

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

Podílové fondy (kolektivní investování)

Bc. Kristýna Tintěrová

© 2022 ČZU v Praze

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Kristýna Tintěrová

Hospodářská politika a správa
Podnikání a administrativa

Název práce

Podílové fondy (kolektivní investování)

Název anglicky

Mutual funds – collective investment

Cíle práce

Primárním cílem diplomové práce je identifikace nejvýnosnějších podílových fondů obhospodařovaných investiční společností se souhlasem státního dozoru České republiky vzhledem k riziku pro investiční částku 1 000 000 Kč v časovém horizontu 5 let.

Dílčím cílem je deskripce teoretických východisek jako je historie kolektivního vzniku peněz, funkce peněz, trhu peněz, kolektivního investování, monetární politiky a legislativy kolektivního investování v České republice.

Metodika

V teoretické části práce bude provedena deskripce a charakteristika vzniku peněz, funkce peněz, trhu peněz, kolektivního investování, monetární politiky a legislativy kolektivního investování v České republice.

V praktické části budou identifikovány podílové fondy obhospodařované investiční společností se souhlasem státního dozoru České republiky, kdy bude zjištěn jejich výnos pro jednorázovou investiční částku 1 000 000 Kč v časovém horizontu 5 let. Bude provedena komparace výnosnosti a vyhodnocení, který z fondů je nejvýnosnější s ohledem na riziko, zohledněny budou všechny poplatky.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

akciové fondy, Česká národní banka, dluhopisové fondy, finanční trh, investice, kolektivní investování, podílové fondy, riziko, smíšené fondy, výnos, ztráta

Doporučené zdroje informací

- BLANCHARD, O. *Macroeconomics*. Upper Saddle River, N.J.: Prentice Hall, 2006. ISBN 0-13-186026-7.
- ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, v platném znění.
- FISCHER, S. – SCHMALENSEE, R. – DORNBUSCH, R. *Introduction to macroeconomics*.
- KAUFMAN, R T. *Student guide and workbook for use with N. Gregory Mankiw: Macroeconomics*. New York: Worth Publishers, 2013. ISBN 978-1-4641-0493-0.
- LIŠKA, Václav a Jan GAZDA. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-63-0.
- ROMER, D. *Advanced macroeconomics*. Boston: Irwin/McGraw-Hill, 2006. ISBN 0-07-287730-8.
- SEVEROVÁ, L. – STARÁ, D. – ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE. KATEDRA EKONOMICKÝCH TEORIÍ. *Základy obecné ekonomie*. V Praze: Česká zemědělská univerzita v Praze, Provozně ekonomická fakulta, 2009. ISBN 978-80-213-1948-6.
- SEVEROVÁ, L. – ŠRÉDL, K. *Znalostní ekonomika*. Praha: Česká zemědělská univerzita v Praze, 2010. ISBN 978-80-213-2131-1.
- SEVEROVÁ, L. *Znalostní ekonomika a vzdělávání v mezinárodním kontextu*. Davle: Alfa Nakladatelství, 2011. ISBN 978-80-87168-16-5.
- VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.
- VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2019. ISBN 978-80-7598-212-4.

Předběžný termín obhajoby

2021/22 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Pavel Hrdlička, MBA, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 30. 12. 2021

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 8. 2. 2022

doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 20. 03. 2022

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Podílové fondy (kolektivní investování)" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 20. března 2022

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucímu diplomové práce Ing. Pavlu Hrdličkovi, MBA, Ph.D. za odborné rady, čas a ochotu, s kterou se mi věnoval a tím přispěl k vypracování této diplomové práce. Děkuji také mé rodině a příteli za podporu jak v době celého studia, tak při samotné tvorbě diplomové práce.

Podílové fondy (kolektivní investování)

Abstrakt

Diplomová práce se zaměřuje na tematiku podílových fondů, které představují možnost pro investory v rámci kolektivního investování. Teoretická část vymezuje rámec pojmů, které s tématem souvisejí a jejichž znalost se s tématem pojí. Definován je vznik peněz a jejich funkce společně s uvedením finančních trhů, na které působí monetární politika svými nástroji. Nedílnou součástí je dvouступňový bankovní systém, který vymezuje funkci České národní banky oproti bankám komerčním. Investice, jejichž fungování a předpoklady jsou stěžejní součástí tématu kolektivního investování jsou rovněž uvedeny. Samotné téma kolektivního investování zahrnuje jak výhody a nevýhody kolektivního investování, tak všechny potřebné pojmy týkající se subjektů kolektivního investování až po samotnou legislativu, podle které se kolektivní investování řídí.

Vlastní část práce analyzuje podílové fondy na zkoumaném investičním horizontu 5 let vzhledem k výši zhodnocení za předpokladu minimalizace rizikovosti. Vyhodnocení probíhá na základě vícekritériálního rozhodování a využití metody váženého součtu.

Klíčová slova: Akciové fondy, Česká národní banka, dluhopisové fondy, finanční trh, investice, kolektivní investování, podílové fondy, riziko, smíšené fondy, výnos, ztráta

Mutual funds (collective investment)

Abstract

The diploma thesis focuses on the topic of mutual funds, which represents an opportunity for investors in collective investment. The theoretical part defines the framework of concepts that are related to the topic and whose knowledge is related to the topic. The origin of money and its functions are defined together with the introduction of financial markets. On which monetary policy acts with its tools. An integral part is the two-tier banking system, which defines the function of the Czech National Bank compared to commercial banks. Investments whose operation and assumptions are an integral part of the topic of collective investment are also listed. The topic of collective investment includes both the advantages and disadvantages of collective investment, as well as all the necessary concepts concerning collective investment undertakings up to the legislation itself, according to which collective investment is governed.

The other part of the work analyses mutual funds at the researched investment horizon of 5 years with respect to the amount of appreciation, provided that the risk is minimized. The evaluation is based on multi-criteria decision-making and the use of the weighted sum method.

Keywords: Stocks funds, Czech National Bank, bond funds, financial market, investments, collective investment, mutual funds, risk, mixed funds, yield, loss

Obsah

1 Úvod.....	19
2 Cíl práce a metodika	20
2.1 Cíl práce	20
2.2 Metodika	20
3 Teoretická východiska	24
3.1 Deskripce peněz	24
3.1.1 Vznik peněz	24
3.1.2 Funkce peněz	25
3.1.3 Formy peněz	26
3.2 Finanční trh	27
3.2.1 Peněžní trh	28
3.2.2 Kapitálový trh	28
3.3 Monetární politika	29
3.3.1 Nástroje monetární politiky	29
3.4 Dvoustupňový bankovní systém	31
3.4.1 Česká národní banka	32
3.4.2 Komerční banky	32
3.5 Investice	33
3.5.1 Magický trojúhelník	34
3.5.2 Investiční rizika	36
3.6 Kolektivní investování	37
3.6.1 Výhody kolektivního investování	38
3.6.2 Nevýhody kolektivního investování	39
3.7 Subjekty kolektivního investování	40
3.7.1 Investiční společnost	40
3.7.2 Investiční fondy	40
3.7.3 Historie podílových fondů	43
3.7.4 Podílové fondy	43
3.7.5 Druhy podílových fondů	44
3.7.6 Podílový list	45
3.8 Legislativa kolektivního investování v České republice	46
3.8.1 Zákon o investičních společnostech a investičních fondech	48
4 Vlastní práce	56
4.1 Analýza podílových fondů	56
4.2 Zhodnocení jednotlivých fondů	147

4.3	Zhodnocení fondů dle kategorií ziskovosti	150
4.4	Vícekritériální rozhodování.....	163
4.4.1	Vícekritériální hodnocení variant – množina kritérií	163
4.4.2	Normalizovaná kritériální matice a metoda WSA	171
4.5	Vyhodnocení fondů	175
4.5.1	Vyhodnocení středně rizikových fondů	175
4.5.2	Vyhodnocení vysoce rizikových fondů.....	177
5	Výsledky a diskuse	180
5.1	Výsledky.....	180
5.2	Diskuse	184
6	Závěr.....	187
7	Seznam použitých zdrojů.....	190

Seznam obrázků

Obrázek 1: Magický trojúhelník	35
Obrázek 2: AKRO akciový fond nových ekonomik.....	57
Obrázek 3: Amundi CR – Obligační fond (C).....	58
Obrázek 4: Amundi CR – Sporokonto.....	59
Obrázek 5: Amundi CR – All Stars Selection (třída A) - C	60
Obrázek 6: Amundi CR Balancovaný – konzervativní	61
Obrázek 7: Amundi CR Dluhopisový PLUS.....	62
Obrázek 8: Amundi CR Krátkodobý	63
Obrázek 9: UNIQA CEE Akciový fond	64
Obrázek 10: UNIQA CEE Dluhopisový fond	65
Obrázek 11: UNIQA CZK Konto	66
Obrázek 12: UNIQA EUR Konto	67
Obrázek 13: UNIQA Eurobond	68
Obrázek 14: UNIQA Realitní fond	69
Obrázek 15: UNIQA Selection Emerging Equity.....	70
Obrázek 16: UNIQA Selection Global Equity	71
Obrázek 17: UNIQA Selection Opportunities	72
Obrázek 18: UNIQA Small Cap Portfolio.....	73
Obrázek 19: Active Invest Dynamický.....	74
Obrázek 20: Active Invest Konzervativní	75
Obrázek 21: Active Invest Vyvážený	76
Obrázek 22: Conseq korporátních dluhopisů A.....	77
Obrázek 23: Conseq nemovitostních fondů.....	78
Obrázek 24: Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF	79
Obrázek 25: Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF	80
Obrázek 26: Conseq realitní (CZK).....	81
Obrázek 27: ČSOB akciový.....	82
Obrázek 28: ČSOB Akciový realitní	83
Obrázek 29: ČSOB Akciový střední a východní Evropa	84
Obrázek 30: ČSOB Bohatství	85
Obrázek 31: ČSOB Dluhopisový.....	86
Obrázek 32: ČSOB Dluhopisový DIV.....	87
Obrázek 33: ČSOB Vyvážený dividendový	88
Obrázek 34: Akciový mix FF	89
Obrázek 35: ČS fond životního cyklu 2030 FF	90
Obrázek 36: ČS korporátní dluhopisový	91
Obrázek 37: ČS nemovitostní fond.....	92

Obrázek 38: Fond řízených výnosů OPF	93
Obrázek 39: Global Stocks FF	94
Obrázek 40: Optimum	95
Obrázek 41: Sporobond	96
Obrázek 42: Sporoinvest	97
Obrázek 43: Spototrend	98
Obrázek 44: Top Stocks	99
Obrázek 45: Trendbond	100
Obrázek 46: Vyvážený mix FF	101
Obrázek 47: High yield dluhopisový	102
Obrázek 48: Konzervativní Mix FF	103
Obrázek 49: Likvidní fond	104
Obrázek 50: MPF 10	105
Obrázek 51: Generali Fond balancovaný konzervativní	106
Obrázek 52: Generali Fond farmacie a biotechnologie	107
Obrázek 53: Generali fond fondů dynamický	108
Obrázek 54: Generali fond fondů vyvážený	109
Obrázek 55: Generali Fond globálních značek	110
Obrázek 56: Generali Fond konzervativní	111
Obrázek 57: Generali Fond korporátních dluhopisů	112
Obrázek 58: Fond nemovitostních akcií	113
Obrázek 59: Generali Fond nových ekonomik	114
Obrázek 60: Generali Fondy ropy a energetiky	115
Obrázek 61: Generali Fond vyvážený dluhopisový	116
Obrázek 62: Generali Fond Zlatý	117
Obrázek 63: Generali Fond živé planety	118
Obrázek 64: Investika	119
Obrázek 65: J&T Bond CZK	120
Obrázek 66: J&T Flexibilní	121
Obrázek 67: J&T Komoditní	122
Obrázek 68: J&T Life 2025	123
Obrázek 69: J&T Life 2030	124
Obrázek 70: J&T Life 2035	125
Obrázek 71: J&T Money CZK	126
Obrázek 72: J&T OPPORTUNITY CZK	127
Obrázek 73: J&T PERSPEKTIVA	128
Obrázek 74: Partners 7 Stars	129
Obrázek 75: Partners Universe 10	130

Obrázek 76: Partners Universe 13	131
Obrázek 77: Partners Universe 6	132
Obrázek 78: OPF Globální	133
Obrázek 79: Raiffeisen fond dluhopisové stability.....	134
Obrázek 80: Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí	135
Obrázek 81: Raiffeisen fond dluhopisových trendů	136
Obrázek 82: Raiffeisen fond globálních trhů.....	137
Obrázek 83: Raiffeisen fond high-yield dluhopisů.....	138
Obrázek 84: Raiffeisen fond udržitelného rozvoje	139
Obrázek 85: Raiffeisen privátní fond dynamický.....	140
Obrázek 86: All Weather dluhopisový fond	141
Obrázek 87: All Weather růstový fond.....	142
Obrázek 88: ZFP realitní fond	143
Obrázek 89: Raiffeisen fond alternativní.....	144

Seznam tabulek

Tabulka 1: Peněžní agregáty podle České národní banky	26
Tabulka 2: Rozdělení investičních fondů.....	41
Tabulka 3: Rozdělení zákona o investičních společnostech a investičních fondech	48
Tabulka 4: AKRO akciový fond nových ekonomik	57
Tabulka 5: Amundi CR – Obligační fond (C).....	58
Tabulka 6: Amundi CR – Sporokonto	59
Tabulka 7: Amundi CR – All Stars Selection (třída A) - C	60
Tabulka 8: Amundi CR Balancovaný – konzervativní	61
Tabulka 9: Amundi CR Dluhopisový PLUS.....	62
Tabulka 10: Amundi CR Krátkodobý	63
Tabulka 11: UNIQA CEE Akciový fond.....	64
Tabulka 12: UNIQA CEE Dluhopisový fond	65
Tabulka 13: UNIQA CZK Konto.....	66
Tabulka 14: UNIQA EUR Konto.....	67
Tabulka 15: UNIQA Eurobond.....	68
Tabulka 16: UNIQA Realitní fond.....	69
Tabulka 17: UNIQA Selection Emerging Equity	70
Tabulka 18: UNIQA Selection Global Equity	71
Tabulka 19: UNIQA Selection Opportunities.....	72
Tabulka 20: UNIQA Small Cap Portfolio.....	73
Tabulka 21: Active Invest Dynamický	74
Tabulka 22: Active Invest Konzervativní	75
Tabulka 23: Active Invest Vyvážený	76
Tabulka 24: Conseq korporátních dluhopisů A	77
Tabulka 25: Conseq nemovitostních fondů	78
Tabulka 26: Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF	79
Tabulka 27: Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF	80
Tabulka 28: Conseq realitní (CZK)	81
Tabulka 29: ČSOB akciový	82
Tabulka 30: ČSOB Akciový realitní.....	83
Tabulka 31: ČSOB Akciový střední a východní Evropa	84
Tabulka 32: ČSOB Bohatství.....	85
Tabulka 33: ČSOB Dluhopisový	86
Tabulka 34: ČSOB Dluhopisový DIV	87
Tabulka 35: ČSOB Vyvážený dividendový.....	88
Tabulka 36: Akciový mix FF	89
Tabulka 37: ČS fond životního cyklu 2030 FF.....	90

Tabulka 38: ČS korporátní dluhopisový	91
Tabulka 39: ČS nemovitostní fond	92
Tabulka 40: Fond řízených výnosů OPF	93
Tabulka 41: Global Stocks FF	94
Tabulka 42: Optimum	95
Tabulka 43: Sporobond.....	96
Tabulka 44: Sporoinvest	97
Tabulka 45: Sporotrend	98
Tabulka 46: Top Stocks	99
Tabulka 47: Trendbond.....	100
Tabulka 48: Vyvážený mix FF	101
Tabulka 49: High yield dluhopisový	102
Tabulka 50: Konzervativní Mix FF	103
Tabulka 51: Likvidní fond	104
Tabulka 52: MPF 10	105
Tabulka 53: Generali Fond balancovaný konzervativní	106
Tabulka 54: Generali Fond farmacie a biotechnologie.....	107
Tabulka 55: Generali fond fondů dynamický	108
Tabulka 56: Generali fond fondů vyvážený	109
Tabulka 57: Generali Fond globálních značek	110
Tabulka 58: Generali Fond konzervativní	111
Tabulka 59: Generali Fond korporátních dluhopisů	112
Tabulka 60: Fond nemovitostních akcií.....	113
Tabulka 61: Generali Fond nových ekonomik	114
Tabulka 62: Generali Fondy ropy a energetiky	115
Tabulka 63: Generali Fond vyvážený dluhopisový	116
Tabulka 64: Generali Fond Zlatý.....	117
Tabulka 65: Generali Fond živé planety.....	118
Tabulka 66: Investika.....	119
Tabulka 67: J&T Bond CZK	120
Tabulka 68: J&T Flexibilní.....	121
Tabulka 69: J&T Komoditní.....	122
Tabulka 70: J&T Life 2025	123
Tabulka 71: J&T Life 2030	124
Tabulka 72: J&T Life 2035	125
Tabulka 73: J&T Money CZK.....	126
Tabulka 74: J&T OPPORTUNITY CZK	127
Tabulka 75: J&T PERSPEKTIVA	128

Tabulka 76: Partners 7 Stars	129
Tabulka 77: Partners Universe 10	130
Tabulka 78: Partners Universe 13	131
Tabulka 79: Partners Universe 6	132
Tabulka 80: OPF Globální	133
Tabulka 81: Raiffeisen fond dluhopisové stability	134
Tabulka 82: Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí	135
Tabulka 83: Raiffeisen fond dluhopisových trendů	136
Tabulka 84: Raiffeisen fond globálních trhů	137
Tabulka 85: Raiffeisen fond high-yield dluhopisů	138
Tabulka 86: Raiffeisen fond udržitelného rozvoje	139
Tabulka 87: Raiffeisen privátní fond dynamický	140
Tabulka 88: All Weather dluhopisový fond	141
Tabulka 89: All Weather růstový fond	142
Tabulka 90: ZFP realitní fond	143
Tabulka 91: Raiffeisen fond alternativní	144
Tabulka 92: Počet ziskových a ztrátových fondů	145
Tabulka 93: Průměrné zisky a ztráty dle typu fondu	146
Tabulka 94: Seřazení fondů dle zhodnocení	147
Tabulka 95: Fondy s výnosem nad 20 %	151
Tabulka 96: Fondy s výnosem od 10 % do 20 %	154
Tabulka 97: Fondy s výnosem do 10 %	156
Tabulka 98: Fondy se ztrátou do 4 %	157
Tabulka 99: Fondy se ztrátou nad 4 %	158
Tabulka 100: Kategorie fondů vůči průměrné rizikovosti	159
Tabulka 101: Typ fondu a průměrná rizikovost	160
Tabulka 102: Příslušné charakteristiky rizikovostí fondů	161
Tabulka 103: Pořadí investičních společností dle % ziskovosti fondů	162
Tabulka 104: Srovnání SRRI fondů s vlastními skupinami rizikovostí	164
Tabulka 105: Fondy dle SRRI v příslušné kategorii rizika	164
Tabulka 106: Výsledné fondy dle SRRI ve vlastních škálách rizikovosti	165
Tabulka 107: Kritérium – investiční společnost	165
Tabulka 108: Kritérium – typ fondu	166
Tabulka 109: Kriteriační matice pracovní verze	167
Tabulka 110: Tři škály různých typů investorů	171
Tabulka 111: Váhy jednotlivých kritérií	172
Tabulka 112: Normalizovaná kriteriační matice a WSA	172
Tabulka 113: Vyhodnocení středně rizikových fondů	176

Tabulka 114: Vyhodnocení vysoce rizikových fondů	177
Tabulka 115: Fondy dle SRRI s reálnými výsledky	180
Tabulka 116: Limity použité pro zařazení fondů do výsledných škál	180
Tabulka 117: Výsledné škály rizikovosti fondů	181
Tabulka 118: Výsledné hodnoty metody WSA u prvních 10 fondů.....	182
Tabulka 119: 3 TOP středně rizikové fondy za období 5 let při investici 1 milion Kč.....	183
Tabulka 120: 3 TOP vysoce rizikové fondy za období 5 let při investici 1 milion Kč	183

Seznam použitých zkratk

a.s. – Akciová společnost

AFAM – Komise pro cenné papíry

CR – Czech Republic

ČNB – Česká národní banka

ČSOB – Československá obchodní banka

EU – Evropská unie

EUR – Euro

Kč, CZK – Koruna česká

Ks – Kus

OPF – Otevřený podílový fond

SRRI – Synthetic Risk and Reward Indicator – Syntetický ukazatel rizika a výnosu

UNIS – Unie investičních společností

USA – United States of America – Spojené státy americké

WSA – Weight Sum Approach – Metoda váženého součtu

1 Úvod

Kolektivní investování je založeno na hlavním motivu, kterým je shromažďování finančních prostředků od osob jak fyzických, tak právnických, přičemž celý proces podléhá regulacím. Každá ekonomika má daný legislativní rámec, kdy na jeho základě vznikají jasně dané podmínky pro regulaci kolektivního investování. (180) Při kolektivním investování jsou finanční prostředky jednotlivých investorů společně investovány do podílových fondů, ty mají jako hlavní povolenou činnost shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti, čehož dosahují vydáváním akcií a podílových listů. Finanční prostředky jsou investovány dle investiční strategie fondu s cílem rozložit rizika a získat zhodnocení, jež spadá ve prospěch vlastníků podílových listů, kdy je tento majetek dále investiční společností obhospodařován. Podílové fondy zprostředkovávají investiční společnosti. Cílem investorů je díky využití kolektivního investování zhodnocení peněžních prostředků za využití diverzifikace portfolia, čehož dosáhne díky podílovým fondům i začínající investor. (22)

Dle rozhodnutí, které vydala Evropská komise vyhotovují subjekty kolektivního investování pro své investory klíčové informace o každém fondu. Tyto informace jsou uvedeny tak, aby byly jednoduše srovnatelné s dalšími informacemi týkajícími se jiných fondů na trhu. Za klíčové uveřejňované informace jsou považovány například investiční politiky, náklady a poplatky investic, výkonnosti, rizika fondu a další. Každý fond má statut, který obsahuje informace o investiční strategii. Povinnost mít statut se odráží od zákona o investičních společnostech a investičních fondech, který zastřešuje legislativní rámec v případě České republiky. (180)

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Primárním cílem diplomové práce je identifikace nejvýnosnějších podílových fondů obhospodařovaných investiční společnostmi se souhlasem státního dozoru České republiky vzhledem k riziku pro investiční částku 1 000 000 Kč v časovém horizontu 5 let. Dílčím cílem je deskripce teoretických východisek jako je historie kolektivního vzniku peněz, funkce peněz, trhu peněz, kolektivního investování, monetární politiky a legislativy kolektivního investování v České republice.

2.2 Metodika

V praktické části budou identifikovány podílové fondy obhospodařované investiční společnostmi se souhlasem státního dozoru České republiky. U těchto fondů bude zjištěn jejich výnos pro jednorázovou částku 1 000 000 Kč v časovém horizontu 5 let a bude provedena komparace výnosností. Pro vyhodnocení, který z fondů je nejvýnosnější s ohledem na riziko bude použita metoda vícekritériálního rozhodování, konkrétně metoda váženého součtu (WSA).

Pro aplikaci metody WSA bude v prvním kroku zvolena množina samostatných kritérií, která budou sloužit pro vyhodnocení jednotlivých fondů. Zvolená kritéria budou vybrána tak, aby je splňoval každý fond, tedy jde o typické charakteristiky fondu, na jejichž základě se dají fondy hodnotit. Mezi hodnotící kritéria fondů budou patřit následující:

- Riziko – pro využití faktoru rizika budou stanoveny tři vlastní škály rizikovosti fondů, kdy první bude skupina fondů bez prodělku (nizko riziková, skupina A), druhá bude skupina fondů s prodělkem do 4 % (středně riziková, skupina B) a třetí bude skupina fondů s prodělkem nad 4 % (vysoce riziková, skupina C). Všechny fondy každé kategorie, které budou rozděleny dle míry rizika (SRRI) 1-7, budou porovnány se zvolenými škálami fondů dle prodělku (skupiny A, B, C). Ze srovnání bude zjištěno, zda odpovídá investiční společnostmi uvedená míra rizikovosti vůči reálnému riziku. Při uvažování SRRI 1-7, která jsou stanovena na základě expertního posudku a z důvodu zkoumání krátkého časového období, budou stanoveny limity, které říkají, že skupina A může obsahovat pouze fondy s rizikovostí 1, 2, skupina B fondy s rizikovostí 1, 2 i 3, 4, 5, 6 a skupina C fondy s rizikovostí 1–7. Tyto parametry budou vycházet z tabulky, která je vypracovaná specialistou, a kterou vyžadují

evropské regulační směrnice. Výsledné určení rizikivosti fondů bude zjištěno dosazením reálných rizikových fondů zjištěných na základě skupin A, B, C do stanovených limitů a z tohoto prolnutí reálného zjištění a limitů budou stanoveny výsledné rizikivosti fondů.

- Investiční společnost – využití investiční společnosti jakožto kvantitativního kritéria bude realizováno na základě % zastoupení ziskových a ztrátových fondů dané investiční společnosti. Pro výpočet bude využit vztah \sum podílových fondů pro každou investiční společnost zvlášť. \sum fondů bude rozdělena na kladně zhodnocené fondy a záporně zhodnocené fondy. Následně bude vypočítáno % zastoupení kladných fondů při využití vztahu $X/Y \times 100$, kdy X bude představovat počet kladně zhodnocených fondů a Y \sum všech fondů dané investiční společnosti. Stejným vztahem bude vypočítán % počet záporně zhodnocených fondů investiční společnosti, kdy X bude představovat počet záporně zhodnocených fondů a \sum všechny fondy dané investiční společnosti. Na základě zjištěných dat z předešlého vztahu budou investiční společnosti seřazeny od těch s největším % zastoupením kladně zhodnocených fondů až po ty s nejmenším % zastoupením kladně zhodnocených fondů. V tomto pořadí budou investičním společnostem přiřazeny čísla od 1 značící společnost s největším % zastoupením kladných fondů až po n, které bude značit společnost s nejmenším % zastoupením kladně zhodnocených fondů.
- Typ fondu – ke každému typu fondu bude zjištěna jeho průměrná rizikovitost dle hodnot SRRI. Průměrná rizikovitost pro každý typ fondu bude vypočítána ze všech zástupců daného typu fondu dle příslušných hodnot SRRI ukazatele, kdy soubor hodnot n, bude označen x_1, x_2, \dots, x_n . Vztah pro výpočet aritmetického průměru bude $\bar{x} = 1/n (x_1 + x_2 + \dots + x_n)$. Zjištěné průměrné rizikovitosti fondu budou přiřazeny k danému typu fondu. Každý typ fondu bude očíslován dle příslušné spočítané průměrné rizikovitosti. Čím vyšší bude průměrná rizikovitost fondu, tím vyšší číslo bude fondu přiřazeno.
- Zhodnocení za sledované období – zhodnocení jednotlivých fondů bude vypočítáno následovně: 1 000 000 Kč, od kterého bude odečten vstupní poplatek, tj. 1 000 000 Kč/1,0 x, kdy x bude výše vstupního poplatku, takto vzniklá hodnota bude následně podělena hodnotou podílového listu k 1.1. 2016 a tím bude vypočítán počet nakoupených podílových listů. Ke zjištění zhodnocení bude počet nakoupených

podílových listů vynásoben hodnotou podílového listu k 31.12. 2020 a tím bude zjištěna celková částka po zhodnocení. Od této částky bude třeba odečíst výstupní poplatky, pokud bude u dané investice uveden. Následně bude částka snížena o 1 000 000 Kč, který byl do investice vložen a tím bude zjištěno samotné zhodnocení dané investice.

Kritéria riziko, investiční společnost a typ fondu jsou všechna založena na vztahu k riziku, z tohoto důvodu budou sjednocena na základě aritmetického průměru za použití vztahu $\bar{x} = 1/n (x_1 + x_2 + \dots + x_n)$, kdy soubor hodnot n , bude označen x_1, x_2, \dots, x_n . Po sjednocení na jedno kritérium nazvané riziko zůstanou pro další kroky v práci kritéria dvě, riziko a zhodnocení za sledované období.

