexistuje měna, která by sloužila jako všeobecně respektované platidlo tak dlouho, jako právě zlato. Zlato poskytuje lidem finanční jistotu, jedná se o konzervativní investici, která rozloží riziko ztráty a ve středně až dlouhodobém horizontu zhodnotí vaše finance v nadprůměrné výši.

Jedním z argumentů pro investování do zlata je uchování skutečné hodnoty. To znamená, že zlato si historicky udržuje stálou hodnotu ke srovnatelnému zboží. Hodnotu investice do zlata určuje hlavně jeden ze základních ekonomických principů – střet nabídky a poptávky. Na straně nabídky je těžba zlata a z průzkumu vyplývá, že zdrojů zlata je čím dál méně. Dále je také čím dál těžší nalézt ložiska, která by se vůbec vyplatilo těžit. Na straně poptávky pak průmysl, zlatníci a šperkaři. Dalšími klíčovými zájemci o zlato jsou centrální banky, které zlato hromadí jako spolehlivou rezervu.

I když dnes není běžné platit zlatem, jeho likvidita je velmi vysoká a zlato lze díky tradici zpeněžit takřka kdekoli na světě, a to i dobách krize.

Generali Fond zlatý

Tabulka 11: Základní charakteristika fondu Generali zlatý

Generali Fond zlatý	
Investiční společnost	Generali investments
Hodnota podílového listu	0,7179CZK
Datum vzniku	24.04.2006
Měna	CZK
ISIN	CZ0008472370
Doporučená délka investice	8 a více let
Minimální investice	500 Kč
Vstupní poplatek	Max 4 %
Výstupní poplatek	0 %

Poplatek za obhospodařování	3 %
Celková nákladovost	3,15 %
Rizikový profil	6
Správce / obhospodařovatel	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia a.s.

Zdroj: „Klíčové vlastnosti fondu“, vlastní tvorba

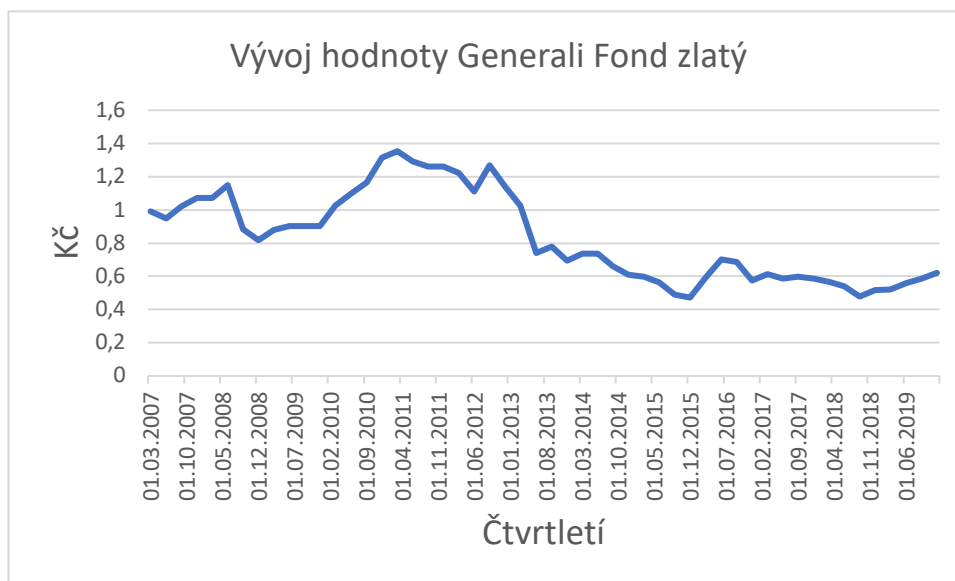
Fond má za cíl dosáhnout zhodnocení aktiv v dlouhodobém časovém horizontu prostřednictvím investic do širokého portfolia převoditelných cenných papírů zaměřených především na oblast drahých kovů jako je zlato, stříbro, skupina platinových kovů. Jedná se o fond, který je smíšeným speciálním otevřeným podílovým fondem cenných papírů. Pro dosažení svého investičního cíle fond investuje do akcií a také korporátních dluhopisů bez omezení ratingu společností, které se podílí na těžbě nebo obchodu, skladování, geologickém průzkumu nebo transportu drahých kovů. Dále fond investuje do nástrojů peněžního trhu (jedná se o cenné papíry, které se vyznačují vysokou likviditou a krátkou splatností), jsou to například vklady u bank nebo státní pokladniční poukázky.