Dále bude vyhotovena kritériální matice znázorňující možné varianty „X“, tj. jednotlivé fondy, ty budou tvořit řádky matice a dále hodnoty „Y“ tj. zvolená kritéria, ty budou tvořit sloupce matice. U jednotlivých kritérií bude určen typ kritéria, zda se jedná o maximalizační nebo minimalizační. Všechna kritéria budou převedena na maximalizační vyhledáním nejvyšší hodnoty, od které bude odečtena pro každou variantu X její kritériální hodnota. Vznikne kritériální matice s dvěma maximalizačními kritérii. Těmito dvěma kritériím, riziko a zhodnocení za sledované období, budou přiřazeny váhy, ty budou stanoveny za použití škál vah. Stanoveny budou tři škály vah, znázorňující tři modelové situace, škála jedna bude představovat skupinu investorů akceptující velmi malé riziko, škála dvě bude představovat skupinu investorů akceptující středně velké riziko a škála tři bude představovat skupinu investorů akceptující vysoké riziko. Pro jednotlivé modelové situace bude přiřazeno % zastoupení rizika a k tomu % zastoupení zhodnocení. Výsledkem budou tři různé modelové situace založené na normativním řešení. Za použití metody pořadí budou kritéria v každé modelové situaci uspořádána dle důležitosti, důležitější kritérium bude to, které bude mít větší % zastoupení. Nejdůležitějšímu kritériu bude přiřazena hodnota k ($k = \text{počet kritérií}$), druhému kritériu $k-1$. Pro zjištění celkové váhy každého kritéria budou přiřazené hodnoty sečteny, výsledkem bude jedna hodnota pro riziko a jedna hodnota pro zhodnocení. Pro jejich použití budou váhy vyjádřeny v normované podobě. Normalizace vah kritérií bude vypočítána za použití vztahu: $v_i = p_i / \sum p_i$, (\sum všech k), kde p_i je hodnota přiřazena i -tému kritériu. Získány budou dvě normované váhy, jedna pro riziko a jedna pro zhodnocení, jejichž součet bude roven 1.

Po vyhotovení kritériální matice bude provedena její normalizace, a to transformací původní kritériální matice za využití bazálních (D – dolních hodnot) a ideálních (H – horních

hodnot) pro jednotlivá kritéria. Normalizovaná kritériální matice (r_{ij}) vznikne transformací původní kritériální matice (y_{ij}) podle vztahu $r_{ij} = y_{ij} - D_j / H_j - D_j$. Získána bude normalizovaná kritériální matice, jejíž hodnoty budou v intervalu od $\langle 0, 1 \rangle$.

V posledním kroku bude aplikována metoda WSA, k její realizaci budou použity získané váhy a normalizovaná kritériální matice. Vážený součet se vypočítá za použití vzorce: $\sum v_j r_{ij}$, získány budou hodnoty vážených součtů pro každé X . Na základě hodnot vážených součtů bude provedeno vyhodnocení fondů včetně určení jejich pořadí, díky kterému bude možné určit nejvýnosnější fond vzhledem ke všem posouzeným kritériím.

3 Teoretická východiska

3.1 Deskripce peněz

Peníze znázorňují jakékoliv aktivum, které představuje prostředek směny nebo platby. Svoji charakteristikou jsou peníze dokonale likvidní, to znamená, že jsou směnitelné za cokoli a kdykoli. Jejich nahrazení jiným statkem nelze bez omezení provádět, z čehož plyne nulová elasticita substituce. Nulovou elasticitu mají peníze i z pohledu výroby, není možné si je legálně vyrobit. (16) V oblasti tvorby a rozdělování hrubého domácího produktu je soubor návratných i nenávratných peněžních vztahů označován jako finance. Finance představují peněžní vztahy, které vznikají a následně se rozvíjejí při zisku, rozdělování, přerozdělování a užití peněžního kapitálu. Z toho vyplývá, že pojem finance obsahuje určitý vztah, a proto není možné zaměňování s pojmem peníze. (15)

Jedna z definic peněz zní: *„Peníze mohou být jakékoliv aktivum, které je všemi subjekty společnosti přijímáno ke směně, respektive při placení závazků a pohledávek. Peníze z tohoto důvodu musí plnit tři základní funkce: zúčtovací jednotka, prostředek směny, uchovatel hodnoty.“* (17, str. 16)

3.1.1 Vznik peněz

Peníze vznikly v návaznosti na přirozený vývoj výroby a výrobních procesů, postupnou a dále více rozšířenou dělbu práce a specializaci. Tento vývoj vedl k situaci, kdy výměna zboží neboli barter již nepředstavuje dostatečnou a vhodnou formu směny. Nevýhodou barteru byla těžkopádnost, která spočívala v hledání dvou ideálních protistran, které se chtěly výměny zúčastnit. Dalším negativem byla také stále se měnící hodnota zboží a služeb, kterou navíc nebylo možné uchovat nebo naspořit. Proto se časem přešlo na placení pomocí drahých kovů a mincí, jejich nevýhoda spočívala v objemnosti, která činila problém při přepravě. Docházelo tedy ke směňování za stvrzenky, za které byly opět vydávány mince z úschovy. Tyto stvrzenky se staly tak obvyklé, že převzaly funkci mincí a lidé je začali používat jako platidlo. Tento fakt představoval první krok pro vznik papírových peněz. Přejít na tištěné bankovky nastal se založením prvních národních bank, příkladem je Švédská banka založena v roce 1656. Předpokladem pro to, aby mohly bankovky fungovat jako platidlo, byla důvěra lidí v banku. Lidé museli věřit, že je banka kdykoliv schopná vyměnit bankovku za drahé kovy, které jako protihodnotu do banky uložili. Změna nastala i u bankovek samotných, kdy se od bankovek krytých zlatem nebo stříbrem přešlo na papírové

peníze nekryté. Tato forma nekrytých bankovek a mincí je v dnešní době rozšířená. Jako legální platidlo fungují z rozhodnutí vlády a z toho plynoucí důvěry veřejnosti v ní. Samotné peníze, které nejsou kryté zlatem nemají hodnotu, jejich hodnota spočívá v jejich kupní síle. (2)

3.1.2 Funkce peněz

S penězi se pojí tři základní funkce, těmi jsou funkce zúčtovací jednotky, funkce prostředku směny a funkce uchovatele hodnoty.

První zmíněnou funkcí je funkce zúčtovací jednotky neboli míry hodnot, ta značí, že jsou peníze neboli peněžní prostředky brány jako zúčtovací jednotky kupní síly a představují cenu zboží a služeb. Všechny statky lze ocenit v penězích, tyto peníze se mohou lišit svojí měnou dle daného státu, například koruny či eura a lze je mezi sebou poměřit z hlediska jejich hodnoty. (16) V jednotlivých společnostech se ustálila hodnota peněz, postupně od naturálního zboží, přes drahé kovy až k mincím a bankovkám, také se ustálil poměr, který je všeobecně přijímán, co se týče směny peněz. Naplnění funkce zúčtovací jednotky vedlo k možnosti vzniku druhé funkce, kterou je funkce prostředku směny.

Funkce prostředku směny se opírá o ochotu lidí akceptovat peníze k úhradě závazků neboli platit penězi za různé druhy zboží a služeb. Tuto funkci plní oběživo, mince a bankovky, jak v rukou veřejnosti, tak na bankovních účtech. Bez možnosti využívat peníze, by bylo nutné neustále hledat někoho, kdo by chtěl zrealizovat naturální směnu. (16) Peníze v tomto případě, jakožto všeobecně uznávaná jednotka umožňují zboží a služby mezi sebou nezávisle směnovat a poskytují tak předpoklad realizovaného obchodu. (17)

Z pohledu funkce uchovatele hodnoty jsou peníze na nějaký čas vyloučeny z oběhu v podobě úspor. Peníze jsou schopné udržet svou kupní sílu v průběhu času při určité cenové hladině. Tímto se z nich stávají uchovatelé hodnoty a vytvářejí bohatství ve formě aktiv. Tato funkce je naplňována v závislosti na změnách cenové hladiny, když k ní dochází nebo se předpokládá její změna, mění se i ochota lidí držet peněžní prostředky. Tato ochota se poté promítne ve prospěch nebo na úkor potřebám poptávat zboží a služby nebo vůči držení jiných finančních a reálných aktiv. (16)

Při porovnání funkce prostředku směny a uchovatele hodnoty je v dnešní době kladena větší váha na funkci uchování hodnoty. Tento fakt je odůvodnitelný skutečností, že peníze jsou stále více drženy na bankovních účtech a platební styk probíhá více ve virtuálním světě. Přesto jsou peníze to nejcennější finanční aktivum. I když existují další finanční

aktiva, všechny se v konečném důsledku porovnávají s penězi a následně na ně přeměňují.

(4)

3.1.3 Formy peněz

V České republice jsou peněžní agregáty neboli formy peněz rozděleny podle České národní banky, toto rozdělení vychází z její rozvahy a také ze sumární rozvahy českého bankovního systému a je znázorněno v tabulce 1.

Tabulka 1: Peněžní agregáty podle České národní banky

Označení peněžního agregátu	Složení peněžního agregátu
M0	oběživo
M1	M0
	korunové vklady rezidentů na běžných účtech
M2	M1
	termínové korunové vklady rezidentů
	korunové vklady rezidentů s výpovědní lhůtou
	cizoměnové vklady rezidentů
L	depozitní směnky a ostatní dluhopisy
	M2
	státní pokladniční poukázky v portfoliu domácích nebankovních institucí

Zdroj: (18), vlastní zpracování

M0 je peněžní agregát obsahující oběživo, které představují bankovky a mince držené domácnostmi nebo podniky. Z důvodu nemožnosti rozlišit držbu oběživa rezidenty a nerezidenty, spadá do M0 držba oběživa obou těchto skupin. Nelze do této skupiny zařadit oběživo na pokladnách bank a na pokladnách poboček zahraničních bank. Bankovky a mince dosud neuvolněné do oběhu České národní banky se rovněž nepočítají do M0. M1 má v sobě zahrnut peněžní agregát M0. Další součástí M1 jsou poté korunové vklady na běžných účtech vlastněné rezidenty. Vklady rezidentů v cizích měnách na běžných účtech se do M1 nezahrnují. M2 obsahuje agregát M1, ke kterému se přidaly termínované vklady rezidentů na běžných účtech v korunách. Dále jsou do této skupiny řazeny korunové vklady rezidentů s výpovědní lhůtou, cizoměnové vklady rezidentů, depozitní směnky a ostatní dluhopisy vlastněné rezidenty. Peníze uložené na stavebních spořeních nejsou do M2 zahrnuty. L představuje poslední měnový agregát z pohledu členění dle České národní banky. Spadá do

něj M2, a navíc je doplněn o státní pokladniční poukázky vlastněné domácími nebankovními institucemi. (18)

Peníze mají své dělení i z pohledu druhů peněz, rozlišovány jsou komoditní peníze a peníze s nuceným oběhem. První skupinou jsou komoditní peníze, v tomto případě jde o komodity s vnitřní hodnotou. Pojem vnitřní hodnota vyjadřuje, že i kdyby se daná věc nepoužívala jako peníze, i tak by měla hodnotu, příkladem této skupiny je zlato. Druhou skupinou jsou peníze s nuceným oběhem, které jsou označovány za peníze bez vnitřní hodnoty. Tento druh peněz je brán a uznáván jako peníze z nařízení vlády, kdy je navíc nutné uznání ze strany společnosti proto, aby peníze bez vnitřní hodnoty mohly plnit svoji funkci. (48)

3.2 Finanční trh

Finanční trh je prostředek, na kterém pomocí nástrojů, různých postupů a institucí dochází k přesunu volných financí od lidí, kteří jimi disponují, k těm, kteří je potřebují. Účelem finančního trhu je převod finančních prostředků od věřitelů k dlužníkům. (6)

Finanční trh lze definovat jako: „*Systém nástrojů a vztahů mezi nimi, jejichž prostřednictvím dochází k soustředování a přelévání volných finančních prostředků na základě nabídky a poptávky.*“ (19, str. 5)

Na finančním trhu je přemísťovaný kapitál usměrňován do oblastí, odvětví či oborů, které nabízejí nejefektivnější využití kapitálu. Usměrňované toky kapitálu mají zvláště specifickou podobu trhu, je to trh s akciemi nebo obligacemi. Především trhy obligací jsou pro ekonomickou aktivitu významné, neboť se na těchto trzích určují úrokové sazby. Zprostředkováním dočasně volných peněžních prostředků pomocí finančního trhu je umožněna jejich přeměna na investice. Pomocí těchto funkcí napomáhá finanční trh k růstu ekonomické efektivnosti, působí na úroveň bohatství společnosti a také ovlivňuje chování podnikatelských subjektů.

Mezi funkce finančního trhu patří:

- Soustřeďovat dočasně volné peněžní prostředky.
- Svižně přelévat kapitál mezi odvětvími, což vede k alokovaní volných zdrojů tam, kde jsou nejefektivněji využité.
- Přerozdělovat volné zdroje za účelem přeměny úspor na investice.

Pro realizaci přesunu finančních prostředků je klíčová dobrovolnost obou zúčastněných stran. Zapůjčení finančních prostředků z rukou majitele je pouze za určitých podmínek,

příčemž jeho cílem je maximalizovat výnos, minimalizovat riziko a udržovat likviditu. Účastníkem na finančním trhu mohou být fyzické i právnické osoby, orgány, instituce a organizace vytvořené státem. Tito účastníci vystupují na finančním trhu jako věřitelé, dlužníci nebo finanční zprostředkovatelé. (19)

Samotný finanční trh je třeba rozlišit na trh peněžní a trh kapitálový, hlavním rozdílem je časové období, po které jsou finanční prostředky na trhu distribuovány. (6)

3.2.1 Peněžní trh

U trhu peněžního se jedná o časové období do jednoho roku. Potřeba peněžního trhu spočívá v nerovnováze mezi příjmy a výdaji ekonomických subjektů, které zbývající peníze ukládají na své účty, ze kterých mají peněžní prostředky kdykoliv k dispozici, ovšem za cenu ušlého úroku a vysokých nákladů. Pro minimalizování těchto nákladů se snaží ekonomické subjekty držet pouze nutné minimum, které je nezbytné na každodenní transakce. Nástroje peněžního trhu představují vysokou likviditu peněz, tedy možnost mít je kdykoliv po ruce a zároveň vynaložit minimální náklady. (5) Z pohledu možnosti půjčovat si na peněžním trhu krátkodobé dluhové cenné papíry se splatností do jednoho roku nebo méně, jde o organizovaný burzovní trh. Figurují zde i vlády, banky a další velké instituce, které mohou krátkodobě prodávat cenné papíry k financování svých potřeb krátkodobých peněžních toků. Mezi investory na peněžním trhu jsou i jednotlivci, jelikož zde mají možnost investovat své prostředky s nízkým rizikem. Mezi nástroje obchodované na peněžním trhu se řadí státní pokladniční poukázky, depozitní certifikáty, obchodní cenné papíry, federální fondy, směnky a krátkodobé cenné papíry kryté aktivy. Jednotlivci mají možnost investovat prostřednictvím podílového fondu peněžního trhu, který je profesionálně spravován a který jménem jednotlivých investorů nakupuje cenné papíry. (6)

3.2.2 Kapitálový trh

O zdravé ekonomice svědčí dobře fungující kapitálový trh, kde jsou realizovány směny kapitálu nad rámec jednoho roku, jde tedy o střednědobý a dlouhodobý kapitál směňovaný pomocí cenných papírů. Vystupují zde emitenti v podobě institucí státních a veřejných a také finanční instituce a podniky. Prostřednictvím emise neboli vydáváním cenných papírů obdrží finanční prostředky pro následné zafinancování čehokoliv potřebného. Na kapitálový trh mohou proniknout i investoři, ať už fyzické osoby nebo třeba podílové fondy s cílem zhodnotit volné peněžní prostředky. Funkcí kapitálového trhu je přesun kapitálu mezi subjekty, které ho mají přebytek a těmi, kteří ho mají deficit. Kapitál

je směřován ve formě cenných papírů mezi investory, ti získávají pravidelný výnos, v případě akcií jde o dividendu a v případě dluhopisů jde o kupónovou platbu. Pro zajištění efektivního pohybu kapitálu s nízkými náklady a dostatkem kvalitních informací je třeba obchodování mít pod dohledem, organizovat a regulovat jej. Za tímto účelem vznikly burzy cenných papírů a mimoburzovní trhy, dále existují také finanční zprostředkovatelé, jejichž úkolem je nákup a prodej cenných papírů mezi investory a emitenty. (7)

3.3 Monetární politika

Monetární politika je jedním ze dvou hlavních prostředků, tím druhým je fiskální politika, kterými vládní orgány v tržní ekonomice pravidelně ovlivňují tempo a směr celkové ekonomické aktivity. Tedy nejen úroveň produkce a zaměstnanost, ale také rychlost, s jakou ceny rostou nebo klesají. Schopnost centrálních bank provádět měnovou politiku vyplývá z jejich monopolního postavení jako dodavatelů vlastních závazků. Jde o zákonem požadované rezervy nebo například zůstatky pro vypořádání mezibankovních pohledávek. (8) Monetární politika spadá pod hospodářskou politiku a představuje její nástroj. Jedná se o soubor zásad a opatření, které vedou k tomu, že prostřednictvím měnových nástrojů jsou naplňovány měnové cíle. V České republice je monetární politika nástrojem České národní banky. Naplnění hlavního cíle České národní banky spočívá v usměrňování inflace, jde tedy o aktivní působení a hlídání míry znehodnocení peněz. Tento hlavní cíl, který se dá označit jako péče o cenovou stabilitu vyplývá ze zákona o České národní bance a rovněž naplňuje Ústavu České republiky. Pro dosažení tohoto cíle jsou primárně využívány změny v nastavení základních úrokových sazbách a celá škála dalších nástrojů. Tímto souborem nástrojů dochází k prosazování jednotlivých měnově-politických cílů. Ovlivňováno je přitom nejen fungování jednotlivých komerčních bank, ale také chod ekonomiky konkrétního státu jako celku. Z celkového pohledu je účelem monetární politiky regulovat množství peněz v ekonomice se záměrem dosáhnout určitých makroekonomických cílů. Při shrnutí a posouzení z dlouhodobého časového horizontu se jedná o převážně následující cíle: zachování stability cenové hladiny, zajištění vyrovnanosti platební bilance, docílení plánovaného ekonomického růstu a uchování únosné míry nezaměstnanosti. (9)

3.3.1 Nástroje monetární politiky

Samotné nástroje jsou nezbytnou součástí monetární politiky, neboť díky nim je možné naplnit hlavní cíle. Konkrétní nástroje samy o sobě nevyvolají okamžité dosažení cílů. Důležitou součástí celého procesu jsou zprostředkující proměnné, jako je nabídka

peněz, úroková míra nebo měnový kurz, kdy až při jejich změně je následně možné dosažení hlavních cílů. Samotné nástroje monetární politiky jsou členěny na přímé (administrativní) a nepřímé (tržní). Skupina přímých nástrojů, jejichž povaha je čistě administrativní, není využívána tolik jako skupina nástrojů nepřímých. (187)

Přímé nástroje a jejich používání narušuje vztahy vyvolané tržními silami. Tento fakt je důvodem, proč se v tržních ekonomikách tyto nástroje upozaďují. Jejich využívání je omezené co možná nejvíce, tyto nástroje se uplatňují až v případě selhání nástrojů nepřímých. Z pohledu kompletnosti souboru nástrojů mají ovšem své místo, jsou tu pro použití v případě makroekonomické nerovnováhy. (10) Mezi přímé nástroje označované jako direktivní patří v první řadě regulace investičních úvěrů, kdy jsou přikázány maximální limity možných investičních úvěrů. Pro získání vyššího úvěru, než který stát povoluje je nutné předložení souhlasu státních orgánů, na základě, kterých může banka úvěr poskytnout. Druhou skupinu zastupuje regulace spotřebních úvěrů, i zde jsou v případě použití tohoto nástroje nastaveny různé striktní podmínky, jako je například stanovení maximální doby splatnosti spotřebního úvěru nebo nutné podmínky, které musí člověk splnit pro získání spotřebního úvěru. (11) Mezi přímými nástroji fungují také pravidla likvidity, kdy je určena závazná struktura aktiv a pasiv nebo třeba povinné vklady institucí. (9)

Druhou skupinou jsou nástroje nepřímé, prvním z nástrojů jsou povinné minimální rezervy. Při použití tohoto nástroje jsou bankám ukládány povinnosti v podobě uložení svých aktiv do centrální banky, ať už v jakékoliv formě. Cílem je ovlivnění nabídky peněz. S rostoucí mírou rezerv se snižuje nabídka úvěrů ze strany bank, naopak se snižující se mírou rezerv roste nabídka úvěrů. Výsledkem je, že v závislosti na úpravách povinné míry rezerv je měněna úvěrová schopnost bank. Dalším a hlavním měnovým nástrojem ze skupiny nepřímých nástrojů jsou operace na volném trhu. Jedná se o repo operace, které spočívají v tom, že centrální banka přijímá přebytečnou likviditu od bank a zpět jim dává finanční zástavy v podobě dohodnutých cenných papírů. Po uplynutí sjednané doby nastává reverzní transakce, při které dlužník neboli centrální banka vrátí jistinu i s úrokem a věřitelská banka naopak navrátí finanční zástavy. Pokud probíhají operace na volném trhu nastávají dvě situace, buď banka prodává nebo naopak nakupuje státní cenné papíry. V prvním případě, při prodeji cenných papírů, je banka zařazena mezi zájemce o volné peněžní prostředky a vystupuje jako konkurence. Důsledkem je vyšší poptávka po penězích a růst ceny peněz, zvedají se úrokové sazby. Součástí tohoto kroku je také změna množství peněz v ekonomice,

kteře obíhají, v tomto případě je část peněžní nabídky z trhu odčerpána. Při nákupu cenných papírů je efekt přesně opačný. (11)

3.4 Dvoustupňový bankovní systém

V roce 1990 došlo k položení základů dvoustupňového bankovního systému v návaznosti na vstoupení v platnost dvou zákonů. Prvním byl zákon č. 130/1989 o Státní bance československé a druhým byl zákon č. 158/1989 o bankách a spořitelnách. Cílem této změny bylo přesunout z centrální banky depozitní a úvěrové činnosti společně s některými dalšími obchodními aktivitami na banky komerční. Důsledkem bylo, že státní banka československá dosáhla postavení a kompetencí, které byly spojené s vyspělými zeměmi. Další změnou byla její nezávislost na vládě při provádění měnové politiky a získání nových pravomocí. Do kompetencí komerčních bank se dostaly standardní činnosti, jako je získávání vkladů a poskytování úvěrů na tržních principech. Dále bylo v jejich kompetencích realizovat obchody na domácích a zahraničních trzích pro klienty a doplňující činnosti jako vydávání karet. Se zavedením dvou zákonů začal narůstat i samotný počet komerčních bank, který byl ze začátku malý, v roce 1990 bylo 9 bank, které vyvíjely svoji činnost. Jejich počet ale rostl a v roce 1992 jich bylo 37 a o dva roky později 55. Bankovní systém se stal rozmanitý a převládaly univerzální obchodní banky, v jejichž kompetencích bylo široké portfolio činností zahrnující i investiční bankovníctví. Přesto vznikaly i specializované banky, např. exportní, dále hypoteční banky, rovněž spořitelny a stavební spořitelny. Otevřenost vůči zahraničí byla od počátku charakteristická pro český bankovní systém a řada bank, které vznikly nově byly vlastněny zahraničními bankami. U zbylých domácích bank došlo k privatizaci na konci devadesátých let prostřednictvím nadnárodních finančních skupin. (34)

Banka je finančním zprostředkovatelem s úlohou nabízet různé finanční služby lidem, z čehož plyne nutnost být dostupná se svými službami veřejnosti. Z tohoto důvodu je aplikována dvoustupňová organizace jakožto výchozí model vnitrobankovního uspořádání. V obecné rovině je to bankovní centrála a bankovní pobočková síť. Toto uspořádání umožňuje dostupnost ke klientovi a také kopíruje základní úroveň bankovního řízení, dělenou na centrální a decentrální. Centrální úroveň neboli ústředí banky má na starosti převážně koncepční charakter, z toho plynou zvláště strategické, řídicí, metodické a kontrolní činnosti. Centrála je chápána a vystupuje jako sídlo vedení banky a také jako vedení útvarů, které podporují řízení a činnost bankovních poboček. (41)

V rámci jedné země se pojem bankovní systém chápe jako soustava institucí a subjektů poskytující bankovní služby. V České republice funguje dvoustupňový systém nepřetržitě od první chvíle, kdy byl realizován a je tvořen na dvou úrovních, a to centrální bankou na jedné úrovni a bankami ostatními na úrovni druhé. (35)

3.4.1 Česká národní banka

V České republice nese centrální banka název Česká národní banka, ve zkratce ČNB, která z hlediska formy není podnikatelským subjektem. Jde o státní nezávislou instituci, jež spadá pod právní řád České republiky a vykonává zákonem uložené funkce. Mezi hlavní funkce České národní banky je řazena péče o stabilitu cenové a finanční oblasti státu a zabezpečení fungování a vývoje kompletního finančního systému. Dohled České národní banky se zaměřuje nejen na banky samotné, ale i na celý finanční trh. (35) Toto postavení má Česká národní banka dle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance a je tedy označena za orgán vykonávající dohled nad finančním trhem. Pod její dohled spadá bankovní sektor, družstevní záložny, kapitálový trh, pojišťovnictví, penzijní společnosti a jejich fondy, směnárny a dohled v oblasti institucí platebního styku. Bankovní sektor a jeho stabilita je chráněna pravidly a systematickou regulací a dohledem ze strany České národní banky, která rovněž za nedodržování pravidel uděluje sankce. (40) K regulaci finančního trhu přispívají vydávaná opatření a vyhlášky, včetně metodických pokynů.

Dozor nad bankami podnikajícími na území České republiky nese Česká národní banka a je tak hlavním dozorovým orgánem. Z tohoto postavení na banky dohlíží a kontroluje je, provádí kontroly jak namátkové, tak plánované a při shledání problémů týkajících se neplnění povinností je Česká národní banka oprávněna udělovat bankám sankce v podobě pokut nebo případného pozastavení činnosti. Zároveň reguluje jejich počet a má oprávnění jim udělovat licenci k podnikání. V této pozici vystupuje Česká národní banka jako banka bank. Mezi další funkce patří i spolupodílení se České národní banky na přípravách bankovní regulace, tedy podmínek pro banky, které musí dodržovat při provozu a svých činnostech. Hlavní slovo v oblasti regulací a hlavním regulátorem, který předkládá a navrhuje zákony pro oblast finančního sektoru je Ministerstvo financí. (35)

3.4.2 Komerční banky

Banky lze označit jako podnikatelské subjekty (podniky), které jsou specifické, neboť na rozdíl od jiných podniků v oblasti ekonomiky mají několik určitých rysů spočívajících v jejich významnosti a postavení v ekonomice. Z tohoto důvodu je činnost bank oproti

obecnému podnikání upravena přísnějšími pravidly. Z funkčního ohledu je banka brána jako finanční zprostředkovatel, kdy mezi hlavní činnosti spadá přijímání vkladů, provádění platebního styku a poskytování úvěrů. Pro přesné a jasné právní vymezení banky existuje zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, dle kterého musí banky splňovat základní podmínky, kterými jsou:

- „*Jde o právnické osoby se sídlem v České republice, založené jako akciové společnosti.*
- *Přijímají vklady od veřejnosti, přičemž vkladem se rozumějí svěřené peněžní prostředky. Přijímání vkladů od veřejnosti u nás ze zákona smějí provádět výhradně banky.*
- *Poskytují úvěry, za něž se považují v jakékoli formě dočasně poskytnuté peněžní prostředky.*
- *K výkonu bankovních činností mají bankovní licenci, kterou uděluje Česká národní banka. K získání bankovní licence musí být ze strany žadatele splněny podmínky stanovené ČNB.*“ (42, str. 86)

Pro založení banky je třeba získat licenci, kdy žádost o ni je třeba předložit České národní bance a ta o jejím udělení i následně rozhoduje, je třeba mít minimální základní kapitál ve výši 500 000 000 Kč a v té samé výši mít i peněžní vklady. Udělení licence je podmíněno několika body uvedenými v zákoně o bankách, které musí být pro založení banky splněny. Likvidace banky je možná dvěma způsoby, buď formou zrušení banky s likvidací nebo výmazem banky z obchodního rejstříku. V tomto kroku je pouze v pravomoci České národní banky jmenovat likvidátora, odvolat ho a jmenovat jiného, případně zrušit akciovou společnost, pokud byla bance licence odňata. Návrh na likvidaci jde od České národní banky k soudu, který neprodleně rozhodne v dané věci a rozhodnutí vyvěsí na úřední desku. (43)

Banky mají různé funkce, kdy mezi základní funkce, které banky plní v rámci tržní ekonomiky je řazeno finanční zprostředkování, provádění platebního styku, emise bezhotovostních peněz a zprostředkování finančního investování na peněžním a kapitálovém trhu. Co se týče zprostředkování finančního investování tak je v roli banky zprostředkovat pro klienti neboli investory nákupy cenných papírů, případně další investiční obchody. (42)

3.5 Investice

Z makroekonomického pohledu je na investice nahlíženo jako na aktiva, která nejsou určena pro okamžitou spotřebu, jejich využití je realizováno ve výrobě spotřebních statků

nebo statků kapitálových. Jiný pohled, který je brán z národohospodářského hlediska dělí investice do dvou skupin, jednou jsou investice hrubé a druhou investice čisté. Jako hrubé investice jsou chápány ty, kdy je celková částka vložena do investičních statků v rámci celé ekonomiky. Oproti tomu čisté investice tvoří meziroční přírůstek hodnoty investičních statků. Vše, co poté slouží k výrobě dalších statků, ať výrobních nebo spotřebních je chápáno jako investiční statek, například budovy, stroje, zařízení a know-how. (12)

Vztaženo na příklad jedné firmy, když se firma rozhoduje, jestli koupí stroj do výroby, její rozhodnutí závisí na vztahu mezi současnou hodnotou očekávaných zisků a cenou stroje. Pokud jsou očekávané zisky vyšší než cena stroje, měla by firma stroj koupit, pokud jsou očekávané zisky nižší, poté by firma stroj kupovat neměla, neboť pozdější zisky by náklady na stroj nepokryly. (46) Investice tedy spojují přítomnost s budoucností, stejně tak spojují i peněžní trhy a trhy se zbožím. Investiční výkyvy, které to celé provázejí řídí velkou část obchodního cyklu. Výkyvy spojené s volatilitou investičních výdajů jsou zodpovědné za velkou část fluktuace hrubého domácího produktu v rámci hospodářského cyklu. (45)

Investice omezují aktuální spotřebu, naopak ale zvyšují poptávku, jednak po spotřebních statcích, tak těch investičních a tím zvyšují i výrobu a poptávku po pracovní síle. Na základě této návaznosti dochází k dlouhodobému hospodářskému růstu celé společnosti. (12) V obecném pojetí jsou investice charakterizovány jako nástroj používaný v situaci, kdy jsou zdroje vyšší, než jaké jsou aktuálně potřebné. Tedy dochází k finančnímu přebytku. Z širšího hlediska jde o formu odložené spotřeby, tím je chápáno vzdání se finančních prostředků pro současnou spotřebu, aby byla zajištěna možnost mít vyšší spotřebu v budoucnosti. (13) Ziskovost investic je v praxi spojená s nejistotou, možnost ztrát se pojí s rizikem, které je se všemi investicemi bez výjimky spojeno. V obecné rovině je riziko rozloženo v čase a záleží na několika aspektech. (44)

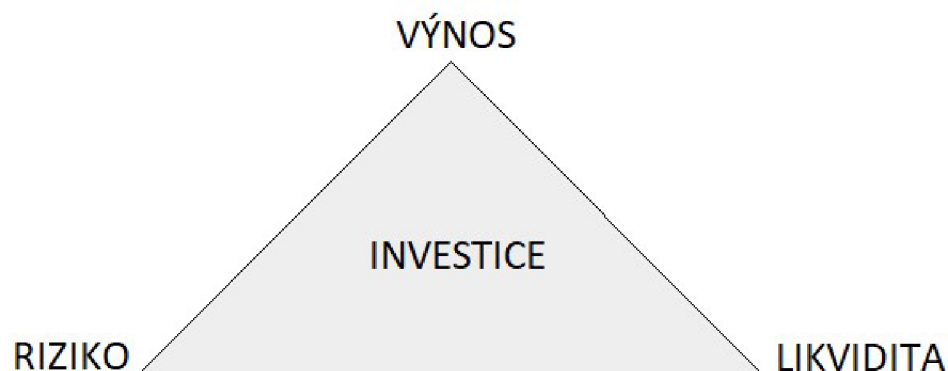
3.5.1 Magický trojúhelník

Plánování ohledně investic odpovídá určité investiční strategii, při které jsou naplňovány přesné postupy, díky kterým lze dosáhnout požadovaných cílů nebo se jim přiblížit. V rámci investičního rozhodování a výběru investičních příležitostí je na místě posouzení několika faktorů. (42)

Tyto faktory se pojí s každou investicí, konkrétněji jde o tři základní pojmy, které společně vytvářejí tzv. magický trojúhelník znázorněný na obrázku 1. Každý hrot magického trojúhelníku představuje jeden z pojmů, kterými jsou výnos, riziko a likvidita. Jedná se o

faktory, které spolu těsně souvisejí, když se řekne investování. Jelikož každý člověk, který investuje by rád dosáhl co nejvyššího výnosu, tedy aby na investici vydělal co nejvíce, zároveň by rád měl co nejmenší riziko, tedy bezpečnou investici a také co nejvyšší likviditu, tedy možnost kdykoliv mít investici dostupnou a vybrat ji. Avšak ideální propojení těchto tří vlastností není možné a taková investice neexistuje. Výše zmíněná kritéria není možné všechna ideálně zkombinovat, neboť jsou pojmy ve vzájemném rozporu. Existuje mezi nimi přímá úměra, z které plyne, že čím je výnos slíben vyšší, tím je vyšší i potenciální riziko. (31), (32)

Obrázek 1: Magický trojúhelník



Zdroj: (33), zpracování vlastní

Tři faktory magického trojúhelníku, který lze nazvat také jako investorský trojúhelník jsou rozhodující faktory při porovnávání investic. Trojúhelník názorně vyobrazuje skutečnost, že není možné maximalizovat výnos při minimalizování rizika a nejvyšší možné likviditě. S maximálním výnosem se pojí přijetí vyššího rizika a snížení likvidity na minimum. Pokud je cílem naplnit jeden vrchol je nutné se naopak vzdát naplnění vrcholů zbylých. Optimální kombinaci mezi výnosností, rizikem a likviditou je nucen investor volit vždy. Dosažení maxima u jednoho z aspektů je provázáno vzdáním se naplnění ostatních. Tento vztah je nazýván jako vzájemná výměna mezi investičními kritérii. Při reálném rozhodování je investor v situaci, kdy vybírá takovou investiční příležitost, při které dochází k únosné míře rizika a zajištění dostatečné likvidity ve spojitosti s požadovanou mírou výnosnosti. (33)

3.5.2 Investiční rizika

Investiční rizika jsou rozdělena do dvou skupin, jsou to rizika nesystémová neboli specifická a rizika systémová neboli tržní.

Specifická rizika – jsou individuální subjektivní rizika, která se vztahují na určitý cenný papír a s ním souvisejícího emitenta. Tato rizika se pojí s konkrétním podnikáním, do kterého vkládají lidé své peníze prostřednictvím nákupu dluhopisů nebo akcií a také rizika, která se vztahují k samotnému investorovi. Příkladem jsou následující rizika:

- *Riziko podnikání* – riziko spojené s individuálním cenným papírem určitého podnikání, kdy může jakákoliv situace zapříčinit, že firma nedosáhne očekávaných hospodářských výsledků, případně klesne samotná hodnota firmy. (53)
- *Kreditní riziko* – riziko týkající se dluhopisů, které jsou v nebezpečí z důvodu neschopnosti emitenta splácet nominální hodnotu dluhopisu, a tedy dostát svým závazkům. (54)
- *Riziko člověka* – se pojí s emocemi, dle kterých se každý člověk ve většině případů řídí. Emoce nejsou přítelem investování, neboť rozhodování investora je poté ovlivněné primárně psychikou a není racionální, tak, jak by být mělo. Jedním ze způsobů, jak odstranit tento typ rizika spočívá v pasivním přístupu k investování, tedy investovat bez časování trhu, nečasovat nákupy a prodeje investic. (53)

Tržní rizika – jsou rizika ve větší míře neovlivnitelná investorem. Systémová rizika vznikají v návaznosti na ekonomické cykly, kdy dochází ke střídání expanze a korekce a jsou to jevy zcela přirozené. Ovlivněna jsou tato rizika také vývojem společnosti, ekonomikou a finančními trhy. Co se týče tržních rizik jsou tato rizika neodstranitelná. Na dlouhodobém horizontu a s přibývajícím časem tato rizika klesají až k nule. Finanční trhy a jejich korekce nastávají po každém propadu a poté z pravidla dosahují ještě lepších výsledků, kdy atakují nové maximum. (53) Do této skupiny jsou řazena rizika jako:

- *Inflační riziko* – je spojené s nebezpečím, které spočívá v rychlejším růstu cen zboží a služeb. Pokud se v ekonomice projevuje zvýšená inflace klesá kupní síla investic. Z tohoto důvodu je dobré brát v potaz výnos reálný, tedy výnos očištěný o změnu cenové hladiny, a ne výnos nominální, tj. skutečně dosažený.
- *Měnové riziko* – se váže ke znehodnocení cizích měn, v nichž investor investuje. V takovém případě nastává negativní změna kurzu vůči měně, v které má investor zainvestované finanční prostředky, kdy ve výsledku klesne výnos investice po převodu na domácí měnu. (55)

- *Úrokové riziko* – se vztahuje k nebezpečí, že v případě růstu úrokových sazeb dojde k poklesu tržní ceny cenných papírů, a to povede k poklesu hodnoty investic. (54)
Tento typ rizika se týká zvláště dluhopisů a více než na krátkodobých úrokových sazbách, které určuje Česká národní banka záleží především na sazbách dlouhodobých, které úvěrové riziko představují. (55)

Existuje metoda, jak rizika eliminovat nebo až odstranit a tou je široká diverzifikace, která spočívá v rozložení investic do širokého portfolia, které využívá velké množství různých individuálních cenných papírů. (53)

3.6 Kolektivní investování

Pojem kolektivní investování představuje společné investování finančních prostředků uskutečňované více investory. Jsou shromažďovány peněžní prostředky od fyzických či právnických osob, tedy veřejnosti a drobných investorů, kteří disponují určitým přebytkem peněžních prostředků. Motivem, který investoři mají je diverzifikace, minimalizace rizik a možnost získat přístup na trhy, které jsou vyhrazeny jiným typům investorů. (49)

Investice v tomto případě zprostředkovávají finanční instituce nazvané jako investiční společnosti, samotné investování probíhá formou investičních a podílových fondů. Tyto fondy se označují jako fondy kolektivního investování. Posláním finančních institucí je založení a následné zabezpečování a správa podílových fondů. Prostředníkem mezi investory, kteří vlastní kapitál a subjekty, které jej potřebují je investiční společnost. Tyto společnosti mají formu akciových společností, založení a podnikání je povolováno Ministerstvem financí a regulováno zákonem č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. Pro podílové fondy emitují investiční společnosti cenné papíry, s cílem soustředit volné finance, které jsou následně investovány do dalších cenných papírů, příkladem jsou akcie nebo obligace. (21)

Vložení kapitálu do fondů představuje pro investory rozložení rizika investování, zvýšení likvidity a minimalizování nákladů spojených s rozložením finančních prostředků. Kolektivní investování je forma využívaná hlavně menšími a středními investory, kteří tímto způsobem hledají bezpečnou investiční cestu. Bezpečnost neboli způsob, jak eliminovat jednotlivá rizika spočívá ve správě, kterou vedou odborníci. Jejich úkolem je soustředit informace o trhu, následně je vyhodnocovat a na základě výsledků sestavit portfolio cenných papírů, které bude eliminované o rizika. (20) Rozložení rizika je jedním z důvodů, proč kolektivně investovat, neboť fondy vkládají své prostředky do více různých investičních

instrumentů právě s cílem diverzifikace portfolia. Mezi další důvody se řadí profesionalita, zde je předpoklad, že fondy jsou ve správě profesionálů disponujících adekvátními odbornými znalostmi, kteří mají možnost získat podstatně větší množství potřebných informací. Čas a jeho nutné vynaložení je rovněž řazen mezi důvody, proč jít cestou kolektivního investování. Jednotlivec neboli individuální investor musí vynaložit jisté množství času, které nevyužije tak efektivně, jako správci fondů. Zmiňovaným důvodem jsou také náklady, které jsou podobně jako čas využity ze strany fondů efektivněji. Celkové náklady jsou u jednotlivců vyšší, ať už jde o náklady transakční nebo o úspory ze zhromadnění. (21)

Mezi úkoly, které investiční společnost plní jsou řazeny:

- Investování do takových majetkových hodnot, aby byl kapitál investorů maximálně využit a zhodnocen.
- Umístění kapitálu diverzifikovaně s cílem rozložit riziko investic.
- Umožnění přístupu ke kapitálu v podobě odkoupení cenných papírů vlastněných emitenty.
- Zabezpečení správy podílových a investičních fondů.

Za činnost, kterou investiční společnost vykonává si nárokuje úplatu od investorů, její výše může být nastavena různě a vypočítávána několika způsoby. (20)

3.6.1 Výhody kolektivního investování

- *Profesionální správa* – správa svěřeného majetku spadá do profesionálních rukou, neboť lidé obsazovaní do vedení těchto společností jsou vybíráni speciálními finančními institucemi a celý výběr podléhá přísným regulacím.
- *Diverzifikace portfolia* – znamená, že je riziko rozloženo a není vše soustředěno do jedním směrem. Při diverzifikaci se nevsází pouze na jednu společnost či pouze na jednu komoditu, ale na několik zároveň. V investicích pak figuruje několik různých titulů, na které je investiční riziko rozkládáno. (28)
- *Dostupnost a rozšířené investiční možnosti* – kolektivní investování představuje možnost i pro malé investory, nabízí jim příležitost levně a dostupně investovat. Individuální investoři si ne vždy mohou dovolit podílet se na růstu velkých celosvětově rozšířených firem, neboť k tomuto nákupu je nutné mít velký počáteční investiční kapitál, kterým malí investoři nemusí disponovat. Velké množství

účastníků investice je spojené s rozložením poplatků, které jsou díky tomu nižší, a to i v případě, že by chtěl jednotlivec investovat individuálně. (27), (28)

- *Daňové zvýhodnění* – při nákupu a držení podílových listů po delší dobu jak 36 měsíců nepodléhají výnosy z podílových listů zdanění. Fyzická osoba si nechává kompletní zisk.
- *Likvidita* – neboli dostupnost investovaných peněžních prostředků je u podílových fondů dle zákona do 30 dní. Tedy ve chvíli, kdy se investor rozhodne své podílové listy odprodat zpět investiční společnosti za aktuální kurz, jsou mu peníze vyplaceny do 30 dní.
- *Široká nabídka otevřených podílových fondů* – možnost velkého výběru je pro investora výhodou, neboť si každý může zvolit takový podílový fond, který mu vyhovuje. Jednotlivé otevřené podílové fondy mají rozdílné investiční zaměření, liší se také svojí rizikovostí a investičním horizontem. Možnosti, kam investovat jsou tedy široké, a to na škále od konzervativních fondů až po ty dynamičtější. (27)

3.6.2 Nevýhody kolektivního investování

- *Poplatky* – možnost pohodlně investovat prostřednictvím podílových fondů s sebou nese jako formu kompenzace za toto pohodlí a pomoc od zprostředkovatele placení poplatků. Ty mohou být různého typu, od vstupních a výstupních až k obhospodařovacím. U jednotlivých fondů se poplatky liší, proto před samotnou investicí je vhodné si udělat porovnání fondů a poplatků i ve vztahu k výnosnosti. (30)
- *Investice není pojištěna* – peníze investované do podílových fondů nejsou pojištěné, tedy nevztahuje se na ně zákonná ochrana, tak jako na bankovní vklady. Oproti spořicímu účtům nebo termínovaným vkladům jsou očekávané výnosy vyšší, ale ne jisté. U podílových fondů neexistuje garance, která zajišťuje budoucí výnosy, finální výsledek je závislý pouze na tom, jak se podílovému fondu vede při obchodování. Není zde žádná zákonná garance, která by ručila za náhradu vložených prostředků. (29)
- *Výnos není garantovaný* – investor musí brát v potaz, že určitá výnosnost fondu v předchozích letech neznamená tu stejnou nebo vyšší výnosnost v letech dalších. Výsledek investice může být jak plusový, tak i záporný, a tedy existuje zde možnost, že investor prodělá a nedojde k úplné návratnosti investované částky. Existují

způsoby, jak eliminovat investiční riziko, aby bylo dosaženo co největších výnosů a ne ztrát. Důležitý je investiční horizont, je třeba zvolit dostatečně dlouhou dobu, po kterou bude člověk investovat. Neboť z obecných pravidel je známo, že pokud jde o rizikovější investice, tak ty jsou nejvýnosnější na dlouhodobém horizontu. Naopak ty bezpečnější neboli konzervativnější jsou na delším časovém horizontu výnosově zpravidla nižší. (28)

3.7 Subjekty kolektivního investování

Mezi subjekty kolektivního investování jsou řazeny: investiční společnost, investiční fond a podílové a penzijní fondy, poslední uvedené nebudou v této práci charakterizovány.

3.7.1 Investiční společnost

Investiční společnost má charakteristiku akciové společnosti, kdy jde o právnickou osobu. Tato společnost vzniká zápisem do obchodního rejstříku. Předmětem podnikání je vytváření a obhospodařování investičních a podílových fondů. (22) Podmínkou pro založení a udělení povolení k činnosti je vlastnit určitý kapitál. Vydávání akcií je v tomto případě možné pouze na jméno. Investiční společnost získává peníze prodejem podílových listů, z kterých jsou následně vytvářeny podílové fondy. Tyto podílové listy nakupují subjekty, které se nákupem stávají podílňiky fondu. Podílových fondů lze založit několik i z jedné investiční společnosti, přičemž podílový fond nemá právní subjektivitu. (21) Peněžní prostředky nejsou investiční společností shromažďovány v rámci vlastního kapitálu, ale jsou čerpány do podílových fondů případně jsou využity za účelem obhospodařování majetku investičního fondu. Pokud má investiční společnost uvedené v povolení ke své činnosti úschovu a správu cenných papírů vydaných fondem kolektivního investování a také například finanční poradenství, může tyto činnosti vykonávat. (22)

3.7.2 Investiční fondy

Investiční fondy mají podobu akciových společností, jedná se o právnické osoby, mající právní subjektivitu. Jako předmět podnikání je označeno kolektivní investování. Vznik investičního fondu je v okamžiku zápisu do obchodního rejstříku. Ještě předtím musí být uděleno povolení k činnosti investičního fondu. Investičním fondem je vydán statut, kde je uvedena doba, po kterou bude fond existovat. Tato doba musí být určitá a nesmí přesáhnout deset let. Peníze se do investičního fondu dostanou prostřednictvím vydávání akcií, ty musí být stejné jmenovité hodnoty a jejich převoditelnost nesmí být omezena. Tyto

akcie si kupují investoři. Finanční prostředky jsou dále použity k nákupu cenných papírů, movitých věcí, nemovitostí nebo mohou být uloženy na účet u banky. Práva akcionářů investičního fondu jsou stejná jako práva a povinnosti akcionářů kterékoliv jiné akciové společnosti, jejichž řízení spadá pod obchodní zákoník, pokud zákon o investičních společnostech a investičních fondech nestanoví jinak. Majetek investičního fondu je obhospodařován fondem samotným, popřípadě může být jeho obhospodařování svěřené jiné investiční společnosti na základě smlouvy. Akcie investičních fondů jsou veřejně obchodovatelné a bez omezení převoditelné, není zde možné, aby stanovy společnosti omezily jejich převoditelnost. Prioritní akcie a jejich vydávání je zakázané. (21), (22) Pojem investiční fond je brán jako nejobecnější pojem, pod kterým se nacházejí další kategorie. Základní dělení je na fondy kolektivního investování určené široké veřejnosti a fondy kvalifikovaných investorů, jak už název značí, ty nejsou určeny plošně pro širokou veřejnost. (25) Toto rozdělení je vidět v tabulce 2, přičemž skupina fondů kvalifikovaných investorů nebude v této práci podrobněji definována.

Tabulka 2: Rozdělení investičních fondů

Investiční fondy		
Fondy kolektivního investování určené široké veřejnosti	Standardní	Otevřené
	Speciální	Otevřené/Uzavřené
Fondy kvalifikovaných investorů		Libovolná právní forma

Zdroj: (25), zpracování vlastní

Fondy kolektivního investování určené pro širokou veřejnost se dělí na fondy standardní a fondy speciální.

- *Standardní fondy* – za standardní fond kolektivního investování je označen takový fond, který vyhovuje požadavkům práva Evropského společenství. Formou může být standardní fond pouze ve formě otevřeného podílového fondu, tedy provádí odkud podílových listů od investorů. Finanční prostředky nashromážděné tímto typem fondu jsou investovány na základě rozložení rizika podle vymezené skladby do cenných papírů a jiných majetkových hodnot. Podílové listy jsou poskytovány zvláště v České republice a v dalších členských státech Evropské unie. Nesmí dojít k přeměně standardního fondu na fond speciální a každý standardní fond musí disponovat svým statutem. Jako depozitář může být zvolena banka sídlící na území

České republiky, případně zahraniční banka sídlící v jiném státě Evropské unie, jejíž pobočka se nachází na území České republiky. V každém případě je nezbytné mít povolenou činnost depozitáře v bankovní licenci. Kontrola je vykonávána Komisí pro cenné papíry. Podle zákona 240/2013 Sb. jsou dána pravidla, jak lze s majetkem standardního fondu hospodařit, aby byla zajištěna ochrana investorů. Dále ze zákona vycházejí striktně stanovené limity pro investiční nástroje, kam je možné investovat, aby se předešlo znehodnocení majetku. (22)

- *Speciální fondy* – rozlišení speciálních podílových fondů vychází z druhu majetku, kam je z velké části investováno. Formy speciálního fondu, které mohou existovat jsou tři, je to: investiční fond, otevřený podílový fond a uzavřený podílový fond. Ze statutu příslušného fondu vyplývá povinnost fondu a způsob, jakým musí rozkládat riziko spojené s investováním. Rozkládání rizika je chápáno jako způsob, jak se se shromážděnými peněžní prostředky dále nakládá. Peněžní prostředky jsou využívány na nakupování různých druhů majetku a také k investování do cenných papírů, které jsou vydávány odlišnými emitenty. Rozkládání rizika spojeného s investováním je realizováno za účelem minimalizování znehodnocení majetku. Jde o situaci, kdy v případě špatného stavu ze strany jednoho emitenta cenných papírů případně poklesu hodnoty jednoho druhu majetku nenastává kompletní znehodnocení, ale pouze částečné znehodnocení. Speciální fond zajišťuje efektivní správu majetku prostřednictvím různých druhů nástrojů a technik, které rovněž využívá s cílem ochránit rizika spojená s vývojem měn, kurzů cenných papírů, měnových kurzů, úrokových sazeb či cen komodit. (22)

Speciální fondy se dle skladby portfolia dále dělí na:

- *Speciální fond cenných papírů* – investuje do instrumentů peněžního trhu a investičních cenných papírů, které se řadí na regulovaný trh, mezi další skupiny, kam se majetek ukládá jsou státní a bankovní dluhopisy a hypoteční zástavní listy.
- *Speciální fond nemovitostí* – investováno je do nákupu nemovitostí a pozemků, dále do výstavby budov, ať s vidinou rekonstrukce nebo pronájmu. Možností je také nabývání podílů na firmách, které se touto činností zabírají.
- *Speciální fond fondů* – se vyznačuje investováním do cenných papírů vydaných jiným fondem kolektivního investování. (21)

3.7.3 Historie podílových fondů

Z pohledu historie se první myšlenka společného investování promítla již dávno, ale první instituce kolektivního investování se objevily ve druhé polovině 19. století v Anglii. První společnost, která byla založena v Anglii fungovala podobně jako dnes fungují uzavřené podílové fondy. Myšlenka byla umožnit investorům, kteří disponují skromnými finančními prostředky stejné možnosti a výhody, které mají kapitalisté velkých rozměrů. Následoval rozvoj dalších společností doplněný o cíl pomáhat ekonomickému rozvoji Spojených států. V návaznosti na to vzniká první uzavřený fond v USA. Začátkem 20. století je založen první otevřený podílový fond. Jeho majetek je do roka téměř 8 milionů Kč a čítá 200 podílníků. Tento fond nelimituje počet podílníků, vydává i novým zájemcům další akcie a zároveň nabízí možnost odkupu svých podílových listů zpět. Rozmach oboru podílových fondů, kam spadají ve větší míře podílové fondy uzavřené je velký a celá fondová branže spravuje přibližně 200 milionů Kč. Uzavřené podílové fondy jsou oblíbenější než fondy otevřené a těší se své popularitě z důvodu rostoucího akciového trhu. Využívají techniky spekulace, kdy se pouštějí do obchodů s vypůjčenými cennými papíry a do obchodů s využitím úvěrů. Následný zlom, kterým byl krach na newyorské burze v roce 1929 se vážně podepsal na dalším vývoji a osudu těchto uzavřených fondů. V souvislosti s touto událostí dochází ke změnám a legislativním krokům, je schválen Zákon o cenných papírech a Zákon o burze cenných papírů, doplněn později o Zákon o investičních společnostech. Z pohledu legislativy Spojených států je nutná jak registrace fondu, tak i prospekt definující konkrétní fond. V roce 1940 mezi fondy vzniká první zahraniční akciový fond. Z hlediska následujícího vývoje jsou dále založeny první fondy, které se orientují na investice do státních dluhopisů, vznikají i vysoce výnosové dluhopisové fondy, které se zaměřují na spekulativní dluhopisy. Rozvoj nastává i co se týče indexových fondů a fondů municipálních dluhopisů. V neposlední řadě jsou představeny i podílové fondy peněžního trhu. (14)

3.7.4 Podílové fondy

Podílové fondy představují soubor majetku, jež patří všem vlastníkům/podílníkům podílových listů podílového fondu, v takovém poměru, kolik vlastní podílových listů. Samotný podílový fond netvoří žádný typ obchodní společnosti a ani jiný typ právnické osoby. Podílovým fondem soustředěvaný majetek je obhospodařován investiční společností, která je k obhospodařování právně zavázána. Závazky jejichž vznik se pojí s obhospodařováním podílového fondu jsou hrazeny investiční společností z majetku

podílového fondu. Na základě žádosti investiční společnosti a vydání povolení Komise pro cenné papíry vznikají otevřené nebo uzavřené podílové fondy. (22)

3.7.5 Druhy podílových fondů

Základní rozdělení podílových fondů je na otevřené a uzavřené podílové fondy.