Tento fond je řízen aktivně a nesleduje žádný určitý index nebo ukazatel. Jedná se o fond růstový, to znamená, že nepoužívá zisk k výplatě podílů na zisku z výsledku hospodaření s majetkem fondu investorů. Veškerý zisk je reinvestován rámci hospodaření fondu.

U tohoto fondu byl stanoven rizikový profil na stupni 6, jedná se tedy o fond s potenciálně vyššími výnosy, ale zároveň i riziko je vyšší. Rizikový profil byl stanoven na základě historického kolísání hodnoty podílových listů fondu za posledních 5 let. Mezi hlavní rizika, která investor podstupuje při investování do tohoto fondu patří: akciové riziko, měnové riziko, riziko derivátů, riziko vypořádání a riziko koncentrace.

Mezi poplatky fondu patří například vstupní poplatek, který činí 4 % z aktuální hodnoty podílového listu, poplatek za obhospodařování ve výši 3 % a celková nákladovost 3,15 %.

Graf 11: Vývoj hodnoty Generali Fond zlatý



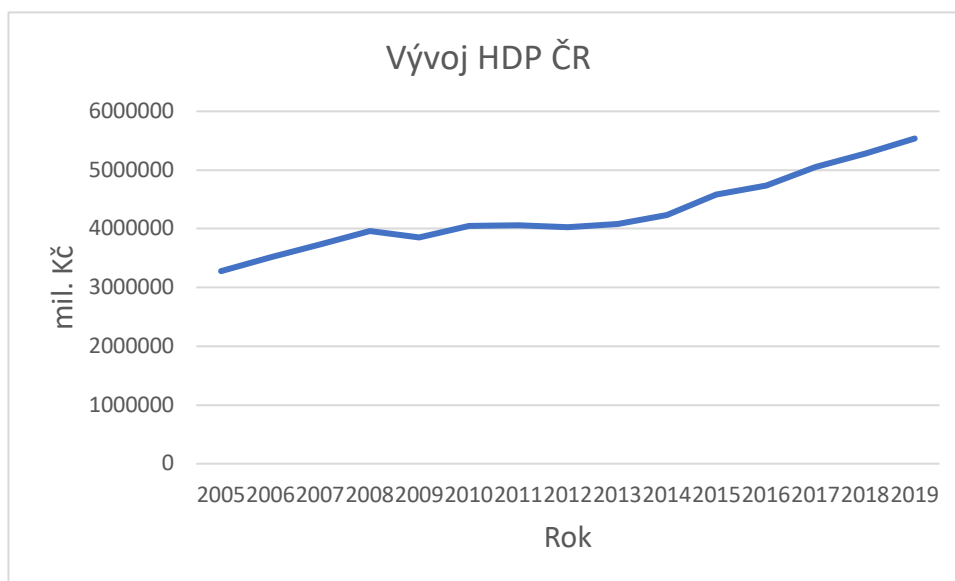
Zdroj: „Historické ceny fondu“, vlastní tvorba

4.3 Vývoj hospodářského cyklu v ČR

Hrubý domácí produkt neboli HDP, vyjadřuje konečnou celkovou peněžní hodnotu služeb a statků, vytvořenou na určitém území za dané období. Používá se jako ukazatel výkonnosti ekonomiky státu.

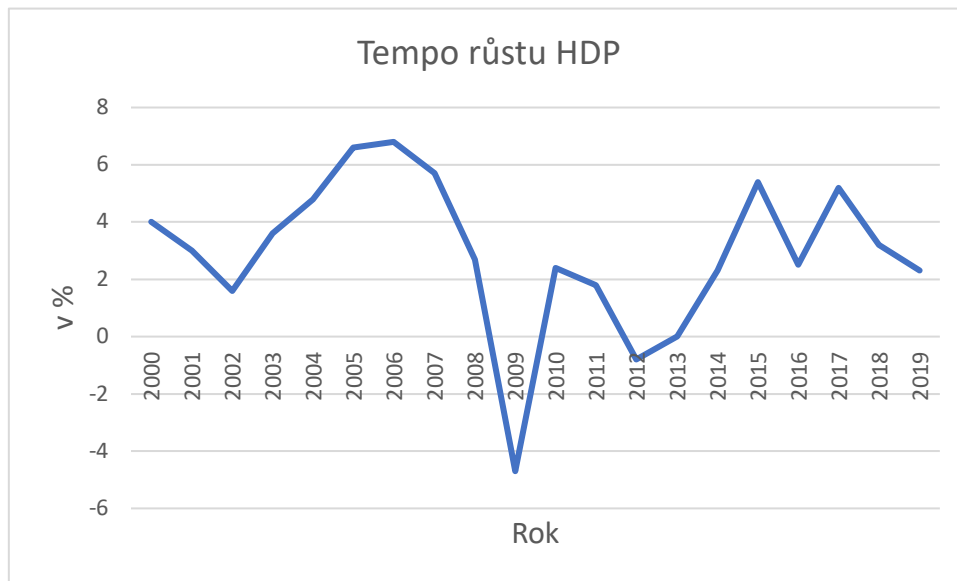
4.3.1 Vývoj HDP v letech 2005–2019

Graf 12: Vývoj HDP ČR



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní tvorba

Graf 13: Tempo růstu HDP



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní tvorba

Křivka grafu č.13 představuje vývoj hrubého domácího produktu v letech 2005-2019. HDP je zobrazen ve stálých cenách. Dle křivky grafu je zjevné, že se zde střídají jednotlivé fáze hospodářského cyklu. Hodnota v roce 2005 je nejnižší, protože je to první hodnota grafu a začíná zde popis, naopak je tato hodnota v porovnání s předchozími roky vysoká, v roce 2005 byl vysoký ekonomický růst. To nám i dokazuje graf tempa růstu, kdy v roce 2005 bylo tempo růstu HDP 6,6 %. Od roku 2005 se hodnota HDP zvyšuje až do roku 2008, jedná se tedy o expanzi hospodářského cyklu, ekonomice se dařilo. Rok 2008 můžeme nazvat jako nejvydařenější, protože zde je hodnota nejvyšší a na řadu přichází recese, kdy se ekonomice přestává dařit a hodnota HDP začíná klesat. Avšak hodnota tempa růstu už začala klesat od roku 2006, kdy bylo tempo růstu HDP nejvyšší 6,8 %, poté již tempo růstu HDP začalo klesat, i když stále se nám jedná o ekonomický růst, nikoliv tak vysoký, jako tomu bylo v roce 2006. Může za to vypuknutí hospodářské krize v roce 2009.