- *Otevřený podílový fond* – je rozpoznatelný z názvu, má v něm uvedeno „otevřený podílový fond“. Každý otevřený podílový fond má také svůj statut a nemá omezení, kolik podílových listů může emitovat. Nemusí být stanovena jmenovitá hodnota podílového listu. Podílový list je vydán za částku, která odpovídá, v okamžiku připsání peněz na účet fondu, aktuální hodnotě. Dále je charakteristický tím, že vlastník podílových listů je oprávněn požadovat jejich zpětný odkup. Tento krok musí být ze strany podílového fondu učiněn bezodkladně do 15 pracovních dnů po přijetí žádosti. Odkup je realizován za aktuální hodnotu, která je vyhlášena ke dni, kdy byla obdržena žádost podílníka na odkoupení. (22)
- *Uzavřený podílový fond* – nese ve svém názvu „uzavřený podílový fond“ a oproti otevřenému podílovému fondu je omezen v počtu podílových listů, které může vydat. (22) Omezení vychází z daného počtu listů, které mohou být vydány nebo z časového období, po které mohou být vydávány. Zpětný odkup není v tomto případě možný. Další odlišností je, že v uzavřeném podílovém fondu jsou podílové listy veřejně obchodovatelné, tedy mohou být prodány jinému zájemci. Uzavřený podílový fond vzniká na dobu určitou, která je dána ve statutu. (21) Podílový list uzavřeného podílového fondu je vydán investiční společností za částku, která byla vyhlášena ke dni, kdy byla obdržena žádost o jeho vydání a která odpovídá aktuální hodnotě. Druhou možností je vydat podílový list, po dobu 3 měsíců od zahájení vydávání podílových listů, za částku odpovídající jmenovité hodnotě podílového listu. Obě tyto varianty nastávají až v momentě, kdy jsou příslušné peníze, včetně možných přírůstků, zaplacený. (22)

Mezi další způsob, jakým jsou podílové fondy rozdělovány, patří to, do jakých investičních instrumentů jsou podílovými fondy investovány jejich finanční prostředky. Dle tohoto rozdělení vznikly čtyři základní kategorie podílových fondů, které jsou následující:

- *Fond peněžního trhu* - slouží k uložení finančních prostředků na kratší časové období. Investiční horizont při využívání fondů peněžního trhu je maximálně jeden

rok a často je i kratší. Tento typ fondu využívá bezpečné krátkodobé dluhopisy nebo termínované vklady u bank. Správci fondu kupují cenné papíry mající stejnou měnu, z čehož plyne nízké kurzové riziko. Předpoklad bezpečnosti je vyvážen nižším výnosem, který fondy peněžního trhu představují. Využívání spořicíh účtů je investory nahrazováno právě investováním do fondů peněžního trhu, kdy není nutná po uplynutí šesti měsíční doby při prodeji platit daň z příjmů. (24)

- *Dluhopisový fondy* – jsou tvořeny převážně dluhopisy, které mají střední dobu splatnosti pohybující se okolo 5 let. Se střednědobým horizontem je spojena větší míra případného rizika, která se pojí se skutečností, že v návaznosti na splatnost dluhopisů je nejistý odhad vývoje budoucích úrokových sazeb. Vývoj je ovlivňován inflačním rizikem. Naopak s delší splatností se pojí možnost dosáhnout většího výnosu. (26)
- *Akciový fond* – nashromážděné finanční prostředky jsou v tomto případě směřovány do akcií různých firem, které jsou převážně kótované na akciových trzích. Na výnosnost je třeba nahlížet z dlouhodobějšího horizontu, neboť u akciových fondů je výnos sledovaný na krátkém horizontu nejistý. Záporný výnos může trvat po dobu několika měsíců, ale klidně i let. Kladný výnos a jeho zvyšující se pravděpodobnost se pojí s rostoucí dobou investice. Existuje pravidlo, které ovšem neznačí jistotu, že přibližně po deseti letech bývá výnos akciových fondů vyšší, než je kumulovaný výnos u finančních prostředků zainvestovaných do méně rizikových investic na kratší časový horizont. (26)
- *Smíšený fond* – představuje kombinaci dluhopisů a akcií. Akcie jsou typické častými a výraznými poklesy, zatímco dluhopisy mají výkyvy menší. Touto kombinací jsou smíšené trhy z pohledu rizikovosti méně rizikové než čistě akciové fondy a více rizikové než fondy čistě dluhopisové. Z historického vývoje je vysledováno, že i přes roky trvající poklesy cen akcií různých firem, jsou v dlouhém časovém období výnosy zpravidla vyšší než u jiných druhů finančních aktiv. Z čehož vyplývá, že při dlouhém investičním horizontu roste pravděpodobnost, že z investice do akcií je vyšší výnos než z investice do fondů jiného typu. (26)

3.7.6 Podílový list

Podílový list představuje cenný papír vydaný investiční společností, který dává podílníkovi nárok na adekvátní podíl majetku v daném podílovém fondu. Rovněž je podílník

oprávněn se podílet na výnosech z tohoto majetku na základě statutu podílového fondu. Podílové listy, které mají stejnou hodnotu přinášející i stejná práva všem podílníkům. Těmto vlastníkům podílových listů připadá společný majetek nashromážděný investiční společností v daném podílovém fondu. Prostředky, které investiční společnost nahromadila jsou používány za účelem nákupu cenných papírů nebo jsou uloženy na účtech v bankách vedené pro podílový fond. Tyto prostředky svým jménem obhospodařují investiční společnosti ve prospěch majitelů podílových fondů. (21) Cenné papíry podílnické je jiný název pro podílové listy, které jsou rovněž označovány za cenné papíry soukromého práva, neboť emitentem je investiční společnost představující právnickou osobu soukromého práva. Podílové listy jsou nakupovány se záměrem uložit finanční prostředky a následně je zhodnotit, z čehož vyplývá pro podílový list označení „investiční cenný papír“. Z nejistoty pojící se se zhodnocením finančních prostředků vzniklo označení „cenné papíry spekulativní“. Z důvodu převoditelnosti, kterou vlastníkově podílového fondu nelze odeprít je podílový list označován za „cenný papír cirkulační“. Podoba podílových listů je listinná nebo zaknihovaná a jeho hrazení je možné pouze peněžními prostředky. (22)

Mezi aspekty, které podílový list obsahuje se řadí:

- Označení, kde je uvedeno „podílový list“.
- Jmenovitá hodnota podílového listu, včetně měny, případně označení, že se jedná o podílový list bez jmenovité hodnoty.
- Údaj, o jakou formu podílového listu se jedná.
- Údaje sloužící k identifikaci podílového listu.
- Označení formy a číselné označení podílové listu, jedná-li se o zaknihovaný cenný papír. (23)

3.8 Legislativa kolektivního investování v České republice

První zákon, který upravoval kolektivní investování byl zákon č. 248/1992 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech. Jeho změna nastala v roce 2004, kdy došlo ke vstupu České republiky do Evropské Unie. Původní zákon z roku 1992 byl nahrazen zákonem č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování. Tento zákon obsahoval harmonizaci české legislativy s evropskou a přinesl tak plno změn. (36) V současnosti je již platný jiný zákon a tím je zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech je používán také pod zkratkou ZISIF. Jeho cílem je vytvoření právního rámce pro kolektivní investování v České republice, který bude flexibilní a moderní. Zákon z roku 2004 nebyl

upraven na přizpůsobování se novým trendům, a to bylo důvodem, proč zákonodárci rozhodli o přijetí úplně nového zákona. Zákon o investičních společnostech a investičních fondech byl inspirován právní úpravou spojenou se zeměmi, které mají investorsky přitažlivé a moderní jak samotné obhospodařování, tak i administrativní stránku investičních fondů. Vzorem šly tedy země jako Německo, Velká Británie nebo Lucembursko. Nové a pro investory přitažlivé podmínky měly za úkol přilákat nové investory. Cílem bylo zaměřit se na využívání českých nástrojů, a to jak u nově začínajících investorů, tak i u investorů stálých využívajících do té doby zahraniční prostředky. (38)

Celý právní dohled neboli legislativa České republiky je v plném souladu se zeměmi Evropské Unie a jejich legislativou. Mezi hlavní dozorčí orgány v České republice patří Česká národní banka představující dozorový orgán a nejvyššího regulátora trhu. Do jejích kompetencí z hlediska legislativy patří zejména dohled nad investičními společnostmi a také obchodníky s cennými papíry. Má pravomoc udělovat a zároveň odebírat licence. Rovněž v případě nutnosti vede správní řízení a pokud je známo podezření ohledně poškozování klientů je Česká národní banka oprávněna jednat a účinně zasáhnout. Dalším subjektem legislativy je samoregulační subjekt AFAM (dříve UNIS – Unie investičních společností), který slučuje investiční společnosti, jejichž postavení je bráno za seriózní a také správce aktiv a několik ostatních přidružených členů. A v neposlední řadě jde o depozitář, ten pro vykonávání své činnosti musí mít povolení od České národní banky, která je zároveň jeho dozorem. Depozitář představuje prostředníka mezi Česká národní banka a investiční společnostmi. Jeho náplní práce je kontrolovat, jestli investiční společnost zprostředkovává investice dle statutu fondu a zákonů. Pokud je zjištěn rozpor, musí depozitář zastavit transakci, kterou by bylo zapříčiněno poškození podílníků a dále musí upozornit Českou národní banku. Za předpokladu, že depozitář neplní svoji povinnost a dojde k poškození podílníků, je za vzniklé škody plně odpovědný a vzniká mu povinnost vzniklé škody podílníkům vykompenzovat. (39)

Pod harmonizovanou právní úpravu Evropské unie spadají i fondy standardní, které tvoří jednu ze skupin fondů kolektivního investování. Obecně nesou fondy kolektivního investování povinnost sdělovat investorovi informace, které jsou klíčové dle § 227 zákona o investičních společnostech a investičních fondech. Jde o dokument obsahující informace o fondu, které jsou podstatné pro získání základních znalostí. Sepsána jsou rizika a povaha investice, což slouží k pochopení a přiblížení investice samotné, která je investorům

nabízena. Nařízení vlády č. 242/2013 Sb. podrobně popisuje a sděluje formu podání tzv. klíčových informací. Vše musí být napsáno srozumitelně. (37)

Právní úprava zákona o investičních společnostech a investičních fondech vychází z několika dokumentů, mezi které patří:

- Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13.7.2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů ve znění směrnice Evropského parlamentu a Rady 2010/78/EU ze dne 24.11.2010 a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8.6.2011 o správcích alternativních investičních fondů.
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 345/2013 ze dne 17.4.2013 o evropských fondech rizikového kapitálu.
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 346/2013 ze dne 17.4.2013 o evropských fondech sociálního podnikání.

S novým zákonem č. 240/2013 Sb. došlo k rozšíření možností, v jaké právní formě mohou investiční fondy vystupovat. Mezi ty jsou řazeny akciové společnosti s proměnným základním kapitálem, svěřenecký fond, komanditní společnost na investiční listy, společnost s ručením omezeným, družstva a evropské společnosti. (38)

3.8.1 Zákon o investičních společnostech a investičních fondech

Aktuálně platný zákon o investičních společnostech a investičních fondech ze dne 3. července 2013, na kterém se usnesl Parlament České republiky a je rozdělen do šestnácti částí, jejichž názvy jsou v tabulce 3. Jednotlivé části zákona jsou níže stručně přiblíženy.

Tabulka 3: Rozdělení zákona o investičních společnostech a investičních fondech

Části zákona	Názvy jednotlivých částí
Část první	Úvodní ustanovení
Část druhá	Obhospodařovatel
Část třetí	Administrátor
Část čtvrtá	Depozitář
Část pátá	Hlavní podpůrce
Část šestá	Investiční fondy
Část sedmá	Fondy kolektivního investování
Část osmá	Fondy kvalifikovaných investorů
Část devátá	Nabízení investic
Část desátá	Přeshraniční obhospodařování
Část jedenáctá	Zrušení, přeměny a jiné majetkové dispozice

Část dvanáctá	Oznamovací povinnosti
Část třináctá	Řízení o žádostech
Část čtrnáctá	Dohled České národní banky
Část patnáctá	Přestupky
Část šestnáctá	Společná, přechodná a závěrečná ustanovení

Zdroj: (23), zpracování vlastní

Část první: Úvodní ustanovení

V tomto zákoně jsou zpracované předpisy Evropské unie, na které zákon navazuje. Předmětem zákona je úprava podmínek vztahujících se k obhospodařování a následné administraci jak investičních fondů, tak i zahraničních investičních fondů. Zákon se vztahuje i na poskytování samotných investic do příslušných fondů.

V rámci působnosti zákona je vymezena činnost, na kterou se zákon nevztahuje. Je sem řazena činnost, která spočívá jednak ve shromažďování peněžních prostředků a poté ve shromažďování penězi ocenitelných věcí za různými účely, příkladem účelu je například financování nebo provozování vlastní výroby, obchodu nebo výzkumu, také poskytování služeb, jiných než finančních a společné investování členů jedné rodiny.

Mezi další činnosti, na které zákon svojí působností nedosahuje je činnost obhospodařovatele, který má pod správou zahraniční investiční fond, jehož sídlo není na území České republiky a nenabízí zde investice do daného zahraničního investičního fondu. Podobně se zákon nevztahuje ani na administrátora zahraničního investičního fondu. Ustanovení zákona nejsou využívána v případech, pokud jiný právní předpis neříká jinak, na činnosti, které se vztahují k penzijnímu připojištění se státním příspěvkem, k doplňkovému penzijnímu připojištění nebo obdobě jiného druhu zabezpečení na stáří obsahující státní příspěvek. Stejně tak zákon nereguluje a neupravuje oblast sociálního zabezpečení a pojišťovací činnost. (23)

Část druhá: Obhospodařovatel

Samotným obhospodařováním se rozumí správa majetku daného fondu spojená s investováním do tohoto fondu, včetně zahrnutí zvládnutí rizik, které se k investování pojí. Investiční fond může být obhospodařován osobou, která má povolení od České národní banky, dle zákona. Každý investiční fond má jen jediného obhospodařovatele, včetně všech podfondů daného investičního fondu. Pro obhospodařovatele je charakteristická odborná péče, s kterou má povinnost obhospodařovat investiční fondy a zároveň je jeho úkolem vykonávat svou činnost řádně a obezřetně. Toho dosáhne, pokud bude udržovat a uplatňovat

řídící a kontrolní systém, do kterého spadá strategické a operativní řízení, systém řízení rizik, organizační uspořádání, systém vnitřní kontroly a další. Mezi pravidla, jak má obhospodařovatel investičního fondu jednat se řadí mimo jiné nenarušování stability a fungování trhu, kvalifikovanost spojená s čestným a spravedlivým jednáním a jednání v nejlepším zájmu podílníků a společníků. (52)

Část třetí: Administrátor

Označení administrátor je charakteristické pro osobu, která je pověřena administrací investičního fondu. Kdy každý investiční fond je spojen s jedním administrátorem, kterým může být pouze osoba představující pro daný fond zároveň i obhospodařovatele. Pojem „hlavní administrátor“ je spjat s právnickou osobou, jejíž sídlo je v rámci České republiky a která získala povolení od České národní banky k výkonu administrace daného fondu. Avšak nemá současně oprávnění k obhospodařování investičních fondů. Stejně jako u obhospodařovatele platí, že je administrátor v pozici, kdy má vykonávat svoji činnost řádně a obezřetně, a to za použití řídicího a kontrolního systému. Výkon administrátora je ujednáán v písemné smlouvě, kde je administrátor zavázán vykonávat administraci za kterou mu obhospodařovatel je zavázán platit úplatu. (52)

Čtvrtá část: Depozitář

Za depozitáře investičního fondu je považována osoba, která má oprávnění spojená s opatrováním majetku investičního fondu, se zřizováním a vedením peněžních účtů a evidováním pohybů na účtech a také s kontrolou stavu jiného majetku. V případě depozitáře není možné, aby byla osoba shodná s obhospodařovatelem. Jednání depozitáře je v souladu s příslušnou odborností, kdy je cílem vykonávat činnost podle nejlepšího zájmu osob spjatých s investičním fondem. Na základě vykonávaných činností je depozitář povinen plnit zadané věci, které plynou ze zákona takovým způsobem, který se shoduje s jejich povahou. (51) Každý fond kolektivního investování i v případě, že má podfondy je povinen mít jednoho depozitáře. Depozitář může mít několik forem, mezi které patří banka sídlící v České republice, zahraniční banka s pobočkou na území České republiky, obchodník s cennými papíry nebo zahraniční osoba dále definována v zákoně. Mezi depozitářem a obhospodařovatelem existuje depozitářská smlouva, která sjednává daný vztah a potřebné úkony. U kvalifikovaných fondů je depozitář určený přímo jím a podrobněji definován v zákoně. (23)

Pátá část: Hlavní podpůrce

Za hlavního podpůrce je brána osoba, do jejichž finančních služeb, na základě smlouvy s obhospodařovatelem případně i depozitářem daného fondu, je řazeno oprávnění k poskytování nebo přenechávání peněžních prostředků či investičních nástrojů s cílem podpořit financování fondu a dále vypořádávání obchodů, které jsou prováděné v souladu s určenou investiční strategií fondu. (51) Konkrétní osoba, která může mít roli hlavního podpůrce je podobná jako u depozitáře, rozdílem je banka, která má sídlo v členském státě a zahraniční osoby definované v zákoně. Jako doplňující činnost, která musí být dohodnuta ve smlouvě může hlavní podpůrce vykonávat i další podpůrné služby, jedním z příkladů je poskytování technologické podpory přímo na míru fondu. Za určitých podmínek, kdy v první řadě musí splňovat podmínky pro výkon činnosti depozitáře a další dodatečné, může hlavní podpůrce vystupovat i v roli depozitáře. (23)

Šestá část: Investiční fondy

Investiční fondy mají jasně dané členění a dle zákona jde o rozdělení na kategorii investičních fondů kolektivního investování, dále členěnou na standardní fondy a speciální fondy a na kategorii fondů kvalifikovaných investorů. Obě tyto kategorie jsou samostatně definovány v následujících částech. Zahrnut je zde i podílový fond, který nemá právní osobnost a je tvořen jměním. Všichni podílníci fondu mají stejné vlastnické právo na majetku fondu dle podílových listů, které vlastní. Cenným papírem se rozumí podílový list, který vyjadřuje právo na podíl podílníka. Vydávání podílových listů plyne ze shromažďování peněžních prostředků do fondu. Jednotlivé druhy fondů jsou v zákoně definovány zvlášť, společně s podfondy a odkupem cenných papírů. (50)

Sedmá část: Fondy kolektivního investování

Fondem kolektivního investování je podílový fond nebo akciová společnost, také právnická osoba sídlící v České republice, která má za cíl shromažďovat peníze od veřejnosti prostřednictvím vydávání akcií. Společně poté investuje dle předem určené investiční strategie, ta se nesmí měnit až na výjimky uvedené v zákoně. Základní kapitál, který musí fond do 6 měsíců od založení vytvořit je 1 250 000 eur, pokud se tak nestane, dostane fond možnost sjednat nápravu, při neučinění tak, bude zrušen. (23) Každý fond kolektivního investování má svůj statut, v němž je definována investiční strategie, popis rizik a zbylé informace důležité pro podání všech informací k posouzení investice. Text je upraven do srozumitelné formy čtivé pro běžného investora. Fond a jeho administrátor má povinnost

zveřejnit výroční zprávu po skončení účetního období nejpozději do uplynutí 4 měsíců, ke které se vyjádří auditor. (50)

Část osmá: Fondy kvalifikovaných investorů

Kvalifikovaným investorem, může být pouze investor, který disponuje dostatečným vstupním kapitálem k investování a zároveň má dostatečné zkušenosti a znalosti. Jsou 2 způsoby, jak se stát kvalifikovaným investorem. Prvním je mít na investici alespoň 125 000 eur a také čestné prohlášení investora, kde sděluje, že zná všechna rizika s investicí spojená a je obeznámen a již dříve měl zkušenosti s investováním do podobných nástrojů, do kterých jdou peníze i teď. Druhý znamená možnost investovat 1 000 000 Kč, podat čestní prohlášení, a navíc je třeba prokázat, že investiční zázemí je v souladu s danou investicí, jakožto i investiční cíle a znalosti a zkušenosti. Podrobně je vše vypsáno ve statutu každého fondu. (23), (51)

Část devátá: Nabízení investic

Nabízení investic do investičních fondů je specifikováno jako nabízení podílových listů či srovnatelných cenných papírů případně zaknihovaných cenných papírů, které jsou vydávány investičním fondem. Nebo také nabízení stát se podílníkem, zakladatelem, obmyšleným nebo společníkem investičního fondu. V České republice je možné investice nabízet veřejně pouze za předpokladu dodržení podmínek daných zákonem a v případě, že je fond zapsán v příslušné databázi vedené Českou národní bankou. (23)

Část desátá: Přeshraniční obhospodařování

V případě, kdy investiční společnost, která je oprávněná obhospodařovat standardní fondy přesáhne rozhodný limit musí dát tento fakt vědět České národní bance. Za předpokladu, že Česká národní banka nemá námítky, je oznamovatel informován o rozsahu a omezeních povolení, která jsou dodržována v rámci administrace a obhospodařování zahraničního fondu. V momentě vyřízení povolení může investiční společnost provádět obhospodařování zahraničních fondů. Všechny změny je nutné hlásit nejpozději jeden měsíc před jejich realizací, a to z pozice oznamovatele. (50)

Část jedenáctá: Zrušení, přeměny a jiné majetkové dispozice

Investiční společnost je zrušena s likvidací v případě, kdy o tom rozhodne soud. V tu chvíli je určen likvidátor prostřednictvím České národní banky. Při rozhodnutí orgánu investiční společnosti o zrušení s likvidací je třeba požádat o přidělení likvidátora. Ten

figuruje i v případě, že je společnost založena na dobu určitou, která jí končí. Funkce a činnost likvidátora je specifikována v zákoně. (51) Mezi přeměny, které jsou zakázané patří převod právní formy společnosti a převod majetku společnosti na akcionáře. Důvod pro zrušení investiční společnosti s likvidací může být: uplynula určitá doba od založení, rozhodl o tom obhospodařovatel fondu nebo Česká národní banka, případně skončilo obhospodařovateli oprávnění k obhospodařování fondu. V jakémkoliv případě, je nutné splnit dluhy na základě zpeněžení majetku fondu do 6 měsíců ode dne, kdy byl fond zrušen. (23)

Část dvanáctá: Oznamovací povinnost

Z hlediska oznamovací povinnosti je investiční společnost povinna vždy vyhotovit výroční zprávu, kterou poskytne České národní bance. V případě, že jsou vyhotovovány i pololetní zprávy nebo konsolidované výroční zprávy, poskytne obhospodařovatel investičního fondu i tyto zprávy České národní bance. Výroční zpráva případně konsolidovaná výroční zpráva obsahuje dle zákona účetní závěrku nebo konsolidovanou účetní závěrku, která musí být ověřena auditorem. Mezi další nezbytné kroky náleží poskytnutí informací České národní bance ohledně statutu fondu a jeho případných změnách a také sdělení klíčových informací včetně změn. Česká národní banka musí být rovněž informována obhospodařovatelem fondu o skladbě majetku a hodnotě majetku. (23), (51)

Část třináctá: Řízení o žádostech

Pro povolení k zahájení činnosti musí Česká národní banka udělit souhlas, který se vydává na žádost akciové společnosti případně na žádost zakladatelů akciové společnosti, a to přede dnem zápisu do obchodního rejstříku. Pro povolení je nutné splnit následující aspekty, že sídlo je v České republice, že je společnost důvěryhodná, že její plán obchodní činnosti pokrývá a vymezuje plánovaný rozsah činnosti a je podložený ekonomickými výpočty a další uvedené v zákoně. O žádosti o povolení rozhodne Česká národní banka do 3 měsíců ode dne podání žádosti, pokud jsou všechny náležitosti v pořádku, v případě provedení náležitého posouzení je lhůta pro rozhodnutí posunuta o 3 měsíce. (23)

Část čtrnáctá: Dohled České národní banky

Rozsah dohledu, který Česká národní banka vykonává je založen na základě dodržování povinností, které jsou stanoveny tímto zákonem, na základě tohoto zákona a také kopírují předpis Evropské unie v oblasti hospodaření investičních fondů. Mezi hlavní

priority, na které se Česká národní banka zaměřuje je ochrana zájmů investorů fondů kolektivního investování. Při krocích, které Česká národní banka vykonává jedná v souladu s pokyny a doporučeními evropského orgánu dohledu. (50)

Česká národní banka podle tohoto zákona soustřeďuje svůj dohled na:

- a) *„investiční společnost,*
- b) *samosprávný investiční fond,*
- c) *zahraniční osoba s povolením podle § 481 v rozsahu činnosti vykonávané na základě povolení uděleného Českou národní bankou,*
- d) *hlavní administrátor,*
- e) *zahraniční osoba s povolením orgánu dohledu jiného členského státu, která v České republice obhospodařuje investiční fond, v rozsahu podle § 340 nebo 344,*
- f) *zahraniční investiční fond s povolením orgánu dohledu jiného členského státu uděleným v souladu s požadavky směrnice Evropského parlamentu a Rady upravující koordinaci předpisů v oblasti kolektivního investování, a to v rozsahu, v jakém jsou investice do tohoto fondu veřejně nabízeny v České republice a v jakém nepodléhá dohledu orgánu dohledu domovského členského státu,*
- g) *depozitář investičního fondu,*
- h) *hlavní podpůrce investičního fondu,*
- i) *likvidátor investiční společnosti, samosprávného investičního fondu, který je fondem kolektivního investování, nebo hlavního administrátora,*
- j) *mucený správce investiční společnosti, která obhospodařuje investiční fond nebo zahraniční investiční fond, nebo mucený správce samosprávného investičního fondu, který je fondem kolektivního investování,*
- k) *ten, kdo v České republice nabízí investice do investičních fondů nebo do zahraničních investičních fondů v rozsahu této činnosti, a*
- l) *právnícká osoba uvedená v § 17 odst. 1 nebo 2 větě druhé, která podala žádost o udělení příslušného povolení, do dne, kdy je pravomocně skončeno řízení o této žádosti.“ (23)*

Část patnáctá: Přestupky

Přestupků definovaných v tomto zákoně se může dopustit: administrátor, obhospodařovatel, depozitář nebo hlavní podpůrce. Na obhospodařovatele a administrátora se vztahují podobná pravidla. Nejvyšší možná pokuta 300 000 000 Kč může být uvalena v případě, že se obhospodařovatel investičního fondu dopustí několika přestupků. Jeho

povinností je plnit činnosti stanovené přímo použitelným předpisem Evropské unie vztahující se k obhospodařování investičního fondu. Nižší pokuta 150 000 000 Kč je maximální možná pokuta pro depozitáře a hlavního podpůrce. V tomto případě je za přešůpek označováno zvláště vykonávání činnosti vedoucí ke střetu zájmů nebo nedodržování jednotlivých částí zákona. (50)

Část šestnáctá: Společná, přechodná a závěrečná ustanovení

V této části zákona jsou definovány některé pojmy, které se v zákonu v průběhu vyskytují. Dále je zde vysvětlen základní rámec práv a povinností ohledně povolení k činnosti investiční společnosti. (23)

4 Vlastní práce

Náplní vlastní práce je identifikace podílových fondů, které spadají do správy investičních společností a jsou jimi obhospodařované, kdy tyto investiční společnosti fungují na základě souhlasu a státního dozoru České republiky. Předmětem zkoumání je investiční částka 1 000 000 Kč. Tato investiční částka je zkoumána v časovém horizontu 5 let, konkrétně od 1.1. 2016 do 31.12. 2020. Na základě komparace výnosnosti je vyhodnocen nejvýnosnější podílový fond za zkoumané období. Přičemž jsou zohledněny vstupní i výstupní poplatky u každého fondu.

4.1 Analýza podílových fondů

Do analýzy podílových fondů obhospodařovaných investičními společnostmi se souhlasem státního dozoru České republiky je zahrnuto celkem 88 různých podílových fondů, které spadají pod správu různých investičních společností, kterých je v analýze celkem 14. Zkoumané období je od 1.1.2016 do 31.12. 2020, z tohoto důvodu jsou vybrány pouze ty podílové fondy, které existovaly již v roce 2016 a existují dodnes, jde do nich tedy stále vstoupit. Vybrány byly pouze otevřené podílové fondy, uzavřené podílové fondy ani fondy kvalifikovaných investorů nejsou do analýzy zahrnuty.

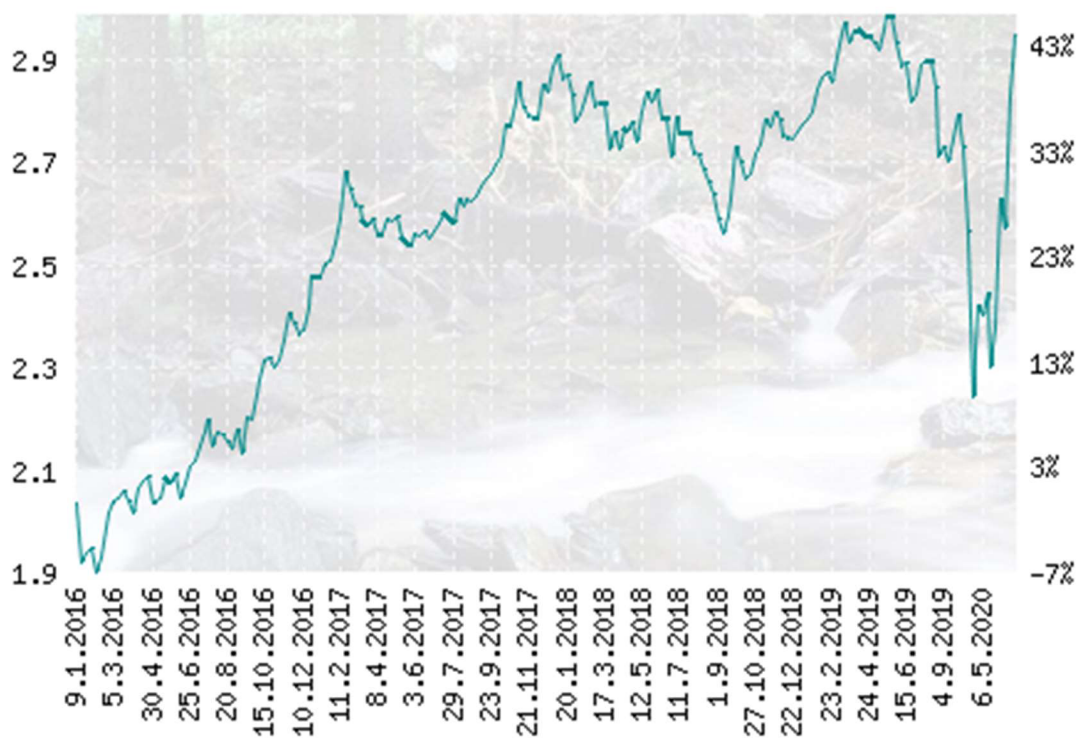
V následujících tabulkách (4–91) jsou vypsány jednotlivé fondy zahrnuté do analýzy, včetně příslušné investiční společnosti a základních charakteristik fondu. Tabulky jsou doplněny o obrázky znázorňující grafy jednotlivých fondů, kde je vidět výkonnost fondu v průběhu zkoumaných 5 let.