Už v roce 2007 se na českém HDP začalo projevovat vypuknutí krize v USA v podobě lehkého poklesu. Dobře je to právě vidět v grafu tempa růstu HDP, hodnota se snížila oproti roku 2006 na 5,7 %. Díky podílu postižených aktiv v evropských bankách se krizi v Evropě nedalo zabránit. Celosvětová finanční a hospodářská krize se v ČR projevila v roce 2009. Došlo k propadu HDP a následovala stagnace ekonomiky. Tempo růstu bylo v tomto roce záporné, jeho hodnota klesla na -4,7 %. Krize a růst cen ropy a potravin

měl za následek zpomalení ekonomického růstu ve všech zemích. V České republice pokleslo HDP a potřetí v historii Česko upadlo do recese. Vše se začalo obracet k lepšímu až v roce 2014. I když v roce 2009 vypukla hospodářská krize, již další rok, tedy rok 2010 byl velice skokový, meziroční hodnota tempa růstu HDP stoupla z -4,7 % na 2,4 %. V roce 2011 tempo růstu pokleslo o 0,6 % a v roce 2012 byla hodnota zase záporná a to -0,8 %. Není to již zas tak kritická hodnota, ale pro ekonomiku to dobré není.

Nejvyšší hodnota HDP z roku 2008 byla znovu překonána až v roce 2015, proto se rok 2015 označuje jako mimořádně úspěšný pro českou ekonomiku, ČR se tak stala zemí s nejrychleji rostoucí ekonomikou. I meziroční hodnota tempa růstu HDP se vyšplhala na 5,4 %. Došlo k tomu díky oživení spotřeby domácností, poklesu cen pohonných hmot či stabilizaci koruny. Domácnosti se tak nebáli více utrácet a podniky začali investovat. V roce 2016 Česká republika rostla polovičním tempem ve srovnání s rokem 2015, dokazuje to i meziroční tempo růstu HDP, kdy hodnota je opravdu téměř poloviční a to 2,5 %. I v roce 2017 došlo k růstu HDP, hodnota tempa růstu činila 5,2 %. V tomto roce došlo k několika výrazným změnám v nastavení měnové politiky. ČNB upustila od kurzových intervencí a později došlo i k zvýšení měnově politických sazeb, což vedlo ke zvýšení mezibankovní úrokové sazby. V roce 2018 byl nárůst HDP nižší oproti roku 2017, i hodnota tempa růstu HDP byla jen 3,2 %. Největším tahounem růstu byla spotřeba domácností. Tento rok došlo i k růstu úročení úvěrů pro domácnosti a podniky. Po celý rok 2019 růst HDP silně a stabilně podporovala domácí spotřeba.

Rok 2020 není v grafu nijak zaznamenán, avšak stojí za zmínku, jelikož celý svět zasáhla pandemie COVID-19. V České republice propukla tato pandemie v první čtvrtině roku 2020, vlivem vysokého počtu nakažených se vláda rozhodla uzavřít veškeré obchody, restaurace a provozovny, s výjimkou obchodů, které prodávali potraviny, spotřební zboží, drogerii a elektroniku. Později došlo i k zavření hranic, tudíž i export a import byl značně omezen. Veškeré tohle dění mělo za cíl zamezit nekontrolovanému šíření epidemie a zhroutení zdravotního systému. Spousta lidí přišla o práci, nebyla žádná jistota a nikdo nevěděl co bude. Bylo jasné, že celé tohle dění bude mít vliv na ekonomiku, hodnota HDP začne klesat a Česko upadne do recese. Ekonomika upadla do recese v dubnu 2020. Cílem hospodářské politiky je vyhnout se ekonomické krizi.

4.3.2 Výnosnost fondů kolektivního investování a hospodářský cyklus ČR

4.3.2.1 Vazba mezi výnosností akciových fondů a hospodářským cyklem

Tabulka 12: Vazba mezi výnosností akciových fondů a HC

	R ²	P-hodnota
ČSOB	0,65735931	0
KB	0,09368311	0,18937
ČS	0,15848765	0,001632

Zdroj: vlastní tvorba

Index determinace neboli R² nám udává kvalitu regresního modelu, pokud je hodnota nízká, jako tomu je u fondu KB, znamená to nízký stupeň závislosti, trošku lepšího výsledku jsme docílili u Fondu České spořitelny. Naopak u fondu ČSOB jsme dosáhli mnohem vyšší hodnoty, tedy je tento fond závislý na hospodářském cyklu ČR. Čím víc se hodnota R² bude přibližovat 1, tím víc bude model závislý. Dále nám to dokazuje p-hodnota, která musí být nižší než 0,05, pak je model významný. Pokud by byla p-hodnota vyšší než 0,05, jednalo by se o nevýznamný model, tedy by nebyla prokázána závislost mezi výnosností fondu a hospodářským cyklem.

U akciových fondů není příliš důležitý minulý výnos, ale zaměření fondu, tj. do jakých akcií společnost investuje. Dalším faktorem, který má vliv na výnosnost fondu je rizikový profil, pokud investor očekává od investice vyšší výnos, bude i riziko ztráty mnohem vyšší než u investora, který si vybere fond s nižším rizikovým profilem. Dalším faktorem je investiční horizont, u akciových fondů je většinou uváděno, že doporučená doba trvání investice je 7-15 let. Čím více je investice riziková, tím delší investiční horizont je uveden. Proto by si měl investor vybrat akciový fond pouze pokud vkládá své finanční prostředky na dobu delší než 7 let, jinak by jeho investice byla ztrátová. Akciové fondy mají delší dobu návratnosti.

4.3.2.2 Vazba mezi výnosností dluhopisových fondů a hospodářským cyklem

Tabulka 13: Vazba mezi výnosností dluhopisových fondů a HC

	R ²	P-hodnota
ČSOB	0,53195024	0
KB	0,35128939	0,000004
ČS	0,57063861	0

Zdroj: vlastní tvorba

U dluhopisových fondů jsme již dosáhli lepších výsledků, všechny fondy mají p-hodnotu nižší než 0,05, tedy se jedná o statisticky významné modely a byla u nich prokázána vazba mezi výnosností a hospodářským cyklem.

U dluhopisových fondů je investiční horizont mnohem kratší, v průměru okolo 2 let, proto se jedná o investici s nižším rizikovým profilem.

4.3.2.3 Vazba mezi výnosností smíšených fondů a hospodářským cyklem

Tabulka 14: Vazba mezi výnosností smíšených fondů a HC

	R ²	P-hodnota
ČSOB	0,6468268	0
KB	0,01069845	0,638606
ČS	0,54303991	0

Zdroj: vlastní tvorba

Smíšené fondy jsou na tom obdobně, u ČSOB i České spořitelny jsme prokázali vazbu mezi výnosností a hospodářským cyklem. Naopak je tomu u fondu KB, kdy byla zjištěna velmi nízká hodnota indexu determinace a p-hodnota prokázala, že model není statisticky významný, tedy závislost fondu na hospodářském cyklu není prokazatelná. Avšak u tohoto fondu nebyl stejný počet dat, protože fond je mladší a tím pádem je výsledek pravděpodobně ovlivněn tímto nedostatkem.

4.3.2.4 Vazba mezi výnosností nemovitostního a zlatého fondu a hospodářským cyklem

Tabulka 15: Vazba mezi výnosností nemovitostního a zlatého fondu a HC

	R ²	P-hodnota
nemovitostní	0,72824329	0
zlatý	0,44288871	0

Zdroj: vlastní tvorba

Fond nemovitostní a fond zlata je uveden sice jen pro zajímavost, avšak i tady se prokázalo, že hospodářský cyklus má vliv na výnosnost těchto fondů. Oba fondy mají p-hodnotu nižší než 0,05, tudíž je výnosnost těchto fondů vázána na hospodářský cyklus. Pokud se bude ekonomice dařit, pak i hodnota podílového listu u těchto fondů by měla růst. I tyto fondy jsou vhodné pro investora, který preferuje spíše delší investiční horizont.