Tabulka 4: AKRO akciový fond nových ekonomik

AKRO akciový fond nových ekonomik	
Investiční společnost	AKRO investiční společnost, a.s.
Depozitář	Československá obchodní banka, a. s
ISIN	CZ0008473378
Datum vzniku	08.09.1993
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	6
TER	3,47
Vstupní poplatek	5,00 %
Výstupní poplatek	3,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	2,05 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	2,97 Kč
Počet nakoupených PL	464 576 Ks
Zhodnocení investice	338 898 Kč

Zdroj: (56), zpracování vlastní

Obrázek 2: AKRO akciový fond nových ekonomik



Zdroj: (56)

Tabulka 5: Amundi CR – Obligační fond (C)

Amundi CR – Obligační fond	
Investiční společnost	Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008475399
Datum vzniku	22.05.2001
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	2
TER	1,72 %
Vstupní poplatek	1,50 %
Výstupní poplatek	2,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	2,15 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	2,03 Kč
Počet nakoupených PL	458 243 Ks
Zhodnocení investice	-88 372 Kč

Zdroj: (57), vlastní zpracování

Obrázek 3: Amundi CR – Obligační fond (C)

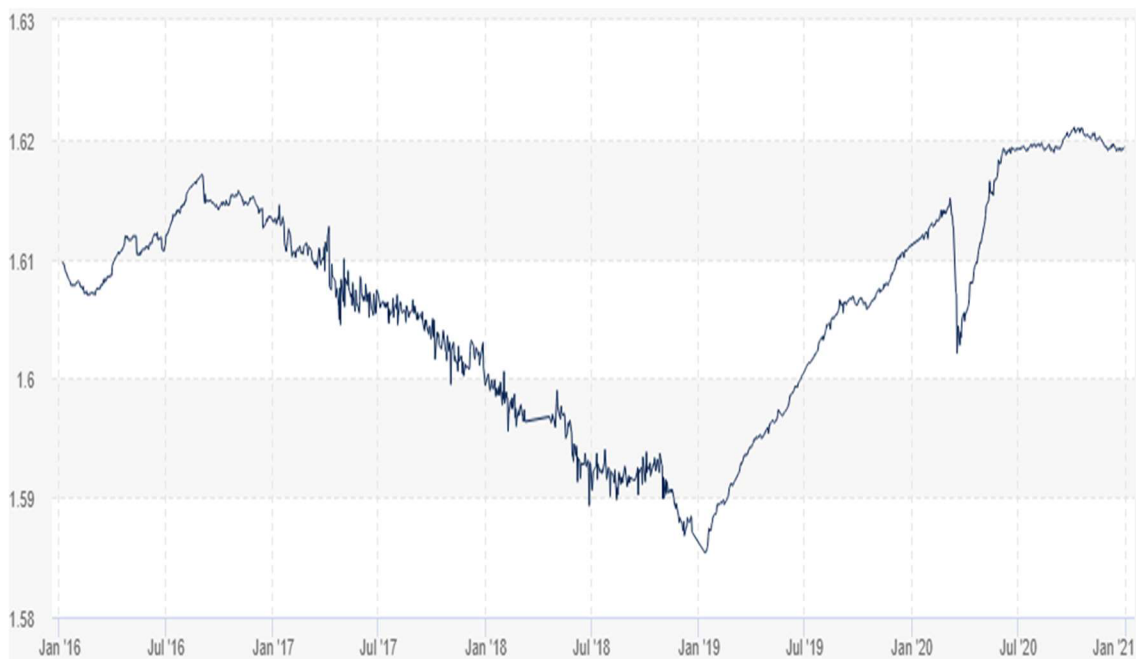


Zdroj: (57)

Tabulka 6: Amundi CR – Sporokonto

Amundi CR – Sporokonto	
Investiční společnost	Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008475407
Datum vzniku	21.07.1999
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	1
TER	0,99
Vstupní poplatek	1,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,61 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,62 Kč
Počet nakoupených PL	614 968 Ks
Zhodnocení investice	-3 751 Kč

Zdroj: (58), zpracování vlastní

Obrázek 4: Amundi CR – Sporokonto

Zdroj: (58)

Tabulka 7: Amundi CR – All Stars Selection (třída A) - C

Amundi CR – All Stars Selection (třída A) – C	
Investiční společnost	Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474517
Datum vzniku	06.06.2014
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	5
TER	2,47 %
Vstupní poplatek	5,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,06 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,35 Kč
Počet nakoupených PL	898 473 Ks
Zhodnocení investice	212 938 Kč

Zdroj: (59), zpracování

Obrázek 5: Amundi CR – All Stars Selection (třída A) - C

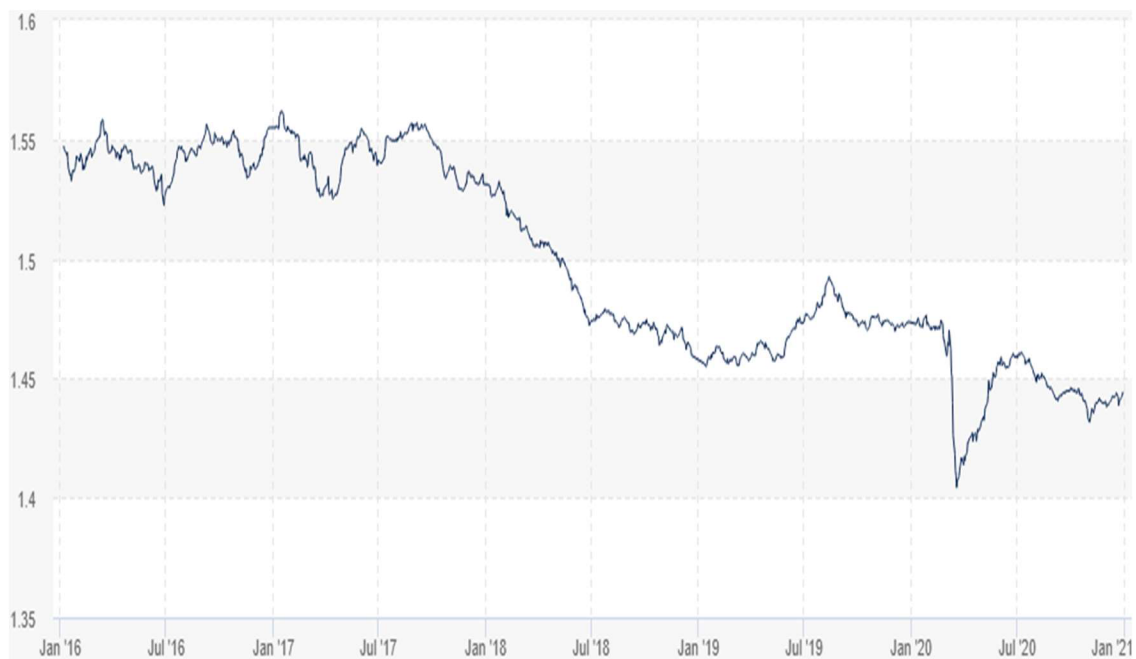


Zdroj: (59)

Tabulka 8: Amundi CR Balancovaný – konzervativní

Amundi CR Balancovaný – konzervativní	
Investiční společnost	Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.
Depozitář	Komerční banka
ISIN	CZ0008472008
Datum vzniku	26.05.2000
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	3
TER	2,03 %
Vstupní poplatek	5,00 %
Výstupní poplatek	0 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,55 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,44 Kč
Počet nakoupených PL	614 439 Ks
Zhodnocení investice	-115 207 Kč

Zdroj: (60), vlastní zpracování

Obrázek 6: Amundi CR Balancovaný – konzervativní

Zdroj: (60)

Tabulka 9: Amundi CR Dluhopisový PLUS

Amundi CR Dluhopisový PLUS	
Investiční společnost	Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.
Depozitář	Komerční banka
ISIN	CZ0008471976
Datum vzniku	14.03.2000
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	2
TER	1,52
Vstupní poplatek	2,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,64 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,65 Kč
Počet nakoupených PL	597 800 Ks
Zhodnocení investice	-13 630 Kč

Zdroj: (61), vlastní zpracování

Obrázek 7: Amundi CR Dluhopisový PLUS

Zdroj: (61)

Tabulka 10: Amundi CR Krátkodobý

Amundi CR Krátkodobý	
Investiční společnost	Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.
Depozitář	Komerční banka, a.s.
ISIN	CZ0008472529
Datum vzniku	31.01.2007
Typ fondu	Peněžního trhu
Stupeň rizika	1
TER	0,43 %
Vstupní poplatek	1,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,07 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,08 Kč
Počet nakoupených PL	925 326 Ks
Zhodnocení investice	-648 Kč

Zdroj: (62), zpracování vlastní

Obrázek 8: Amundi CR Krátkodobý



Zdroj: (62)

Tabulka 11: UNIQA CEE Akciový fond

UNIQA CEE Akciový fond	
Investiční společnost	UNIQA investiční společnost a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008472594
Datum vzniku	19.02.2007
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	6
TER	2,16
Vstupní poplatek	3,60 %
Výstupní poplatek	1,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,76 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	0,88 Kč
Počet nakoupených PL	1 270 067 Ks
Zhodnocení investice	106 482 Kč

Zdroj: (63), zpracování vlastní

Obrázek 9: UNIQA CEE Akciový fond

Zdroj: (63)

Tabulka 12: UNIQA CEE Dluhopisový fond

UNIQA CEE Dluhopisový fond	
Investiční společnost	UNIQA investiční společnost, a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008472578
Datum vzniku	19.02.2007
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	3
TER	1,14 %
Vstupní poplatek	1,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,36 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,34 Kč
Počet nakoupených PL	728 014 Ks
Zhodnocení investice	-24 461 Kč

Zdroj: (64), zpracování vlastní

Obrázek 10: UNIQA CEE Dluhopisový fond



Zdroj: (64)

Tabulka 13: UNIQA CZK Konto

UNIQA CZK Konto	
Investiční společnost	UNIQA investiční společnost, a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008472602
Datum vzniku	19.02.2007
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	1
TER	0,41 %
Vstupní poplatek	0,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,12 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,14 Kč
Počet nakoupených PL	892 857 Ks
Zhodnocení investice	17 857 Kč

Zdroj: (65), zpracování vlastní

Obrázek 11: UNIQA CZK Konto

Zdroj: (65)

Tabulka 14: UNIQA EUR Konto

UNIQA EUR Konto	
Investiční společnost	UNIQA investiční společnost a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008472586
Datum vzniku	19.02.2007
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	1
TER	0,52 %
Vstupní poplatek	0,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,23 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,16 Kč
Počet nakoupených PL	813 008 Ks
Zhodnocení investice	-56 911 Kč

Zdroj: (66), zpracování vlastní

Obrázek 12: UNIQA EUR Konto

Zdroj: (66)

Tabulka 15: UNIQA Eurobond

UNIQA Eurobond	
Investiční společnost	UNIQA investiční společnost, a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008473675
Datum vzniku	03.02.2012
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	3
TER	1,44 %
Vstupní poplatek	1,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,83 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	0,85 Kč
Počet nakoupených PL	1 192 890 Ks
Zhodnocení investice	13 957 Kč

Zdroj: (67), zpracování vlastní

Obrázek 13: UNIQA Eurobond

Zdroj: (67)

Tabulka 16: UNIQA Realitní fond

UNIQA Realitní fond	
Investiční společnost	UNIQA investiční společnost, a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008472776
Datum vzniku	27.08.2007
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	6
TER	1,64 %
Vstupní poplatek	3,60 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,83 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,03 Kč
Počet nakoupených PL	1 162 953 Ks
Zhodnocení investice	197 842 Kč

Zdroj: (68), zpracování vlastní

Obrázek 14: UNIQA Realitní fond



Zdroj: (68)

Tabulka 17: UNIQA Selection Emerging Equity

UNIQA Selection Emerging Equity	
Investiční společnost	UNIQA investiční společnost, a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008472891
Datum vzniku	22.01.2008
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	6
TER	1,98 %
Vstupní poplatek	3,60 %
Výstupní poplatek	1,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,92 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,24 Kč
Počet nakoupených PL	1 049 186 Ks
Zhodnocení investice	287 981 Kč

Zdroj: (69), zpracování vlastní

Obrázek 15: UNIQA Selection Emerging Equity



Zdroj: (69)

Tabulka 18: UNIQA Selection Global Equity

UNIQA Selection Global Equity	
Investiční společnost	UNIQA investiční společnost a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008472883
Datum vzniku	22.01.2008
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	5
TER	1,98 %
Vstupní poplatek	3,60 %
Výstupní poplatek	1,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,37 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,88 Kč
Počet nakoupených PL	704 563 Ks
Zhodnocení investice	311 322 Kč

Zdroj: (70), zpracování vlastní

Obrázek 16: UNIQA Selection Global Equity



Zdroj: (70)

Tabulka 19: UNIQA Selection Opportunities

UNIQA Selection Opportunities	
Investiční společnost	UNIQA investiční společnost, a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008472917
Datum vzniku	22.01.2008
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	4
TER	1,95 %
Vstupní poplatek	3,60 %
Výstupní poplatek	1,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,96 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,13 Kč
Počet nakoupených PL	1 005 470 Ks
Zhodnocení investice	124 819 Kč

Zdroj: (71), zpracování vlastní

Obrázek 17: UNIQA Selection Opportunities



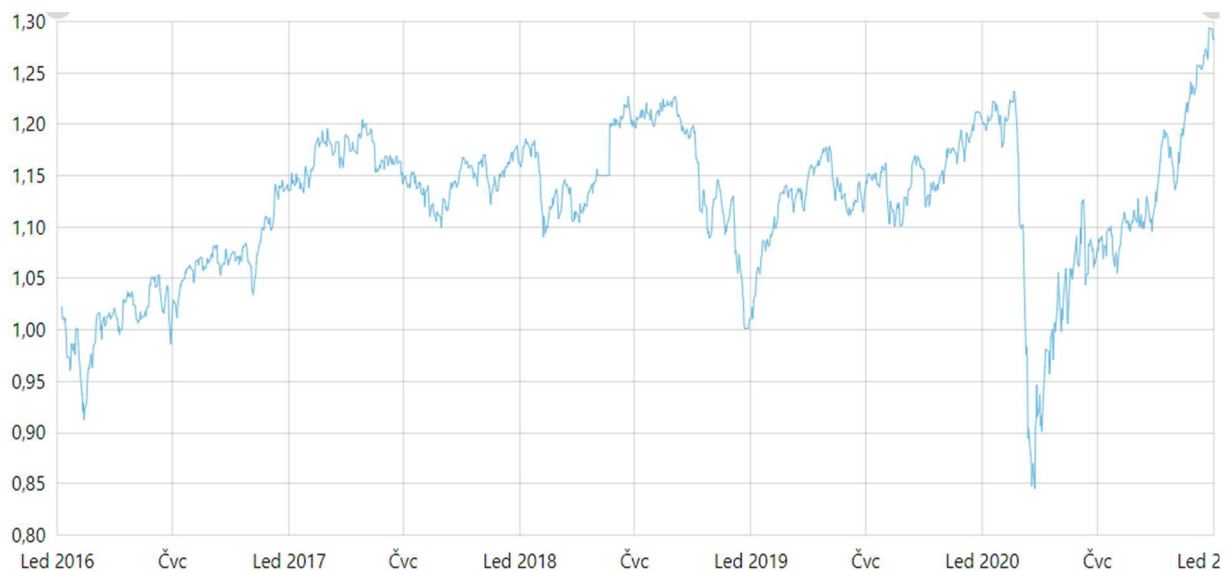
Zdroj: (71)

Tabulka 20: UNIQA Small Cap Portfolio

UNIQA Small Cap Portfolio	
Investiční společnost	UNIQA investiční společnost, a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474665
Datum vzniku	11.11.2014
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	6
TER	2,19 %
Vstupní poplatek	3,60 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,02 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,28 Kč
Počet nakoupených PL	946 324 Ks
Zhodnocení investice	211 295 Kč

Zdroj: (72), zpracování vlastní

Obrázek 18: UNIQA Small Cap Portfolio



Zdroj: (72)

Tabulka 21: Active Invest Dynamický

Active Invest Dynamický	
Investiční společnost	Conseq Funds investiční společnost a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.
ISIN	CZ0008474202
Datum vzniku	02.12.2013
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	5
TER	2,65 %
Vstupní poplatek	5,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,11 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,30 Kč
Počet nakoupených PL	858 001 Ks
Zhodnocení investice	115 401 Kč

Zdroj: (73), zpracování vlastní

Obrázek 19: Active Invest Dynamický

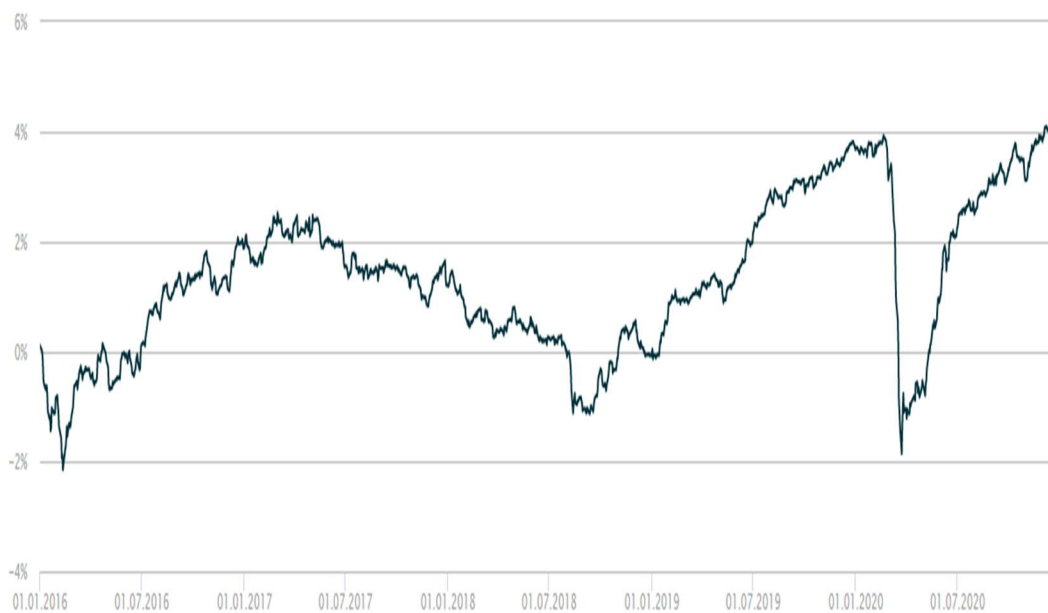


Zdroj: (73)

Tabulka 22: Active Invest Konzervativní

Active Invest Konzervativní	
Investiční společnost	Conseq Funds investiční společnost a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.
ISIN	CZ0008474194
Datum vzniku	02.12.2013
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	3
TER	1,59 %
Vstupní poplatek	2,50 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,03 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,07 Kč
Počet nakoupených PL	947 194 Ks
Zhodnocení investice	13 498 Kč

Zdroj: (74), zpracování vlastní

Obrázek 20: Active Invest Konzervativní

Zdroj: (74)

Tabulka 23: Active Invest Vyvážený

Active Invest Vyvážený	
Investiční společnost	Conseq Funds investiční společnost a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.
ISIN	CZ0008474210
Datum vzniku	02.12.2013
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	4
TER	2,25 %
Vstupní poplatek	4,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,04 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,19 Kč
Počet nakoupených PL	924 556 Ks
Zhodnocení investice	100 222 Kč

Zdroj: (75), zpracování vlastní

Obrázek 21: Active Invest Vyvážený



Zdroj: (75)

Tabulka 24: Conseq korporátních dluhopisů A

Conseq korporátních dluhopisů A	
Investiční společnost	Conseq Funds investiční společnost, a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.
ISIN	CZ0008473873
Datum vzniku	16.01.2013
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	3
TER	1,11 %
Vstupní poplatek	2,50 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,05 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,13 Kč
Počet nakoupených PL	929 152 Ks
Zhodnocení investice	49 942 Kč

Zdroj: (76), zpracování vlastní

Obrázek 22: Conseq korporátních dluhopisů A

Zdroj: (76)

Tabulka 25: Conseq nemovitostních fondů

Conseq nemovitostních fondů	
Investiční společnost	Conseq Funds investiční společnost, a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.
ISIN	CZ0008472214
Datum vzniku	06.02.2006
Typ fondu	Realitní
Stupeň rizika	4
TER	2,33 %
Vstupní poplatek	3,50 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,70 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	0,72 Kč
Počet nakoupených PL	1 380 262 Ks
Zhodnocení investice	-6211 Kč

Zdroj: (77), zpracování vlastní

Obrázek 23: Conseq nemovitostních fondů

Zdroj: (77)

Tabulka 26: Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF

Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF	
Investiční společnost	Conseq Funds investiční společnost, a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.
ISIN	CZ0008474160
Datum vzniku	19.12.2013
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	5
TER	2,00 %
Vstupní poplatek	5,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,10 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,35 Kč
Počet nakoupených PL	865 800 Ks
Zhodnocení investice	168 831 Kč

Zdroj: (78), zpracování vlastní

Obrázek 24: Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF



Zdroj: (78)

Tabulka 27: Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF

Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF	
Investiční společnost	Conseq Funds investiční společnost, a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.
ISIN	CZ0008474186
Datum vzniku	19.12.2013
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	4
TER	1,69 %
Vstupní poplatek	4,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,07 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,24 Kč
Počet nakoupených PL	898 634 Ks
Zhodnocení investice	114 306 Kč

Zdroj: (79), zpracování vlastní

Obrázek 25: Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF

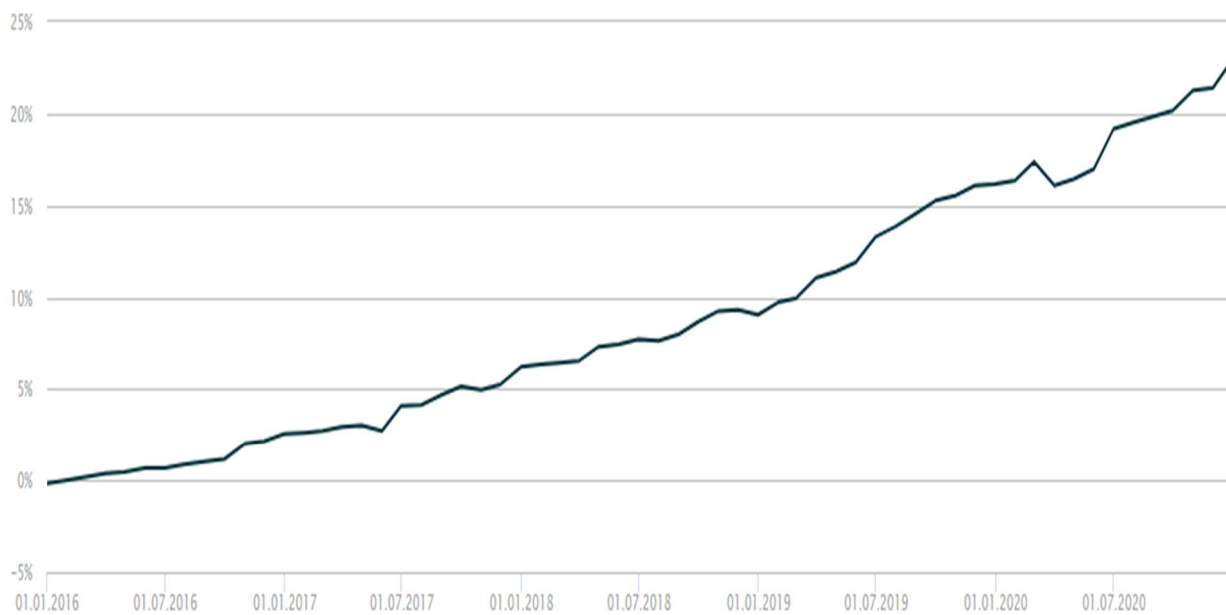


Zdroj: (79)

Tabulka 28: Conseq realitní (CZK)

Conseq realitní (CZK)	
Investiční společnost	Conseq Funds investiční společnost, a.s.
Depozitář	Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.
ISIN	CZ0008472859
Datum vzniku	31.01.2008
Typ fondu	Realitní
Stupeň rizika	2
TER	1,61 %
Vstupní poplatek	5,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,20 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,48 Kč
Počet nakoupených PL	793 651 Ks
Zhodnocení investice	174 603 Kč

Zdroj: (80), zpracování vlastní

Obrázek 26: Conseq realitní (CZK)

Zdroj: (80)

Tabulka 29: ČSOB akciový

ČSOB akciový	
Investiční společnost	ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost
Depozitář	Československá obchodní banka, a.s.
ISIN	770000001170
Datum vzniku	14.10.1999
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	5
TER	2,22 %
Vstupní poplatek	3,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,93 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,34 Kč
Počet nakoupených PL	1 043 950 Ks
Zhodnocení investice	398 893 Kč

Zdroj: (81), zpracování vlastní

Obrázek 27: ČSOB akciový

Zdroj: (81)

Tabulka 30: ČSOB Akciový realitní

ČSOB Akciový realitní	
Investiční společnost	ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost
Depozitář	Československá obchodní banka, a.s.
ISIN	CZ0008472222
Datum vzniku	01.02.2006
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	6
TER	2,23 %
Vstupní poplatek	3,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,75 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	0,85 Kč
Počet nakoupených PL	1 294 498 Ks
Zhodnocení investice	100 324 Kč

Zdroj: (82), zpracování vlastní

Obrázek 28: ČSOB Akciový realitní



Zdroj: (82)

Tabulka 31: ČSOB Akciový střední a východní Evropa

ČSOB Akciový střední a východní Evropa	
Investiční společnost	ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost
Depozitář	Československá obchodní banka, a.s.
ISIN	CZ0008472610
Datum vzniku	05.04.2007
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	6
TER	2,14 %
Vstupní poplatek	3,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,52 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	0,52 Kč
Počet nakoupených PL	1 867 065 Ks
Zhodnocení investice	-29 126 Kč

Zdroj: (83), zpracování vlastní

Obrázek 29: ČSOB Akciový střední a východní Evropa



Zdroj: (83)

Tabulka 32: ČSOB Bohatství

ČSOB Bohatství	
Investiční společnost	ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost
Depozitář	Československá obchodní banka, a.s.
ISIN	770000002244
Datum vzniku	15.10.2000
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	3
TER	1,68 %
Vstupní poplatek	2,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	2,03 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	2,46 Kč
Počet nakoupených PL	482 952 Ks
Zhodnocení investice	188 061 Kč

Zdroj: (84), zpracování vlastní

Obrázek 30: ČSOB Bohatství



Zdroj: (84)

Tabulka 33: ČSOB Dluhopisový

ČSOB Dluhopisový	
Investiční společnost	ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost
Depozitář	Československá obchodní banka, a.s.
ISIN	770000001147
Datum vzniku	01.12.1990
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	2
TER	1,03 %
Vstupní poplatek	2,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,52 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,51 Kč
Počet nakoupených PL	644 995 Ks
Zhodnocení investice	-26 058 Kč

Zdroj: (85), zpracování vlastní

Obrázek 31: ČSOB Dluhopisový



Zdroj: (85)

Tabulka 34: ČSOB Dluhopisový DIV

ČSOB Dluhopisový DIV	
Investiční společnost	ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost
Depozitář	Československá obchodní banka, a.s.
ISIN	CZ0008472354
Datum vzniku	01.12.1990
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	2
TER	1,01 %
Vstupní poplatek	2,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,01 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,02 Kč
Počet nakoupených PL	970 685 Ks
Zhodnocení investice	-9901 Kč

Zdroj: (86), zpracování vlastní

Obrázek 32: ČSOB Dluhopisový DIV



Zdroj: (86)