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo posoudit výnosnost vybraných fondů kolektivního investování v kontextu vývoje hospodářského cyklu v ČR. K dosažení tohoto cíle bylo v první řadě nutné seznámit se s danou problematikou na finančním trhu. Posléze bylo nutné definovat jednotlivé pojmy týkající se kolektivního investování na finančním trhu a hospodářského cyklu. Toto shrnuje teoretická část práce.

V praktické části bylo především využito poznatků a znalostí z teoretické části. První kapitola teoretické části se zabývá historií kolektivního investování v ČR. Dalším krokem je již analýza vybraných fondů kolektivního investování. Byly vybrány 3 největší bankovní instituce a 3 druhy fondů kolektivního investování. Na základě tohoto výběru bylo sepsáno pár nejdůležitějších informací o fondech a byl vytvořen graf výnosnosti těchto fondů.

Za stejné období bylo provedeno zobrazení hospodářského cyklu České republiky. Tento graf jasně znázorňuje cyklický vývoj ekonomiky ČR a zobrazeny jsou zde i fáze hospodářského cyklu.

Poslední analýza byla zaměřena na vazbu mezi výnosností fondů kolektivního investování a hospodářským cyklem ČR. Analýza byla provedena na všech vybraných fondech. Záměrem bylo zjistit, zda je výnosnost fondů závislá na hospodářském cyklu. Vybrány byly akciové, dluhopisové a smíšené fondy, pro zajímavost pak i fond nemovitostní a fond zlata. U těchto fondů jsme definovali vazbu podle indexu determinace, kdy slabá vazba byla prokázána při hodnotách (0,2-0,4), střední vazba u hodnot (0,5-0,6) a silná vazba u hodnot (0,7-0,9). Střední vazba mezi výkonností fondů a vývojem HDP byla zjištěna u smíšených a dluhopisových fondů. U fondů akciových tato vazba u všech zkoumaných fondů zjištěna nebyla, kdy může být dalším velkým vlivem i management fondu, tzn. jak dokáže efektivně investovat a vybírat vhodné tituly k investování. U akciového fondu a smíšeného fondu Komerční banky byla naměřena vyšší p-hodnota, tedy se vazba mezi těmito dvěma fondy a hospodářským cyklem ČR neprokázala. Dalo by se však spekulovat, zda opravdu žádná vazba u těchto dvou fondů není, protože na vině může být i to, že tyto fondy mají kratší existenci na finančním trhu, a tedy nebylo možné zkoumat tuto závislost za stanovené období 2005-2019, ale pouze za tu část, po kterou tyto fondy existují. U ostatních fondů byla p-hodnota nižší než 0,05, tedy bylo prokázáno, že

výnosnost fondů nějakým způsobem závisí na hospodářském cyklu ČR. I u nemovitostního fondu a fondu zlata byla prokázána střední vazba mezi výnosností a hospodářským cyklem, oba tyto fondy mají p-hodnotu nižší než 0,05.

Závěrem lze říci, že vazba mezi výnosností těchto fondů a hospodářským cyklem ČR existuje. Na druhé straně je nutné podotknout, že jsou zde i další faktory, které mají vliv na výnosnost těchto fondů.

I. SUMMARY

The bachelor thesis focuses on the comparison of the profitability of selected collective investment funds in the context of the development of the Economic cycle in the Czech republic.

The thesis is devoted to financial market and the structure of the collective investment funds. It also focuses of Economic cycle, which, through main information about this problem, distribution and other regulations. Bachelor thesis also delas with financial market regulation in Czech republic.

This work is based on analysis and comparison of the profitability of selected collective investment funds and economic cycle.

The result is to valorize the link between the profitability of these funds and the economic cycle of the Czech republic.