Tabulka 35: ČSOB Vyvážený dividendový

ČSOB Vyvážený dividendový	
Investiční společnost	ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost
Depozitář	Československá obchodní banka, a.s.
ISIN	CZ0008474228
Datum vzniku	22.01.2014
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	3
TER	1,54 %
Vstupní poplatek	2,50 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,99 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,01 Kč
Počet nakoupených PL	985 464 Ks
Zhodnocení investice	-4 681 Kč

Zdroj: (87), zpracování vlastní

Obrázek 33: ČSOB Vyvážený dividendový



Zdroj: (87)

Tabulka 36: Akciový mix FF

Akciový mix FF	
Investiční společnost	Erste Asset Management GmbH
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008472305
Datum vzniku	22.09.1999
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	5
TER	2,58 %
Vstupní poplatek	5,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,59 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	2,11 Kč
Počet nakoupených PL	598 982 Ks
Zhodnocení investice	263 851 Kč

Zdroj: (88), zpracování vlastní

Obrázek 34: Akciový mix FF

Zdroj: (89)

Tabulka 37: ČS fond životního cyklu 2030 FF

ČS fond životního cyklu 2030 FF	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008472750
Datum vzniku	01.08.2007
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	4
TER	2,26 %
Vstupní poplatek	1,50 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,86 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,06 Kč
Počet nakoupených PL	1 145 607 Ks
Zhodnocení investice	214 343 Kč

Zdroj: (90), zpracování vlastní

Obrázek 35: ČS fond životního cyklu 2030 FF



Zdroj: (91)

Tabulka 38: ČS korporátní dluhopisový

ČS korporátní dluhopisový	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008472230
Datum vzniku	12.02.2004
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	3
TER	1,30 %
Vstupní poplatek	1,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,38 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,52 Kč
Počet nakoupených PL	717 463 Ks
Zhodnocení investice	90 544 Kč

Zdroj: (92), zpracování vlastní

Obrázek 36: ČS korporátní dluhopisový



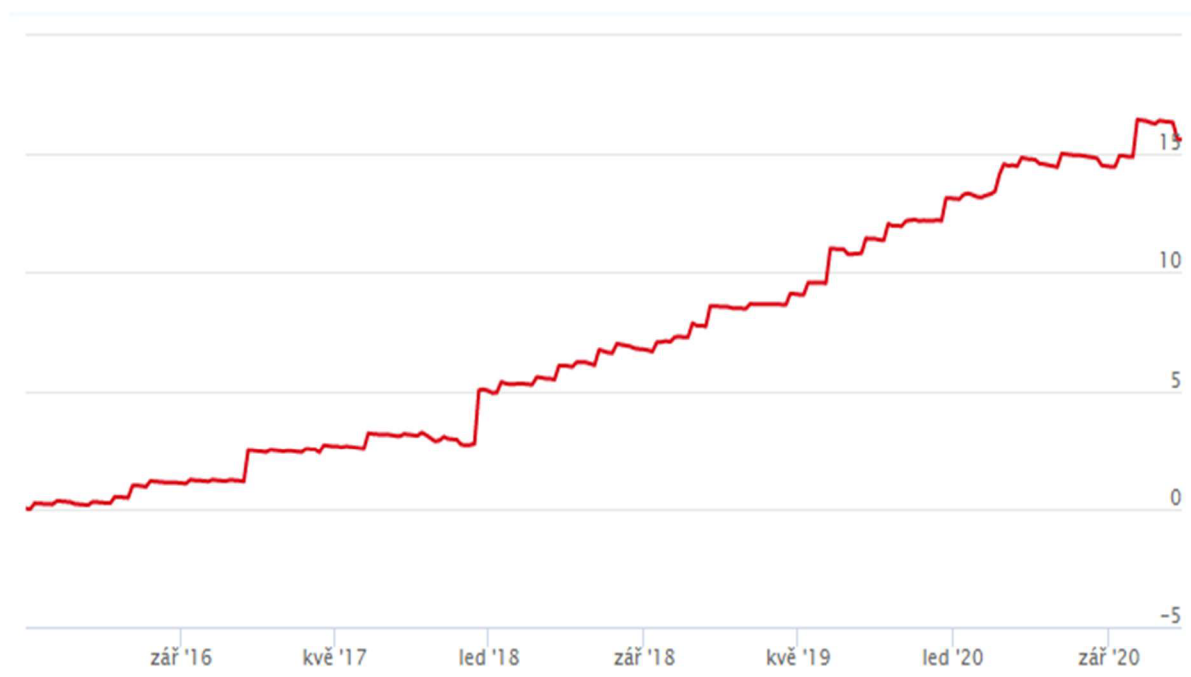
Zdroj: (93)

Tabulka 39: ČS nemovitostní fond

ČS nemovitostní fond	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008472545
Datum vzniku	09.02.2007
Typ fondu	Realitní
Stupeň rizika	2
TER	1,88 %
Vstupní poplatek	1,50 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,10 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,27 Kč
Počet nakoupených PL	895 656 Ks
Zhodnocení investice	137 483 Kč

Zdroj: (94), zpracování vlastní

Obrázek 37: ČS nemovitostní fond



Zdroj: (95)

Tabulka 40: Fond řízených výnosů OPF

Fond řízených výnosů OPF	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008472255
Datum vzniku	14.06.1999
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	3
TER	1,50 %
Vstupní poplatek	1,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,39 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,34 Kč
Počet nakoupených PL	712 301 Ks
Zhodnocení investice	-45 516 Kč

Zdroj: (96), zpracování vlastní

Obrázek 38: Fond řízených výnosů OPF



Zdroj: (97)

Tabulka 41: Global Stocks FF

Global Stocks FF	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008472248
Datum vzniku	31.07.2000
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	5
TER	2,68 %
Vstupní poplatek	3,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,62 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	0,90 Kč
Počet nakoupených PL	1 565 925 Ks
Zhodnocení investice	409 333 Kč

Zdroj: (98), zpracování vlastní

Obrázek 39: Global Stocks FF



Zdroj: (99)

Tabulka 42: Optimum

Optimum	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008474814
Datum vzniku	30.07.2015
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	3
TER	1,35 %
Vstupní poplatek	1,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,99 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,09 Kč
Počet nakoupených PL	1 000 100 ks
Zhodnocení investice	90 109 Kč

Zdroj: (100), zpracování vlastní

Obrázek 40: Optimum

Zdroj: (101)

Tabulka 43: Sporobond

Sporobond	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008472263
Datum vzniku	05.12.1997
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	2
TER	0,73 %
Vstupní poplatek	1,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	2,25 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	2,37 Kč
Počet nakoupených PL	440 044 Ks
Zhodnocení investice	42 904 Kč

Zdroj: (102), zpracování vlastní

Obrázek 41: Sporobond

Zdroj: (103)

Tabulka 44: Sporinvest

Sporinvest	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008472271
Datum vzniku	01.06.1996
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	1
TER	0,48 %
Vstupní poplatek	0,75 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,87 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,88 Kč
Počet nakoupených PL	530 779 Ks
Zhodnocení investice	-2 136 Kč

Zdroj: (104), zpracování vlastní

Obrázek 42: Sporinvest



Zdroj: (105)

Tabulka 45: Sporotrend

Sporotrend	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008472289
Datum vzniku	05.12.1997
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	6
TER	2,35 %
Vstupní poplatek	3,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,92 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,12 Kč
Počet nakoupených PL	1 055 298 Ks
Zhodnocení investice	181 933 Kč

Zdroj: (106), zpracování vlastní

Obrázek 43: Sporotrend

Zdroj: (107)

Tabulka 46: Top Stocks

Top Stocks	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008472404
Datum vzniku	04.07.2006
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	7
TER	2,20 %
Vstupní poplatek	3,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	2,07 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	3,32 Kč
Počet nakoupených PL	469 021 Ks
Zhodnocení investice	557 150 Kč

Zdroj: (108), zpracování vlastní

Obrázek 44: Top Stocks

Zdroj: (109)

Tabulka 47: Trendbond

Trendbond	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008472297
Datum vzniku	15.10.2001
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	3
TER	1,74 %
Vstupní poplatek	1,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,37 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,24 Kč
Počet nakoupených PL	722 700 Ks
Zhodnocení investice	-103 852 Kč

Zdroj: (110), zpracování vlastní

Obrázek 45: Trendbond

Zdroj: (111)

Tabulka 48: Vyvážený mix FF

Vyvážený mix FF	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008472339
Datum vzniku	25.02.2000
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	4
TER	1,60 %
Vstupní poplatek	1,50 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,37 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,64 Kč
Počet nakoupených PL	719 140 Ks
Zhodnocení investice	179 389 Kč

Zdroj: (112), zpracování vlastní

Obrázek 46: Vyvážený mix FF

Zdroj: (113)

Tabulka 49: High yield dluhopisový

High yield dluhopisový	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008472412
Datum vzniku	28.08.2006
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	4
TER	1,42 %
Vstupní poplatek	1,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,27 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,47 Kč
Počet nakoupených PL	779 606 Ks
Zhodnocení investice	146 020 Kč

Zdroj: (114), zpracování vlastní

Obrázek 47: High yield dluhopisový



Zdroj: (115)

Tabulka 50: Konzervativní Mix FF

Konzervativní Mix FF	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008472321
Datum vzniku	01.06.2005
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	3
TER	1,07 %
Vstupní poplatek	1,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,12 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,22 Kč
Počet nakoupených PL	884 017 Ks
Zhodnocení investice	78 501 Kč

Zdroj: (116), zpracování vlastní

Obrázek 48: Konzervativní Mix FF

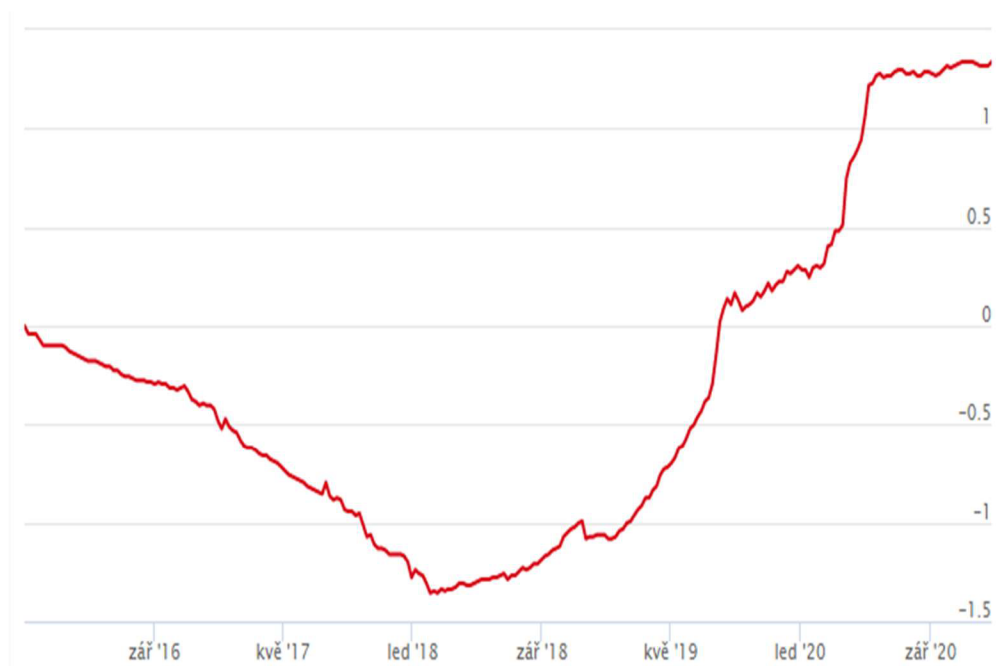


Zdroj: (117)

Tabulka 51: Likvidní fond

Likvidní fond	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008473188
Datum vzniku	02.09.2009
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	1
TER	0,16 %
Vstupní poplatek	0,10 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,02 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,03 Kč
Počet nakoupených PL	979 413 Ks
Zhodnocení investice	8 795 Kč

Zdroj: (118), zpracování vlastní

Obrázek 49: Likvidní fond

Zdroj: (119)

Tabulka 52: MPF 10

MPF 10	
Investiční společnost	Erste Asset Management
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
ISIN	CZ0008474558
Datum vzniku	01.09.2014
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	3
TER	1,00 %
Vstupní poplatek	0,50 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,98 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,08 Kč
Počet nakoupených PL	1 015 332 Ks
Zhodnocení investice	96 558 Kč

Zdroj: (120), zpracování vlastní

Obrázek 50: MPF 10

Zdroj: (121)

Tabulka 53: Generali Fond balancovaný konzervativní

Generali Fond balancovaný konzervativní	
Investiční společnost	Generali Investments CEE a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008471760
Datum vzniku	06.10.1993
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	3
TER	2,15 %
Vstupní poplatek	1,80 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,63 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,92 Kč
Počet nakoupených PL	602 649 Ks
Zhodnocení investice	157 087 Kč

Zdroj: (122), zpracování vlastní

Obrázek 51: Generali Fond balancovaný konzervativní



Zdroj: (122)

Tabulka 54: Generali Fond farmacie a biotechnologie

Generali Fond farmacie a biotechnologie	
Investiční společnost	Generali Investments CEE a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474129
Datum vzniku	11.10.2001
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	6
TER	2,36 %
Vstupní poplatek	2,50 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,68 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	2,00 Kč
Počet nakoupených PL	580 720 Ks
Zhodnocení investice	161 440 Kč

Zdroj: (123), zpracování vlastní

Obrázek 52: Generali Fond farmacie a biotechnologie



Zdroj: (123)

Tabulka 55: Generali fond fondů dynamický

Generali fond fondů dynamický	
Investiční společnost	Generali Investments CEE a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008473303
Datum vzniku	09.02.2010
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	4
TER	0,07 %
Vstupní poplatek	1,80 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,07 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,37 Kč
Počet nakoupených PL	918 054 Ks
Zhodnocení investice	257 735 Kč

Zdroj: (124), zpracování vlastní

Obrázek 53: Generali fond fondů dynamický



Zdroj: (124)

Tabulka 56: Generali fond fondů vyvážený

Generali fond fondů vyvážený	
Investiční společnost	Generali Investments CEE a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008473287
Datum vzniku	09.02.2010
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	4
TER	0,08 %
Vstupní poplatek	1,80 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,10 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,30 Kč
Počet nakoupených PL	893 017 Ks
Zhodnocení investice	160 922 Kč

Zdroj: (125), zpracování vlastní

Obrázek 54: Generali fond fondů vyvážený

Zdroj: (125)

Tabulka 57: Generali Fond globálních značek

Generali Fond globálních značek	
Investiční společnost	Generali Investments CEE a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008471778
Datum vzniku	06.10.1993
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	5
TER	2,34 %
Vstupní poplatek	2,50 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,41 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	2,17 Kč
Počet nakoupených PL	691 922 Ks
Zhodnocení investice	501 470 Kč

Zdroj: (126), zpracování vlastní

Obrázek 55: Generali Fond globálních značek



Zdroj: (126)

Tabulka 58: Generali Fond konzervativní

Generali Fond konzervativní	
Investiční společnost	Generali Investments CEE a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474145
Datum vzniku	11.10.2001
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	2
TER	0,51 %
Vstupní poplatek	0,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,28 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,33 Kč
Počet nakoupených PL	781 250 Ks
Zhodnocení investice	39 063 Kč

Zdroj: (127), zpracování vlastní

Obrázek 56: Generali Fond konzervativní



Zdroj: (127)

Tabulka 59: Generali Fond korporátních dluhopisů

Generali Fond korporátních dluhopisů	
Investiční společnost	Generali Investments CEE a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008471786
Datum vzniku	06.10.1993
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	3
TER	2,03 %
Vstupní poplatek	1,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,95 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	2,14 Kč
Počet nakoupených PL	507 743 Ks
Zhodnocení investice	86 570 Kč

Zdroj: (128), zpracování vlastní

Obrázek 57: Generali Fond korporátních dluhopisů



Zdroj: (128)

Tabulka 60: Fond nemovitostních akcií

Fond nemovitostních akcií	
Investiční společnost	Generali Investments CEE a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008472396
Datum vzniku	24.07.2006
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	6
TER	2,38 %
Vstupní poplatek	2,50 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,78 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	0,90 Kč
Počet nakoupených PL	1 250 782 Ks
Zhodnocení investice	125 704 Kč

Zdroj: (129), zpracování vlastní

Obrázek 58: Fond nemovitostních akcií



Zdroj: (129)

Tabulka 61: Generali Fond nových ekonomik

Generali Fond nových ekonomik	
Investiční společnost	Generali Investments CEE a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474137
Datum vzniku	11.10.2001
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	6
TER	2,39 %
Vstupní poplatek	2,50 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,62 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	0,84 Kč
Počet nakoupených PL	1 573 564 Ks
Zhodnocení investice	321 794 Kč

Zdroj: (130), zpracování vlastní

Obrázek 59: Generali Fond nových ekonomik



Zdroj: (130)

Tabulka 62: Generali Fondy ropy a energetiky

Generali Fondy ropy a energetiky	
Investiční společnost	Generali Investments CEE a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474152
Datum vzniku	11.10.2001
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	5
TER	2,67 %
Vstupní poplatek	2,50 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,01 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,27 Kč
Počet nakoupených PL	965 950 Ks
Zhodnocení investice	226 757 Kč

Zdroj: (131), zpracování vlastní

Obrázek 60: Generali Fondy ropy a energetiky



Zdroj: (131)

Tabulka 63: Generali Fond vyvážený dluhopisový

Generali Fond vyvážený dluhopisový	
Investiční společnost	Generali Investments CEE a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474806
Datum vzniku	01.07.2015
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	2
TER	0,57 %
Vstupní poplatek	1,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,00 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,06 Kč
Počet nakoupených PL	990 099 Ks
Zhodnocení investice	49 505 Kč

Zdroj: (132), zpracování vlastní

Obrázek 61: Generali Fond vyvážený dluhopisový



Zdroj: (132)

Tabulka 64: Generali Fond Zlatý

Generali Fond Zlatý	
Investiční společnost	Generali Investments CEE a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008472370
Datum vzniku	24.04.2006
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	6
TER	3,16 %
Vstupní poplatek	2,50 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,49 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	0,74 Kč
Počet nakoupených PL	1 991 040 Ks
Zhodnocení investice	473 370 Kč

Zdroj: (133), zpracování vlastní

Obrázek 62: Generali Fond Zlatý



Zdroj: (133)

Tabulka 65: Generali Fond živé planety

Generali Fond živé planety	
Investiční společnost	Generali Investments CEE a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008472693
Datum vzniku	25.06.2007
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	5
TER	2,41 %
Vstupní poplatek	2,50 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,66 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,16 Kč
Počet nakoupených PL	1 478 197
Zhodnocení investice	714 708 Kč

Zdroj: (134), zpracování vlastní

Obrázek 63: Generali Fond živé planety



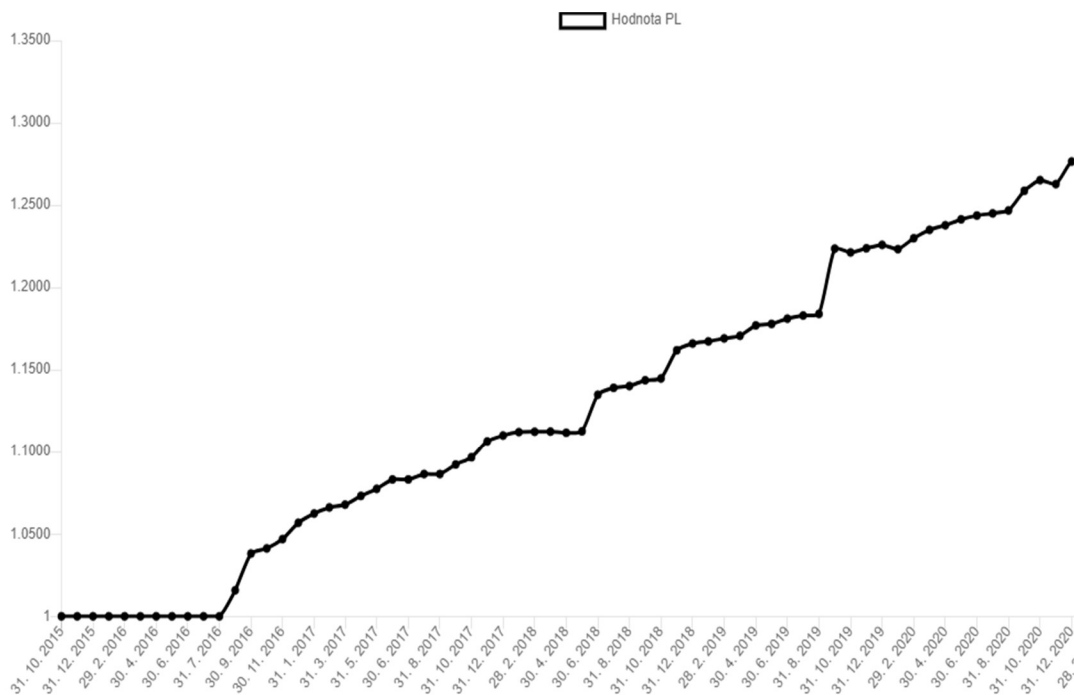
Zdroj: (134)

Tabulka 66: Investika

Investika	
Investiční společnost	INVESTIKA, investiční společnost, a.s.
Depozitář	Česká spořitelna a.s.
ISIN	CZ0008474830
Datum vzniku	16.09.2015
Typ fondu	Realitní
Stupeň rizika	2
TER	1,69 %
Vstupní poplatek	3,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,00 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,28 Kč
Počet nakoupených PL	970 874 Ks
Zhodnocení investice	242 718 Kč

Zdroj: (135), zpracování vlastní

Obrázek 64: Investika



Zdroj: (135)

Tabulka 67: J&T Bond CZK

J&T Bond CZK	
Investiční společnost	J&T investiční společnost, a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008473634
Datum vzniku	29.11.2011
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	2
TER	1,13 %
Vstupní poplatek	3,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,22 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,52 Kč
Počet nakoupených PL	795 798 Ks
Zhodnocení investice	209 613 Kč

Zdroj: (136), zpracování vlastní

Obrázek 65: J&T Bond CZK



Zdroj: (137)

Tabulka 68: J&T Flexibilní

J&T Flexibilní	
Investiční společnost	J&T investiční společnost, a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008472867
Datum vzniku	03.12.2007
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	2
TER	0,95 %
Vstupní poplatek	3,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,39 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,53 Kč
Počet nakoupených PL	698 470 Ks
Zhodnocení investice	68 660 Kč

Zdroj: (138), zpracování vlastní

Obrázek 66: J&T Flexibilní

Zdroj: (139)

Tabulka 69: J&T Komoditní

J&T Komoditní	
Investiční společnost	J&T investiční společnost, a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008473493
Datum vzniku	01.02.2011
Typ fondu	Komoditní
Stupeň rizika	5
TER	2,23 %
Vstupní poplatek	5,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,50 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	0,45 Kč
Počet nakoupených PL	1 904 762 Ks
Zhodnocení investice	-142 857 Kč

Zdroj: (140), zpracování vlastní

Obrázek 67: J&T Komoditní

Zdroj: (141)

Tabulka 70: J&T Life 2025

J&T Life 2025	
Investiční společnost	J&T investiční společnost, a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474244
Datum vzniku	16.01.2014
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	3
TER	1,60 %
Vstupní poplatek	5,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,97 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,22 Kč
Počet nakoupených PL	981 836 Ks
Zhodnocení investice	197 840 Kč

Zdroj: (142), zpracování vlastní

Obrázek 68: J&T Life 2025

Zdroj: (143)

Tabulka 71: J&T Life 2030

J&T Life 2030	
Investiční společnost	J&T investiční společnost, a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474251
Datum vzniku	16.01.2014
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	4
TER	1,79 %
Vstupní poplatek	5,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,96 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,28 Kč
Počet nakoupených PL	992 063 Ks
Zhodnocení investice	269 841 Kč

Zdroj: (144), zpracování vlastní

Obrázek 69: J&T Life 2030

Zdroj: (145)

Tabulka 72: J&T Life 2035

J&T Life 2035	
Investiční společnost	J&T investiční společnost, a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474269
Datum vzniku	16.01.2014
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	4
TER	1,83 %
Vstupní poplatek	5,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,96 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,27 Kč
Počet nakoupených PL	992 063 Ks
Zhodnocení investice	259 921 Kč

Zdroj: (146), zpracování vlastní

Obrázek 70: J&T Life 2035

Zdroj: (147)

Tabulka 73: J&T Money CZK

J&T Money CZK	
Investiční společnost	J&T investiční společnost, a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008473808
Datum vzniku	23.08.2012
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	2
TER	1,12 %
Vstupní poplatek	3,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,17 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,39 Kč
Počet nakoupených PL	829 807 Ks
Zhodnocení investice	153 431 Kč

Zdroj: (148), zpracování vlastní

Obrázek 71: J&T Money CZK

Zdroj: (149)

Tabulka 74: J&T OPPORTUNITY CZK

J&T OPPORTUNITY CZK	
Investiční společnost	J&T investiční společnost, a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008473345
Datum vzniku	29.05.2000
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	6
TER	2,36 %
Vstupní poplatek	5,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,73 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	3,21 Kč
Počet nakoupených PL	550 509 Ks
Zhodnocení investice	767 135 Kč

Zdroj: (150), zpracování vlastní

Obrázek 72: J&T OPPORTUNITY CZK

Zdroj: (151)

Tabulka 75: J&T PERSPEKTIVA

J&T PERSPEKTIVA	
Investiční společnost	J&T investiční společnost, a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008473352
Datum vzniku	11.01.2001
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	4
TER	2,12 %
Vstupní poplatek	3,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	6,77 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	7,59 Kč
Počet nakoupených PL	143 408 Ks
Zhodnocení investice	88 469 Kč

Zdroj: (152), zpracování vlastní

Obrázek 73: J&T PERSPEKTIVA

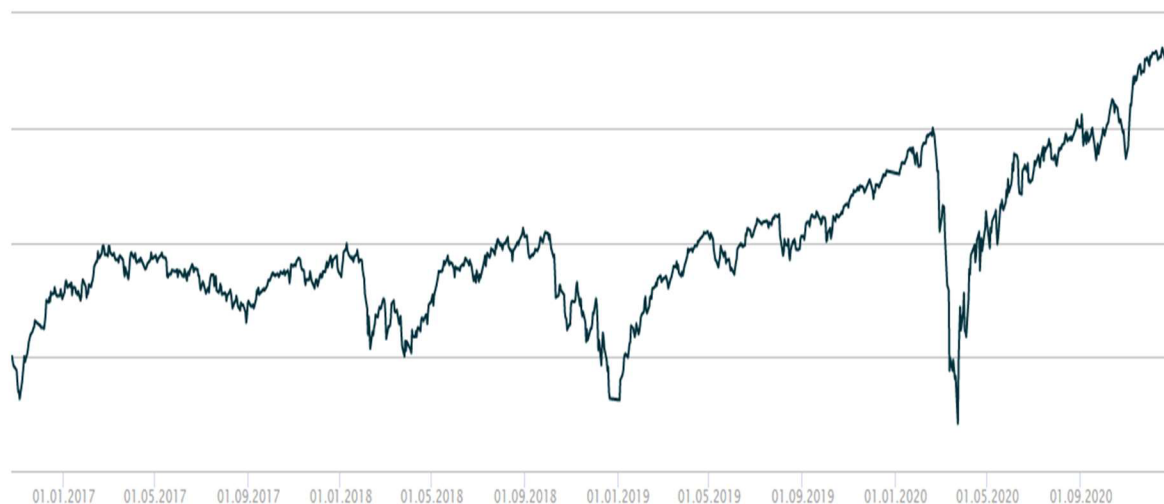
Zdroj: (153)

Tabulka 76: Partners 7 Stars

Partners 7 Stars	
Investiční společnost	Partners investiční společnost a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474624
Datum vzniku	06.10.2014
Typ fondu	Akciový
Stupeň rizika	5
TER	1,71 %
Vstupní poplatek	0,00 %
Výstupní poplatek	1,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,91 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,26 Kč
Počet nakoupených PL	1 098 901 Ks
Zhodnocení investice	370 769 Kč

Zdroj: (154), zpracování vlastní

Obrázek 74: Partners 7 Stars



Zdroj: (154)

Tabulka 77: Partners Universe 10

Partners Universe 10	
Investiční společnost	Partners investiční společnost a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008473527
Datum vzniku	06.04.2011
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	4
TER	1,77 %
Vstupní poplatek	0,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,06 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,27 Kč
Počet nakoupených PL	943 396 Ks
Zhodnocení investice	198 113 Kč

Zdroj: (155), zpracování vlastní

Obrázek 75: Partners Universe 10



Zdroj: (155)