Key words: financial market, collective investment funds, economic cycle, comparison

II. SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Literární zdroje

- [1] Liška, V., & Gazda, J. (2004). *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Professional Publishing.
- [2] Veselá, J. (2019). *Investování na kapitálových trzích* (3. vydání). Wolters Kluwer.
- [3] Jurečka, V. (2010). *Makroekonomie*. Grada.
- [4] Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2013). *Ekonomie: 19. vydání*. NS Svoboda.
- [5] Polouček, S. (2009). *Peníze, banky, finanční trhy*. C.H. Beck.
- [6] Rejnuš, O. (2012). *Peněžní ekonomie* (6.aktualizované vydání). Cerm.
- [7] Žídek, L. (2006). *Transformace české ekonomiky 1989-2004*. C.H.BECK.
- [8] Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy* (4., aktualiz. a rozš. vyd). Grada.
- [9] Musílek, P. (2011). *Trhy cenných papírů* (2., aktualiz. a rozš. vyd). Ekopress.
- [10] Veselá, J. (2007). *Investování na kapitálových trzích v příkladech*. Oeconomica.
- [11] Fabozzi, F. J. (2015). *Capital markets: Institutions, instruments and risk management* (Fifth edition). The MIT Press
- [12] Urban, J. (2003). *Základy teorie národního hospodářství: teorie, monitorování, analýza, prognóza*. ASPI.
- [13] Revenda, Z. (2012). *Peněžní ekonomie a bankovníctví* (5., aktualiz. vyd). Management Press.
- [14] Pavlát, V. (2005). *Kapitálové trhy* (2., dopl. vyd). Professional Publishing.
- [15] Valach, J. (2006). *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování* (2., přeprac. vyd). Ekopress.
- [16] Holman, R. (2016). *Ekonomie* (6. vydání). C.H. Beck.
- [17] Revenda, Z. (2015). *Centrální bankovníctví* (3., aktualiz. vyd). Management Press.
- [18] Valach, J. (2010). *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování* (3., přeprac. a rozš. vyd). Ekopress.
- [19] Neubauer, J., Sedlačík, M., & Kříž, O. (2016). *Základy statistiky: aplikace v technických a ekonomických oborech* (2., rozš. vyd). Grada Publishing.

Internetové zdroje

- [20] *Podílové fondy*. Retrieved March 31, 2019, from <https://www.podilove-fondy.info/vynosove-a-rustove-fondy/>
- [21] *Výnosové a růstové fondy*. Retrieved March 31, 2019, from <https://www.podilove-fondy.info/vynosove-a-rustove-fondy/>
- [22] *Historie investování v Čechách*. Retrieved March 31, 2019, from <https://www.finance.cz/zpravy/finance/50760-historie-investovani-v-cechach/>
- [23] *Jaké jsou druhy podílových fondů a kdy do jakého investovat?*. Měšec. Retrieved March 31, 2019, from <https://www.mesec.cz/clanky/jake-jsou-druhy-podilovych-fondu-a-kdy-do-jakeho-investovat/>
- [24] *Vyznejte se v podílových fondech*. Www.měšec.cz. Retrieved March 31, 2019, from <https://www.mesec.cz/clanky/vyznejte-se-v-podilovych-fondech/>
- [25] *Výhody a nevýhody investování do otevřených podílových fondů*. Retrieved March 27, 2019, from <https://www.patria.cz/Others/TextDialog.aspx?textId=Funds.SmallWindowDescription>
- [18] *Kolektivní investování v České republice*. (2014). Invest Gate. Retrieved March 27, 2019, from <https://www.invest-gate.com/cs/kolektivni-investovani/>
- [26] *Dohled nad finančním trhem*. Retrieved September 01, 2020, from <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/>
- [27] *Databáze národních účtů*. Retrieved September 01, 2020, from <http://apl.czso.cz/pll/rocenka/rocenka.indexnu>
- [28] *Akciový fond*. Retrieved September 01, 2020, from <https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/akciove-fondy/detail-fondu/-/isin/BE6224091866/1>
- [29] *Směšený fond*. Retrieved September 01, 2020, from <https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/smisene-fondy/detail-fondu/-/isin/770000002244/4>
- [30] *Dluhopisový fond*. Retrieved September 01, 2020, from <https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/dluhopisove-fondy/detail-fondu/-/isin/770000001147/2>
- [31] *Sporobond*. Retrieved September 01, 2020, from <https://www.erste-am.cz/cs/privatni-investori/funds/sporobond/CZ0008472263>