Tabulka 78: Partners Universe 13

Partners Universe 13	
Investiční společnost	Partners investiční společnost
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008473535
Datum vzniku	28.04.2011
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	4
TER	1,75 %
Vstupní poplatek	0,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,09 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,30 Kč
Počet nakoupených PL	917 431 Ks
Zhodnocení investice	192 661 Kč

Zdroj: (156), zpracování vlastní

Obrázek 76: Partners Universe 13



Zdroj: (156)

Tabulka 79: Partners Universe 6

Partners Universe 6	
Investiční společnost	Partners investiční společnost a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008473709
Datum vzniku	12.03.2012
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	3
TER	1,30 %
Vstupní poplatek	0,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,05 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,16 Kč
Počet nakoupených PL	952 381 Ks
Zhodnocení investice	104 762 Kč

Zdroj: (157), zpracování vlastní

Obrázek 77: Partners Universe 6

Zdroj: (157)

Tabulka 80: OPF Globální

OPF Globální	
Investiční společnost	Prosperita investiční společnost a.s.
Depozitář	Československá obchodní banka, a. s.
ISIN	CZ0008471695
Datum vzniku	25.04.2001
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	6
TER	2,20 %
Vstupní poplatek	0,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,61 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	2,18 Kč
Počet nakoupených PL	621 118 Ks
Zhodnocení investice	354 037 Kč

Zdroj: (158), zpracování vlastní

Obrázek 78: OPF Globální

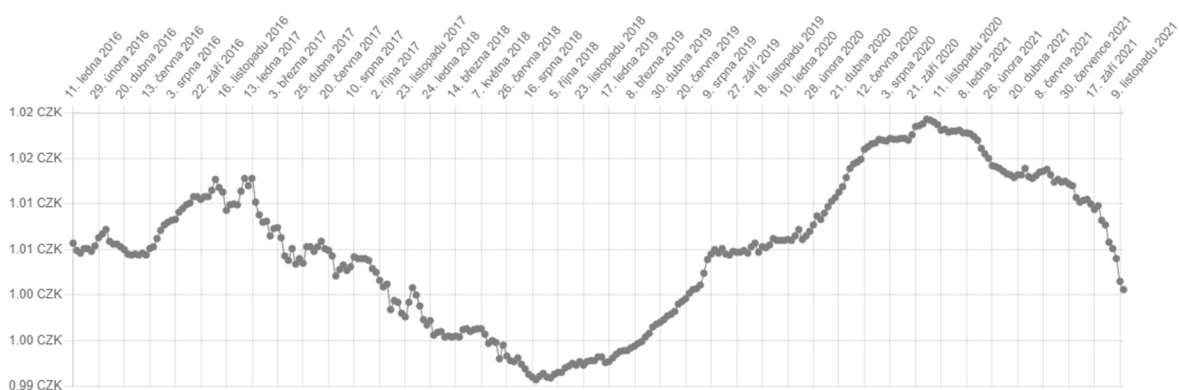


Zdroj: (159)

Tabulka 81: Raiffeisen fond dluhopisové stability

Raiffeisen fond dluhopisové stability	
Investiční společnost	Raiffeisen investiční společnost a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474293
Datum vzniku	17.03.2014
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	2
TER	0,43 %
Vstupní poplatek	0,25 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,01 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,02 Kč
Počet nakoupených PL	987 630 Ks
Zhodnocení investice	7383 Kč

Zdroj: (160), zpracování vlastní

Obrázek 79: Raiffeisen fond dluhopisové stability

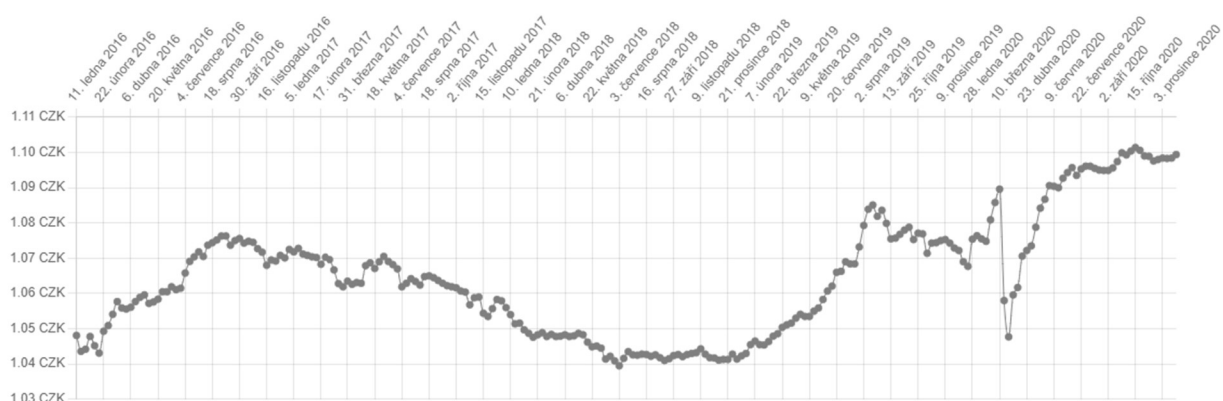
Zdroj: (160)

Tabulka 82: Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí

Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí	
Investiční společnost	Raiffeisen investiční společnost a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008473998
Datum vzniku	05.06.2013
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	3
TER	1,32 %
Vstupní poplatek	1,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,05 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,10 Kč
Počet nakoupených PL	942 951 Ks
Zhodnocení investice	37 247 Kč

Zdroj: (161), zpracování vlastní

Obrázek 80: Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí



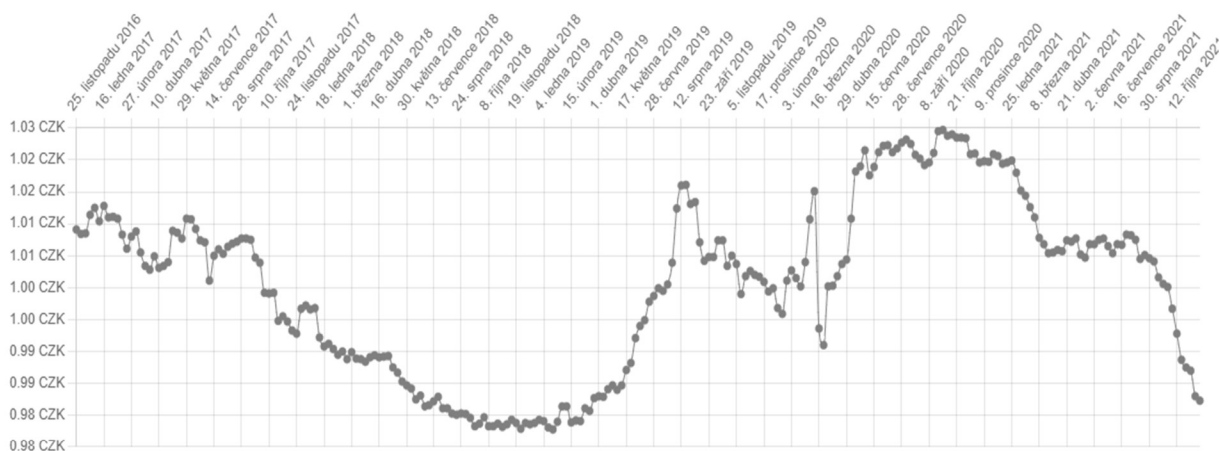
Zdroj: (161)

Tabulka 83: Raiffeisen fond dluhopisových trendů

Raiffeisen fond dluhopisových trendů	
Investiční společnost	Raiffeisen investiční společnost a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474376
Datum vzniku	21.05.2014
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	2
TER	1,00 %
Vstupní poplatek	1,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,01 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,03 Kč
Počet nakoupených PL	980 296 ks
Zhodnocení investice	9 705 Kč

Zdroj: (162), zpracování vlastní

Obrázek 81: Raiffeisen fond dluhopisových trendů



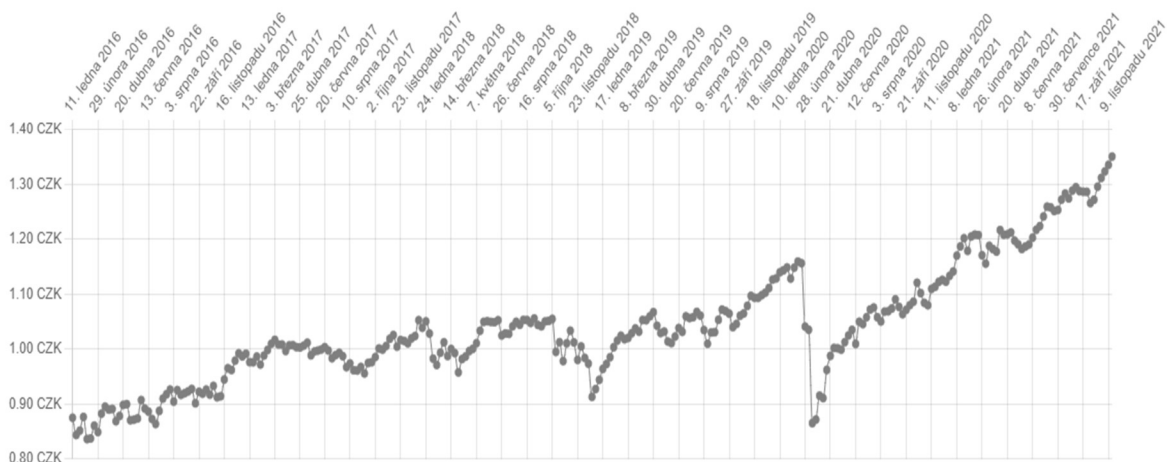
Zdroj: (162)

Tabulka 84: Raiffeisen fond globálních trhů

Raiffeisen fond globálních trhů	
Investiční společnost	Raiffeisen investiční společnost a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474442
Datum vzniku	21.05.2014
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	5
TER	2,78 %
Vstupní poplatek	0,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,85 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,14 Kč
Počet nakoupených PL	1 176 471 Ks
Zhodnocení investice	341 176 Kč

Zdroj: (163), zpracování vlastní

Obrázek 82: Raiffeisen fond globálních trhů



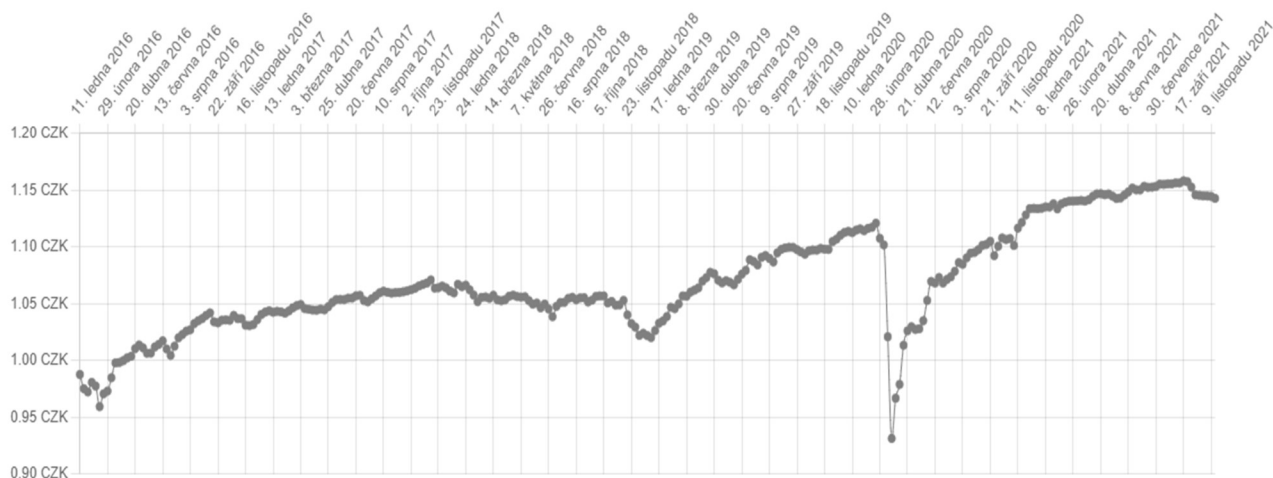
Zdroj: (163)

Tabulka 85: Raiffeisen fond high-yield dluhopisů

Raiffeisen fond high-yield dluhopisů	
Investiční společnost	Raiffeisen investiční společnost a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474848
Datum vzniku	30.10.2015
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	4
TER	1,89 %
Vstupní poplatek	2,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,00 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,16 Kč
Počet nakoupených PL	980 392 Ks
Zhodnocení investice	137 255 Kč

Zdroj: (164), zpracování vlastní

Obrázek 83: Raiffeisen fond high-yield dluhopisů



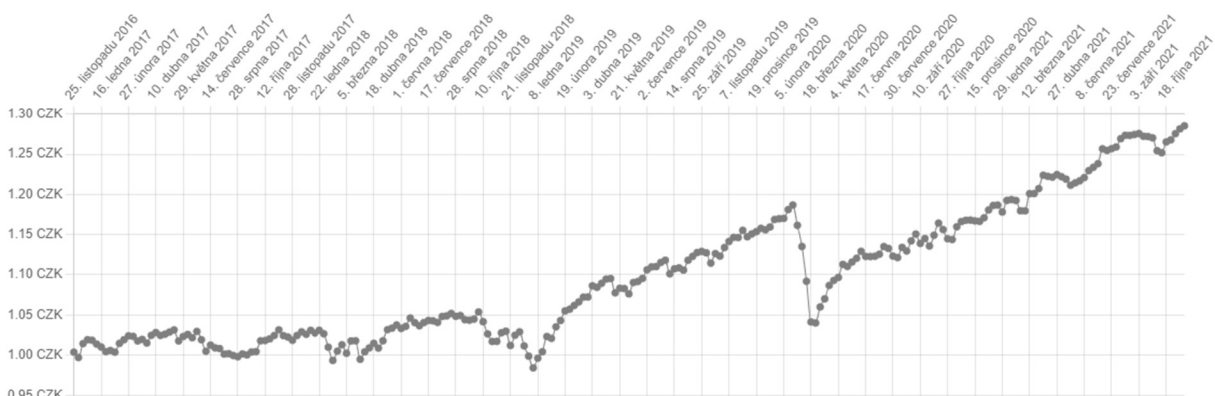
Zdroj: (164)

Tabulka 86: Raiffeisen fond udržitelného rozvoje

Raiffeisen fond udržitelného rozvoje	
Investiční společnost	Raiffeisen investiční společnost a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474400
Datum vzniku	21.05.2014
Typ fondu	Smišený
Stupeň rizika	4
TER	2,81 %
Vstupní poplatek	0,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,94 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,17 Kč
Počet nakoupených PL	1 063 830 Ks
Zhodnocení investice	244 681 Kč

Zdroj: (165), zpracování vlastní

Obrázek 84: Raiffeisen fond udržitelného rozvoje



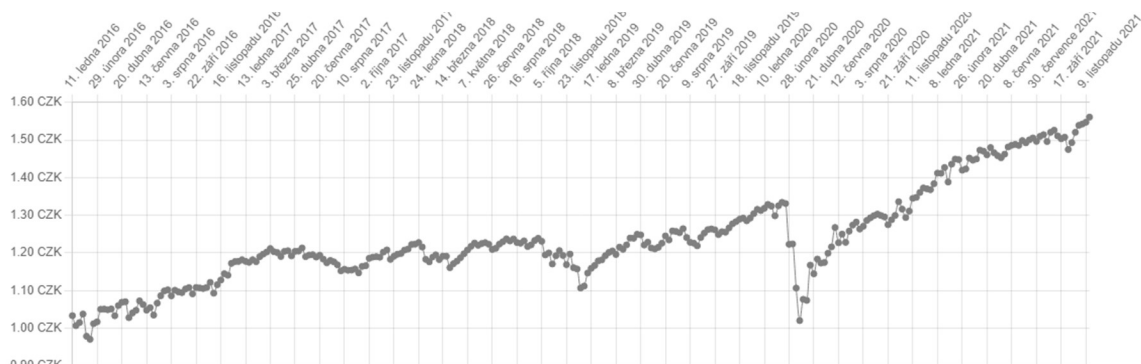
Zdroj: (165)

Tabulka 87: Raiffeisen privátní fond dynamický

Raiffeisen privátní fond dynamický	
Investiční společnost	Raiffeisen investiční společnost a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474350
Datum vzniku	28.04.2014
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	5
TER	1,89 %
Vstupní poplatek	2,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,03 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,38 Kč
Počet nakoupených PL	951 837 Ks
Zhodnocení investice	313 535 Kč

Zdroj: (166), zpracování vlastní

Obrázek 85: Raiffeisen privátní fond dynamický



Zdroj: (166)

Tabulka 88: All Weather dluhopisový fond

All Weather dluhopisový fond	
Investiční společnost	WOOD & Company investiční společnost, a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474012
Datum vzniku	01.06.2013
Typ fondu	Dluhopisový
Stupeň rizika	3
TER	0,89 %
Vstupní poplatek	2,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,07 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,17 Kč
Počet nakoupených PL	916 254 Ks
Zhodnocení investice	72 018 Kč

Zdroj: (167), zpracování vlastní

Obrázek 86: All Weather dluhopisový fond



Zdroj: (167)

Tabulka 89: All Weather růstový fond

All Weather růstový fond	
Investiční společnost	WOOD & Company investiční společnost, a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474285
Datum vzniku	04.03.2014
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	4
TER	0,96 %
Vstupní poplatek	3,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	0,87 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,00 Kč
Počet nakoupených PL	1 115 947 Ks
Zhodnocení investice	115 947 Kč

Zdroj: (168), zpracování vlastní

Obrázek 87: All Weather růstový fond



Zdroj: (168)

Tabulka 90: ZFP realitní fond

ZFP realitní fond	
Investiční společnost	ZFP Investments, investiční společnost a.s.
Depozitář	Československá obchodní banka a.s.
ISIN	CZ0008474046
Datum vzniku	17.06.2013
Typ fondu	Realitní
Stupeň rizika	5
TER	2,14 %
Vstupní poplatek	3,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,10 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,41 Kč
Počet nakoupených PL	882 613 Ks
Zhodnocení investice	244 484 Kč

Zdroj: (169), zpracování vlastní

Obrázek 88: ZFP realitní fond



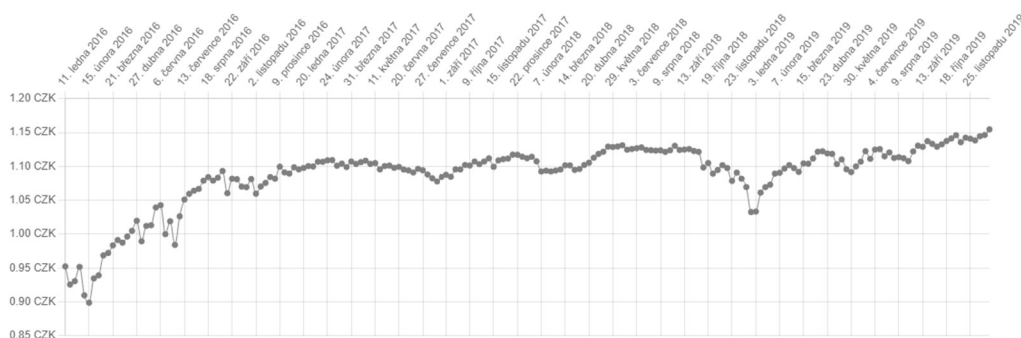
Zdroj: (169)

Tabulka 91: Raiffeisen fond alternativní

Raiffeisen fond alternativní	
Investiční společnost	Raiffeisen investiční společnost a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
ISIN	CZ0008474954
Datum vzniku	28.04.2014
Typ fondu	Smíšený
Stupeň rizika	5
TER	2,65 %
Vstupní poplatek	2,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %
Hodnota PL k 1.1. 2016	1,08 Kč
Hodnota PL k 31.12. 2020	1,14 Kč
Počet nakoupených PL	907 771 Ks
Zhodnocení investice	34 858 Kč

Zdroj: (170), zpracování vlastní

Obrázek 89: Raiffeisen fond alternativní



Zdroj: (170)

Všech 88 výše uvedených podílových fondů lze rozřadit dle typu fondu do šesti kategorií. V této analýze figurují fondy smíšené, dluhopisové, akciové, realitní, peněžní a komoditní. Jejich jednotlivé zastoupení je znázorněno v tabulce 92, která dále ukazuje počet ziskových fondů ve srovnání s počtem ztrátových fondů, včetně procentuálního zastoupení.

Tabulka 92: Počet ziskových a ztrátových fondů

Typ fondu	Počet fondů	Ziskové	Ztrátové	Ziskové v %	Ztrátové v %
Smíšený	37	33	4	89 %	11 %
Dluhopisový	24	16	8	67 %	33 %
Akciový	20	19	1	95 %	5 %
Realitní	5	4	1	80 %	20 %
Peněžní	1	0	1	0 %	100 %
Komoditní	1	0	1	0 %	100 %
Celkem	88	72	16	81 %	19 %

Zdroj: zpracování vlastní

Z tabulky 92 je patrné, že nejvíce zastoupené jsou fondy smíšené, kterých je celkem 37 a nejméně zastoupené jsou fondy peněžní a komoditní, zastoupené po 1 podílovém fondu. Větší množství fondů v jedné kategorii má ještě skupina fondů dluhopisových a akciových, celkem 24 a 20 zastoupení. Malé zastoupení představují fondy realitní s 5 fondy.

Nejvíce ziskových fondů spadá do kategorie akciových fondů, kde je ze všech 20 fondů 19 ziskových a pouze 1 ztrátový, tedy celkem 95 % fondů z této kategorie představují zisk. Druhou nejvíce ziskovou kategorií jsou fondy smíšené, kdy z 37 fondů je 33 ziskových, tj. 89 % této kategorie. Fondy peněžní a komoditní se umístily na opačné straně tabulky a zaznamenaly 100 % ztrátu, kdy obě kategorie jsou zastoupené jedním ztrátovým fondem. V celkovém srovnání je z 88 fondů více ziskových, zisk zaznamenalo 72 fondů, což představuje 81 %. Vůči ztrátovým 16 fondům, které představují 19 %.

Jednotlivé typy fondů nesou různé zisky a ztráty během sledovaného období. Tabulka 93 znázorňuje průměrné zisky a průměrné ztráty dle typu fondu a je doplněna o maximální hodnoty pro lepší celkové srovnání.

Tabulka 93: Průměrné zisky a ztráty dle typu fondu

Typ fondu	Průměrný zisk	Průměrná ztráta	Celkový průměr	Maximální zisk	Maximální ztráta
Smíšený	209 155	-55 579	180 535	767 135	-115 207
Dluhopisový	66 824	-34 020	33 209	209 613	-103 852
Akciový	278 220	-29 126	262 853	557 150	-29 126
Realitní	199 822	-6 211	158 615	244 484	-6 211
Peněžní	x	-648	-648	x	-648
Komoditní	x	-142 857	-142 857	x	-142 857
Průměr celkem	188 505	-44 740	81 951	444 596	-66 317

Zdroj: zpracování vlastní

Při porovnání průměrných zisků jednotlivých fondů si nejlépe vedou fondy akciové, které zaznamenaly nejvyšší průměrný zisk a to 278 220 Kč, druhým typem fondu s nejvyšším průměrným ziskem jsou fondy smíšené s ziskem 209 155 Kč a na třetím místě jsou to fondy realitní s průměrným ziskem 199 822 Kč. Nejnižší průměrný zisk připadá na fondy dluhopisové, kde je mezi touto kategorií a ostatními ziskovými kategoriemi rozdíl v desetitisících Kč.

Naopak největší průměrná ztráta připadá na fondy komoditní, pouze jediný zástupce této kategorie má ztrátu 142 857 Kč. Druhou nejztrátovější skupinou fondů s průměrnou ztrátou 55 579 Kč jsou fondy smíšené a třetí skupina, která zaznamenala nejvyšší ztrátu jsou fondy dluhopisové, u kterých je průměrná ztráta 34 020 Kč.

Při porovnání celkových průměrů u všech typů fondů je pořadí stejné jako u průměrných zisků jednotlivých fondů. V posledním řádku tabulky je uveden průměrný zisk všech fondů bez rozdílu, o jaký typ fondu se jedná a tento průměrný zisk je 188 505 Kč, oproti tomu průměrná ztráta u všech fondů je 44 740 Kč.

Z pohledu maximálního dosaženého zisku je na prvním místě fond smíšený se ziskem 767 135 Kč, na druhém místě fond akciový se ziskem 557 150 Kč a třetí je fond realitní s maximálním ziskem 244 484 Kč. Pořadí z pohledu maximální ztráty je jiné, nejvíce propadl komoditní fond s maximální ztrátou 142 857 Kč, druhý je fond smíšený se ztrátou 115 207 Kč a na třetím místě je fond dluhopisový se ztrátou 103 852 Kč.

Z tabulek 92 a 93 vyplývá, že akciové fondy na zkoumaném pětiletém investičním horizontu představují nejvýnosnější možnost investice. Při porovnání s ostatními typy fondů jsou akciové fondy ty s největším výnosem, přesto, že jsou považovány jako nejrizikovější jsou v případě této analýzy nejvýnosnější.

Rizikovitost investic je třeba brát vzhledem k investičnímu horizontu, neboť riziko není fixní, ale mění se v závislosti na investičním horizontu. Čím je investiční horizont delší, tím je investování do akcií bezpečnější. Investice na jeden rok do akcií je tedy určitě rizikovější než do dluhopisů. Na dlouhém investičním horizontu například 20 let ale nemusí platit, že jsou dluhopisy méně rizikové než akcie. Na horizontu například 50 let už to zcela jistě neplatí. Dynamičtější aktiva a jejich riziko s růstem investičního horizontu klesá. (171)

4.2 Zhodnocení jednotlivých fondů

V tabulce 94 je sepsáno všech 88 fondů, které byly analyzovány na investičním horizontu 5 let, od 1.1. 2016 do 31.12. 2020, kdy zkoumaná investovaná částka byla ve výši 1 000 000 Kč. Pro zjištění zhodnocení u jednotlivých fondů byl použit výpočet pomocí hodnot podílových listů v jednotlivých obdobích, tj. den investování a den výběru investice. V den, kdy byla investice provedena tedy 1.1. 2016, nebylo možné ve všech případech zjistit hodnotu podílového listu, byla proto pro výpočet použita nejbližší dostupná hodnota podílového listu v daném měsíci. Stejně bylo postupováno při zjišťování hodnot podílových listů při výběru investice tedy 31.12. 2020.

Zhodnocení jednotlivých fondů bylo vypočítáno následovně: 1 000 000 Kč, od kterého byl odečten vstupní poplatek, tj. 1 000 000 Kč/1,0x, kdy x byla výše vstupního poplatku, takto vzniklá hodnota byla následně podělena hodnotou podílového listu k 1.1. 2016 a tím byl vypočítán počet nakoupených podílových listů. Ke zjištění zhodnocení byl počet nakoupených podílových listů vynásoben hodnotou podílového listu k 31.12. 2020 a tím byla zjištěna celková částka po zhodnocení. Od této částky bylo třeba odečíst výstupní poplatek, pokud byl u dané investice uveden. Následně byla částka snížena o 1 000 000 Kč, který byl do investice vložený a tím bylo zjištěno samotné zhodnocení dané investice.