- [32] *Sporotrend*. Retrieved September 01, 2020, from <https://www.erste-am.cz/cs/privatni-investori/interactive-chart/sporotrend/CZ0008472289>
- [33] *Vyvážený Mix FF*. Retrieved September 01, 2020, from <https://www.erste-am.cz/cs/privatni-investori/interactive-chart/vyvazeny-mix-ff/CZ0008472339>
- [34] *Smíšený fond*. Retrieved September 01, 2020, from <https://www.amundi-kb.cz/fondy/detail/CZ0008474491>
- [35] *Dluhopisový fond*. Retrieved September 01, 2020, from <https://www.amundi-kb.cz/fondy/detail/CZ0008472511>
- [36] *Akciový fond*. Retrieved September 01, 2020, from <https://www.amundi-kb.cz/fondy/detail/CZ0008474632>
- [37] *Ekonomický vývoj na území ČR*. Retrieved September 01, 2020, from https://www.historie.cnb.cz/cs/menova_politika/prurezova_temata_menova_politika/1_ekonomicky_vyvoj_na_uzemi_ceske_republiky.html
- [38] *První odhad dopadů pandemie COVID-19 na ekonomiku ČR*. Retrieved September 11, 2020, from https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/cnblog/Prvni-odhad-dopadu-pandemie-COVID-19-na-ekonomiku-CR/

III. SEZNAM TABULEK A GRAFŮ

Seznam tabulek

Tabulka 1: Základní charakteristika fondu Horizon Access Fund ČSOB	38
Tabulka 2: Základní charakteristika fondu Amundi CR Akciový KB	40
Tabulka 3: Základní charakteristika fondu Sporotrend ČS	42
Tabulka 4: Základní charakteristika fondu ČSOB Dluhopisový	44
Tabulka 5: Základní charakteristika fondu KB Dluhopisový	46
Tabulka 6: Základní charakteristika fondu Sporobond ČS	47
Tabulka 7: Základní charakteristika fondu ČSOB Bohatství	49
Tabulka 8: Základní charakteristika fondu KB PSA1 – Popular	51
Tabulka 9: Základní charakteristika fondu Vyvážený mix FF ČS	53
Tabulka 10: Základní charakteristika fondu ČS nemovitostní	55
Tabulka 11: Základní charakteristika fondu Generali zlatý	57
Tabulka 12: Vazba mezi výnosnostmi akciových fondů a HC	62
Tabulka 13: Vazba mezi výnosnostmi dluhopisových fondů a HC	63
Tabulka 14: Vazba mezi výnosnostmi smíšených fondů a HC	63
Tabulka 15: Vazba mezi výnosnostmi nemovitostního a zlatého fondu a HC	64

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj hodnoty Horizon Access Fund ČSOB Český akciový	40
Graf 2: Vývoj hodnoty Amundi CR Akciový KB	42
Graf 3: Vývoj hodnoty Sporotrend Česká spořitelna	43
Graf 4: Vývoj hodnoty ČSOB Dluhopisový	45
Graf 5: Vývoj hodnoty KB Dluhopisový	47
Graf 6: Vývoj hodnoty Sporobond Česká spořitelna	49
Graf 7: Vývoj hodnoty ČSOB Bohatství	51
Graf 8: Vývoj hodnoty KB PSA 1 - Popular	53
Graf 9: Vývoj hodnoty Vyvážený Mix FF Česká spořitelna	54
Graf 10: Vývoj hodnoty ČS nemovitostní fond	56
Graf 11: Vývoj hodnoty Generali Fond zlatý	59
Graf 12: Vývoj HDP ČR	59

Graf 13: Tempo rŭstu HDP..... 60