Tabulka 94: Seřazení fondů dle zhodnocení

Pořadí	Název fondu	Typ fondu	Stupeň rizika	Zhodnocení
1	J&T OPPORTUNITY CZK	Smíšený	6	767 135 Kč
2	Generali Fond živé planety	Smíšený	5	714 708 Kč
3	Top Stocks	Akciový	7	557 150 Kč
4	Generali Fond globálních značek	Akciový	5	501 470 Kč
5	Generali Fond Zlatý	Smíšený	6	473 370 Kč
6	Global Stocks FF	Akciový	5	409 333 Kč
7	ČSOB akciový	Akciový	5	398 893 Kč

8	Partners 7 Stars	Akciový	5	370 769 Kč
9	OPF Globální	Smíšený	6	354 037 Kč
10	Raiffeisen fond globálních trhů	Smíšený	5	341 176 Kč
11	Akro akciový fond nových ekonomik	Akciový	6	338 898 Kč
12	Generali Fond nových ekonomik	Akciový	6	321 794 Kč
13	Raiffeisen privátní fond dynamický	Smíšený	5	313 535 Kč
14	UNIQA Selection Global Equity	Akciový	5	311 322 Kč
15	UNIQA Selection Emerging Equity	Akciový	6	287 981 Kč
16	J&T Life 2030	Smíšený	4	269 841 Kč
17	Akciový mix FF	Akciový	5	263 851 Kč
18	J&T Life 2035	Smíšený	4	259 921 Kč
19	Generali fond fondů dynamický	Smíšený	4	257 735 Kč
20	Raiffeisen fond udržitelného rozvoje	Smíšený	4	244 681 Kč
21	ZFP realitní fond	Realitní	5	244 484 Kč
22	Investika	Realitní	2	242 718 Kč
23	Generali Fondy ropy a energetiky	Akciový	5	226 757 Kč
24	ČS fond životního cyklu 2030 FF	Smíšený	4	214 343 Kč
25	Amundi CR – All Stars Selection (třída A) - C	Akciový	5	212 938 Kč
26	UNIQA Small Cap Portfolio	Akciový	6	211 295 Kč
27	J&T Bond CZK	Dluhopisový	2	209 613 Kč
28	Partners Universe 10	Smíšený	4	198 113 Kč
29	UNIQA Realitní fond	Akciový	6	197 842 Kč
30	J&T Life 2025	Smíšený	3	197 840 Kč
31	Partners Universe 13	Smíšený	4	192 661 Kč
32	ČSOB Bohatství	Smíšený	3	188 061 Kč
33	Sporotrend	Akciový	6	181 933 Kč
34	Vyvážený mix FF	Smíšený	4	179 389 Kč
35	Conseq realitní (CZK)	Realitní	2	174 603 Kč
36	Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF	Smíšený	5	168 831 Kč
37	Generali Fond farmacie a biotechnologie	Akciový	6	161 440 Kč
38	Generali fond fondů vyvážený	Smíšený	4	160 922 Kč
39	Generali Fond balancovaný konzervativní	Smíšený	3	157 087 Kč
40	J&T Money CZK	Smíšený	2	153 431 Kč
41	High yield dluhopisový	Dluhopisový	4	146 020 Kč
42	ČS nemovitostní fond	Realitní	2	137 483 Kč
43	Raiffeisen fond high-yield dluhopisů	Dluhopisový	4	137 255 Kč
44	Fond nemovitostních akcií	Akciový	6	125 704 Kč
45	UNIQA Selection Opportunities	Smíšený	4	124 819 Kč
46	All Weather růstový fond	Smíšený	4	115 947 Kč

47	Active Invest Dynamický	Smišený	5	115 401 Kč
48	Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF	Smišený	4	114 306 Kč
49	UNIQA CEE Akciový fond	Akciový	6	106 482 Kč
50	Partners Universe 6	Smišený	3	104 762 Kč
51	ČSOB Akciový realitní	Akciový	6	100 324 Kč
52	Active Invest Vyvážený	Smišený	4	100 222 Kč
53	MPF 10	Smišený	3	96 558 Kč
54	ČS korporátní dluhopisový	Dluhopisový	3	90 544 Kč
55	Optimum	Smišený	3	90 109 Kč
56	J&T PERSPEKTIVA	Smišený	4	88 469 Kč
57	Generali Fond korporátních dluhopisů	Dluhopisový	3	86 570 Kč
58	Konzervativní Mix FF	Smišený	3	78 501 Kč
59	All Weather dluhopisový fond	Dluhopisový	3	72 018 Kč
60	J&T Flexibilní	Dluhopisový	2	68 660 Kč
61	Conseq korporátních dluhopisů A	Dluhopisový	3	49 942 Kč
62	Generali Fond vyvážený dluhopisový	Dluhopisový	2	49 505 Kč
63	Sporobond	Dluhopisový	2	42 904 Kč
64	Generali Fond konzervativní	Dluhopisový	2	39 063 Kč
65	Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí	Dluhopisový	3	37 247 Kč
66	Raiffeisen fond alternativní	Smišený	5	34 858 Kč
67	UNIQA CZK Konto	Smišený	1	17 857 Kč
68	UNIQA Eurobond	Dluhopisový	3	13 957 Kč
69	Active Invest Konzervativní	Smišený	3	13 498 Kč
70	Raiffeisen fond dluhopisových trendů	Dluhopisový	2	9 705 Kč
71	Likvidní fond	Dluhopisový	1	8 795 Kč
72	Raiffeisen fond dluhopisové stability	Dluhopisový	2	7 383 Kč
73	Amundi CR Krátkodobý	Peněž. trhu	1	-648 Kč
74	Sporinvest	Dluhopisový	1	-2 136 Kč
75	Amundi CR – Sporokonto	Dluhopisový	1	-3 751 Kč
76	ČSOB Vyvážený dividendový	Smišený	3	-4 681 Kč
77	Conseq nemovitostních fondů	Realitní	4	-6 211 Kč
78	ČSOB Dluhopisový DIV	Dluhopisový	2	-9 901 Kč
79	Amundi CR Dluhopisový PLUS	Dluhopisový	2	-13 630 Kč
80	UNIQA CEE Dluhopisový fond	Dluhopisový	3	-24 461 Kč
81	ČSOB Dluhopisový	Dluhopisový	2	-26 058 Kč
82	ČSOB Akciový střední a východní Evropa	Akciový	6	-29 126 Kč
83	Fond řízených výnosů OPF	Smišený	3	-45 516 Kč
84	UNIQA EUR Konto	Smišený	1	-56 911 Kč
85	Amundi CR – Obligační fond (C)	Dluhopisový	2	-88 372 Kč

86	Trendbond	Dluhopisový	3	-103 852 Kč
87	Amundi CR Balancovaný – konzervativní	Smíšený	3	-115 207 Kč
88	J&T Komoditní	Komoditní	5	-142 857 Kč

Zdroj: (56, 57, 58, 59, 60, 61, 62, 63, 64, 65, 66, 67, 68, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 89, 90, 94, 96, 98, 100, 102, 104, 106, 108, 110, 112, 114, 116, 118, 120, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 140, 142, 144, 146, 147, 148, 150, 152, 154, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170), zpracování vlastní

V tabulce 94 jsou všechny zkoumané fondy seřazeny od těch nejziskovějších až po ty nejvíce ztrátové. Mezi nejziskovější fondy s nejvyšším průměrným ziskem jsou fondy akciové následované fondy smíšenými. S tímto zjištěním koresponduje i seřazení fondů dle ziskovosti v tabulce 94, neboť prvních 20 míst zaujímají pouze fondy smíšené a akciové.

První místo tabulky patří smíšenému fondu J&T OPPORTUNITY CZK se ziskovostí 767 135 Kč. Druhé místo zaujímá také smíšený fond, konkrétně Generali Fond živé planety, kterému je připisán zisk ve výši 714 708 Kč. Na třetím místě je fond akciový Top Stocks se ziskovostí 557 150 Kč. Fondy na prvních dvou příčkách dosáhly ziskovosti nad 700 000 Kč oproti tomu fond na třetím místě nedosáhl zhodnocení ani 600 000 Kč. Ztráta fondu na třetí pozici je tedy v průměru 183 771 Kč na první dvě pozice. Nejziskovější realitní fond se umístil na 21. místě a nejziskovějším dluhopisovým fondem je J&T Bond CZK na 27. místě.

Od 73. místa jsou v tabulce zaznamenány fondy ztrátové, mezi všemi ztrátovými fondy je pouze jeden fond ze skupiny akciových, tedy těch v průměru nejziskovějších. Největší zastoupení mezi fondy ztrátovými mají fondy dluhopisové, kterých je celkem 8 z celkových 16 ztrátových fondů. Tři nejztrátovější pozice zaujímají fondy se ztrátou nad 100 000 Kč. Třetí místo od konce náleží fondu Trendbond, jde o fond dluhopisový se ztrátou 103 852 Kč, na druhém místě od konce se umístil fond smíšený Amundi CR Balancovaný – konzervativní, který zaznamenal ztrátu 115 207 Kč. Tabulku uzavírá fond J&T Komoditní, který je jediným zástupcem komoditních fondů a zaznamenal největší ztrátu ze všech analyzovaných fondů a to 142 857 Kč.

4.3 Zhodnocení fondů dle kategorií ziskovosti

K vyhodnocení jednotlivých fondů je použito rozřazení všech fondů do 5 skupin, které umožní určit nejlepší fond v jednotlivé kategorii, ať už ziskový nebo ztrátový. Z důvodu velkého množství ziskových fondů jsou 3 skupiny fondů s kladnými výnosy, kdy první skupinu zastupují fondy s výnosem nad 20 %, druhá skupina se skládá z fondů s výnosem

nad 10 % a třetí skupina je tvořena fondy se ziskem do 10 %. Fondy, které zaznamenaly ztrátu jsou rozděleny do dvou skupin, a to na fondy nejvíce ztrátové, tedy ty se ztrátou nad 4 % a zbylé méně ztrátové fondy, do 4 % ztrátovosti. Hranice 4 % pro rozdělení ztrátových fondů je určena na základě průměrné % ztrátovosti všech ztrátových fondů. Každá kategorie je vyhodnocena na základě několika proměnných, kterými jsou: investiční společnost, typ fondu a stupeň rizika.

Tabulka 95 ukazuje fondy, které za zkoumané období zaznamenaly zisk vyšší jak 20 %. V této tabulce je 27 fondů, tedy 30 % všech fondů, které do celkové analýzy vstoupily. Největší zastoupení mají fondy akciové (13), poté fondy smíšené (11), realitní (2) a dluhopisové (1). Kdy prvních dvacet pozic obsadily pouze fondy smíšené a akciové, fondy jiného typu se do TOP 20 fondů nedostaly. Dva realitní fondy se umístily těsně za sebou, a to v závěsu za TOP 20 fondy na 21. a 22. místě. Dluhopisový fond, jako jediný zástupce této kategorie uzavírá tabulku fondů s výnosem nad 20 %, jde o fond J&T Bond CZK od J&T investiční společnost, a.s. Dle rizikovitosti jsou v tabulce fondy zastoupené všemi stupni rizika, kromě 1 a 3 stupně. Dva fondy v tabulce nesou rizikovost 2 a jde o realitní fond Investika a již zmiňovaný dluhopisový fond J&T Bond CZ. V celé analýze je pouze jediný zástupce fondu s rizikem 7 a ten se umístil na 3. místě, jedná se o fond Top Stocks od Erste Asset Management. Nejvíce zastoupené kategorie rizikovitostí jsou stupně 5 a 6, kterým připadá celkem 17 fondů. Z pohledu investičních společností, kterých je v celé analýze zastoupeno 14 se mezi fondy s výnosem nad 20 % dostalo 12 investičních společností. S největším počtem fondů 6 je zastoupena investiční skupina Generali Investments CEE a.s., následována Erste Asset Management a J&T investiční společností, a.s., které mají obě 4 zastoupené fondy. Se 3 fondy jsou zastoupené investiční společnosti Raiffeisen investiční společnost a.s. a UNIQA investiční společnost, a.s. Fondy na prvním a druhém místě značně odskočily od zbytku tabulky a s výnosností nad 700 000 Kč si pojistily první dvě příčky, jedná se o fond J&T OPPORTUNITY CZK, což je smíšený fond s rizikovitostí 6 a na druhé příčce je to také smíšený fond Generali Fond živé planety s rizikovitostí 5.

Tabulka 95: Fondy s výnosem nad 20 %

Investiční společnost	Název fondu	Typ fondu	Stupeň rizika	Zhodnocení v Kč	Zhodnocení v %
J&T investiční společnost, a.s.	J&T OPPORTUNITY CZK	Smíšený	6	767 135 Kč	76,71 %

Generali Investments CEE a.s.	Generali Fond živé planety	Smišený	5	714 708 Kč	71,47 %
Erste Asset Management	Top Stocks	Akciový	7	557 150 Kč	55,72 %
Generali Investments CEE a.s.	Generali Fond globálních značek	Akciový	5	501 470 Kč	50,15 %
Generali Investments CEE a.s.	Generali Fond Zlatý	Smišený	6	473 370 Kč	47,34 %
Erste Asset Management	Global Stocks FF	Akciový	5	409 333 Kč	40,93 %
ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost	ČSOB akciový	Akciový	5	398 893 Kč	39,89 %
Partners investiční společnost	Partners 7 Stars	Akciový	5	370 769 Kč	37,08 %
Prosperita investiční společnost a.s.	OPF Globální	Smišený	6	354 037 Kč	35,40 %
Raiffeisen investiční společnost a.s.	Raiffeisen fond globálních trhů	Smišený	5	341 176 Kč	34,12 %
AKRO investiční společnost, a.s.	Akro akciový fond nových ekonomik	Akciový	6	338 898 Kč	33,89 %
Generali Investments CEE a.s.	Generali Fond nových ekonomik	Akciový	6	321 794 Kč	32,18 %
Raiffeisen investiční společnost a.s.	Raiffeisen privátní fond dynamický	Smišený	5	313 535 Kč	31,35 %
UNIQA investiční společnost, a.s.	UNIQA Selection Global Equity	Akciový	5	311 322 Kč	31,13 %
UNIQA investiční společnost, a.s.	UNIQA Selection Emerging Equity	Akciový	6	287 981 Kč	28,80 %
J&T investiční společnost, a.s.	J&T Life 2030	Smišený	4	269 841 Kč	26,98 %
Erste Asset Management	Akciový mix FF	Akciový	5	263 851 Kč	26,39 %
J&T investiční společnost, a.s.	J&T Life 2035	Smišený	4	259 921 Kč	25,99 %
Generali Investments CEE a.s.	Generali fond fondů dynamický	Smišený	4	257 735 Kč	25,77 %

Raiffeisen investiční společnost a.s.	Raiffeisen fond udržitelného rozvoje	Smíšený	4	244 681 Kč	24,47 %
ZFP Investments, investiční společnost a.s.	ZFP realitní fond	Realitní	5	244 484 Kč	24,45 %
INVESTIKA, investiční společnost, a.s.	Investika	Realitní	2	242 718 Kč	24,27 %
Generali Investments CEE a.s.	Generali Fondy ropy a energetiky	Akciový	5	226 757 Kč	22,68 %
Erste Asset Management	ČS fond životního cyklu 2030 FF	Smíšený	4	214 343 Kč	21,43 %
Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.	Amundi CR – All Stars Selection (třída A) - C	Akciový	5	212 938 Kč	21,29 %
UNIQA investiční společnost, a.s.	UNIQA Small Cap Portfolio	Akciový	6	211 295 Kč	21,13 %
J&T investiční společnost, a.s.	J&T Bond CZK	Dluhopisový	2	209 613 Kč	20,96 %

Zdroj: zpracování vlastní

Následující tabulka 96 obsahuje fondy další kategorie, a to fondy s výnosem od 10 % do 20 %, kterých je za zkoumané období celkem 25 a jedná se tak o druhou nejvíce zastoupenou skupinu fondů. Nejvíce zastoupené jsou fondy smíšené (15), které v celé skupině převažují a tvoří 60 % všech zastoupených fondů. Druhých nejvíce zastoupených fondů je fondů akciových (6) a po dvou zastoupeních jsou zde i fondy realitní a dluhopisové. Nejvýkonnější realitní fond z této tabulky je Conseq realitní na osmé pozici a na pozici čtrnácté z pohledu dluhopisových fondů je to fond High Yield dluhopisový. Rizikosti fondů jsou zde přítomny všechny až na 1 a 7 stupeň rizika. Nejvíce zastoupené jsou fondy s rizikostí 4, těch je v tabulce 10 a poté s rizikostí 6, těch je v tabulce 6. Realitní fondy nesou jako v předešlé tabulce rizikost 2 a jediní dva zástupci dluhopisových fondů jsou označeni rizikostí 4. Rizikost, která v tabulce u fondů převažuje je číslo 4, kterou je označeno 10 fondů. I první fond této tabulky má rizikost 4 a jde o smíšený fond Partners Universe 10. Velmi těsné pozice druhého a třetího místa zaujímají svoji rizikostí zcela odlišné fondy. Druhé místo náleží fondu UNIQA realitní fond, kdy jde o fond akciový s rizikostí 6 a třetí místo těsně zaujímá smíšený fond J&T Life 2025. Investičních společností, které fondy zastupují je v této tabulce celkem 9 různých. Společnost Conseq má

5 zástupců fondů, což je nejvíce ze všech zastoupených investičních společností, se 4 fondy je to poté Generali Investments CEE a.s. společně s Erste Asset Management. Partners investiční společnost a UNIQA investiční společnost mají obě zastoupení po 3 fondech.

Tabulka 96: Fondy s výnosem od 10 % do 20 %

Investiční společnost	Název fondu	Typ fondu	Stupeň rizika	Zhodnocení v Kč	Zhodnocení v %
Partners investiční společnost	Partners Universe 10	Smíšený	4	198 113 Kč	19,81 %
UNIQA investiční společnost, a.s.	UNIQA Realitní fond	Akciový	6	197 842 Kč	19,78 %
J&T investiční společnost, a.s.	J&T Life 2025	Smíšený	3	197 840 Kč	19,78 %
Partners investiční společnost	Partners Universe 13	Smíšený	4	192 661 Kč	19,27 %
ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost	ČSOB Bohatství	Smíšený	3	188 061 Kč	18,81 %
Erste Asset Management	Sporotrend	Akciový	6	181 933 Kč	18,19 %
Erste Asset Management	Vyvážený mix FF	Smíšený	4	179 389 Kč	17,94 %
Conseq Funds investiční společnost, a.s.	Conseq realitní (CZK)	Realitní	2	174 603 Kč	17,46 %
Conseq Funds investiční společnost, a.s.	Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF	Smíšený	5	168 831 Kč	16,88 %
Generali Investments CEE a.s.	Generali Fond farmacie a biotechnologie	Akciový	6	161 440 Kč	16,14 %
Generali Investments CEE a.s.	Generali fond fondů vyvážený	Smíšený	4	160 922 Kč	16,09 %
Generali Investments CEE a.s.	Generali Fond balancovaný konzervativní	Smíšený	3	157 087 Kč	15,71 %
J&T investiční společnost, a.s.	J&T Money CZK	Smíšený	2	153 431 Kč	15,34 %
Erste Asset Management	High yield dluhopisový	Dluhopisový	4	146 020 Kč	14,60 %
Erste Asset Management	ČS nemovitostní fond	Realitní	2	137 483 Kč	13,75 %

Raiffeisen investiční společnost a.s.	Raiffeisen fond high-yield dluhopisů	Dluhopisový	4	137 255 Kč	13,73 %
Generali Investments CEE a.s.	Fond nemovitostních akcií	Akciový	6	125 704 Kč	12,57 %
UNIQA investiční společnost, a.s.	UNIQA Selection Opportunities	Smíšený	4	124 819 Kč	12,48 %
WOOD & Company investiční společnost, a.s.	All Weather růstový fond	Smíšený	4	115 947 Kč	11,59 %
Conseq Funds investiční společnost, a.s.	Active Invest Dynamický	Smíšený	5	115 401 Kč	11,54 %
Conseq Funds investiční společnost, a.s.	Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF	Smíšený	4	114 306 Kč	11,43 %
UNIQA investiční společnost, a.s.	UNIQA CEE Akciový fond	Akciový	6	106 482 Kč	10,65 %
Partners investiční společnost	Partners Universe 6	Smíšený	3	104 762 Kč	10,48 %
ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost	ČSOB Akciový realitní	Akciový	6	100 324 Kč	10,03 %
Conseq Funds investiční společnost, a.s.	Active Invest Vyvážený	Smíšený	4	100 222 Kč	10,02 %

Zdroj: zpracování vlastní

Skupinu s nejnižšími výnosy v rozmezí od 0 do 10 % představuje 20 fondů, které se nacházejí v tabulce 97, tato skupina je nejméně zastoupena ze všech tří výnosových skupin. Nacházejí se zde fondy pouze dvojího druhu, a to fondy dluhopisové (13) a fondy smíšené (7). Kdy na prvních třech místech jsou fondy od Erste Asset Management, nejvýnosnějším fondem je fond smíšený MPF 10, na druhém místě je to fond ČS korporátní dluhopisový a třetí je fond Optimum smíšený. Všechny fondy mají rizikovost 3. Tedy spadají do druhé poloviny rizikovosti z celkové sedmi stupňové škály. Fondů se stupněm rizikovosti 3 je v této skupině nejvíce a to konkrétně 10. Poté je nejvíce zastoupena rizikovost 2 a to šestkrát. Zbylé přítomné rizikovosti jsou zastoupeny jedním nebo dvěma fondy. Co se týče rozdělení podle investičních společností, tak nejvíce v této skupině figuruje Erste Asset Management s 6 fondy, kdy zaujímá hned všechny tři první pozice. Druhé nejvíce zastoupené jsou fondy

od Raiffeisen investiční společnosti a.s. a třetí největší zastoupení mají fondy od Generali Investments a.s.

Tabulka 97: Fondy s výnosem do 10 %

Investiční společnost	Název fondu	Typ fondu	Stupeň rizika	Zhodnocení v Kč	Zhodnocení v %
Erste Asset Management	MPF 10	Smišený	3	96 558 Kč	9,66 %
Erste Asset Management	ČS korporátní dluhopisový	Dluhopisový	3	90 544 Kč	9,05 %
Erste Asset Management	Optimum	Smišený	3	90 109 Kč	9,01 %
J&T investiční společnost, a.s.	J&T PERSPEKTIV A	Smišený	4	88 469 Kč	8,85 %
Generali Investments CEE a.s.	Generali Fond korporátních dluhopisů	Dluhopisový	3	86 570 Kč	8,66 %
Erste Asset Management	Konzervativní Mix FF	Smišený	3	78 501 Kč	7,85 %
WOOD & Company investiční společnost, a.s.	All Weather dluhopisový fond	Dluhopisový	3	72 018 Kč	7,20 %
J&T investiční společnost, a.s.	J&T Flexibilní	Dluhopisový	2	68 660 Kč	6,87 %
Conseq Funds investiční společnost a.s.	Conseq korporátních dluhopisů A	Dluhopisový	3	49 942 Kč	4,99 %
Generali Investments CEE a.s.	Generali Fond vyvážený dluhopisový	Dluhopisový	2	49 505 Kč	4,95 %
Erste Asset Management	Sporobond	Dluhopisový	2	42 904 Kč	4,29 %
Generali Investments CEE a.s.	Generali Fond konzervativní	Dluhopisový	2	39 063 Kč	3,91 %
Raiffeisen investiční společnost a.s.	Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí	Dluhopisový	3	37 247 Kč	3,72 %
Raiffeisen investiční společnost a.s.	Raiffeisen fond alternativní	Smišený	5	34 858 Kč	3,49 %
UNIQA investiční společnost a.s.	UNIQA CZK Konto	Smišený	1	17 857 Kč	1,79 %
UNIQA investiční společnost a.s.	UNIQA Eurobond	Dluhopisový	3	13 957 Kč	1,40 %

Conseq Funds investiční společnost a.s.	Active Invest Konzervativní	Smišený	3	13 498 Kč	1,35 %
Raiffeisen investiční společnost a.s.	Raiffeisen fond dluhopisových trendů	Dluhopisový	2	9 705 Kč	0,97 %
Erste Asset Management	Likvidní fond	Dluhopisový	1	8 795 Kč	0,88 %
Raiffeisen investiční společnost a.s.	Raiffeisen fond dluhopisové stability	Dluhopisový	2	7 383 Kč	0,74 %

Zdroj: zpracování vlastní

Nejméně ztrátovou skupinou se ztrátou do 4 % je skupina fondů v tabulce 98. Fondů reprezentující tuto skupinu je celkem 10. Fond Amundi CR Krátkodobý je nejméně prodělečným fondem z celé analýzy, zaznamenal ztrátu 648 Kč, jde o fond peněžního trhu s rizikovostí 1. Naopak nejvíce ztrátovým fondem do 4 % je Fond ČSOB Akciový střední a východní Evropa, který je akciový a má rizikovost 6. Celkově se v této kategorii vyskytují nejvíce fondy dluhopisové (6), zbylé typy fondů jsou zastoupeny po jednom zástupci. Typu fondů odpovídá i rizikovost, která je u 8 fondů do rizikovosti čísla 3, pouze dva fondy z celé tabulky mají rizikovost vyšší a to 4 a 6. Mezi těmito méně ztrátovými fondy je jich nejvíce od ČSOB Asset Management, a.s. investiční společnosti a poté od společnosti Amundi Czech Republic, investiční společnosti a.s.

Tabulka 98: Fondy se ztrátou do 4 %

Investiční společnost	Název fondu	Typ fondu	Stupeň rizika	Zhodnocení v Kč	Zhodnocení v %
Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.	Amundi CR Krátkodobý	Peněžního trhu	1	-648 Kč	-0,06 %
Erste Asset Management	Sporinvest	Dluhopisový	1	-2 136 Kč	-0,21 %
Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.	Amundi CR – Sporokonto	Dluhopisový	1	-3 751 Kč	-0,38 %
ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost	ČSOB Vyvážený dividendový	Smišený	3	-4 681 Kč	-0,47 %
Conseq Funds investiční společnost a.s.	Conseq nemovitostních fondů	Realitní	4	-6 211 Kč	-0,62 %

ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost	ČSOB Dluhopisový DIV	Dluhopisový	2	-9 901 Kč	-0,99 %
Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.	Amundi CR Dluhopisový PLUS	Dluhopisový	2	-13 630 Kč	-1,36 %
UNIQA investiční společnost a.s.	UNIQA CEE Dluhopisový fond	Dluhopisový	3	-24 461 Kč	-2,45 %
ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost	ČSOB Dluhopisový	Dluhopisový	2	-26 058 Kč	-2,61 %
ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost	ČSOB Akciový střední a východní Evropa	Akciový	6	-29 126 Kč	-2,91 %

Zdroj: zpracování vlastní

Nejztrátovější skupinou jsou fondy, které zaznamenaly ztrátu vyšší jak 4 % za zkoumané období. Tato skupina označená v tabulce 99 je zastoupena nejmenším množstvím fondů. Fondy jsou zde převážně smíšené a dluhopisové, doplněné o fond komoditní, který je jediným komoditním fondem v celé analýze. Dva fondy jsou od společnosti Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s., a dva od společnosti Erste Asset Management, zbylé fondy mají každý jiného správce. Dle rizikovosti jsou všechny fondy až na jeden do rizikovosti čísla 3, pouze jeden z nejztrátovějších fondů má rizikovost 5, tím je J&T Komoditní, který zaznamenal ztrátu 142 857 Kč. Se ztrátou vyšší jak 100 000 Kč jsou v tabulce ještě další dva fondy, a to smíšený fond Amundi CR Balancovaný – konzervativní a dluhopisový fond Trendbond, oba fondy mají rizikovost číslo 3.

Tabulka 99: Fondy se ztrátou nad 4 %

Investiční společnost	Název fondu	Typ fondu	Stupeň rizika	Zhodnocení v Kč	Zhodnocení v %
Erste Asset Management	Fond řízených výnosů OPF	Smíšený	3	-45 516 Kč	-4,55 %
UNIQA investiční společnost a.s.	UNIQA EUR Konto	Smíšený	1	-56 911 Kč	-5,69 %
Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.	Amundi CR – Obligační fond (C)	Dluhopisový	2	-88 372 Kč	-8,84 %
Erste Asset Management	Trendbond	Dluhopisový	3	-103 852 Kč	-10,39 %

Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.	Amundi CR Balancovaný – konzervativní	Smíšený	3	-115 207 Kč	-11,52 %
J&T investiční společnost, a.s.	J&T Komoditní	Komoditní	5	-142 857 Kč	-14,29 %

Zdroj: zpracování vlastní

Všech 5 zmíněných skupin reprezentuje fondy s jinou výnosností, od těch s nejvyšší výnosností za zkoumané období až po fondy, které zaznamenaly za zkoumané období ztrátu. Každý fond má jednoznačně určené charakteristiky, jako jsou vstupní či výstupní poplatky, rizikovost, investiční společnost a typ fondu, který sám fond představuje.

Z investičního trojúhelníku je známo, že čím je vyšší riziko, tím je vyšší i možný zisk, tedy riziko jde ruku v ruce s výnosem. To platí i při porovnání průměrných rizikovostí za jednotlivé kategorie fondů dle jejich ziskovosti. Srovnání ukazuje tabulka 100, kde je ke každé kategorii fondů přiřazena průměrná rizikovost vypočítaná ze všech fondů v dané kategorii obsažených. K nejvýnosnější skupině, Fondy s výnosem nad 20 %, připadá průměrná rizikovost 4,93, která je nejvyšší z celé tabulky. Rizikovost vyšší jak číslo 4, konkrétně 4,16 má i druhá nejvýnosnější skupina fondů, kterou jsou Fondy s výnosem od 10 % do 20 %. Rizikovost nad číslo 2 mají všechny zbylé skupiny, kdy pravidlo, čím vyšší rizikovost tím vyšší ziskovost dodržují i následující skupiny v tabulce, a to Fondy s výnosem do 10 %, tato kategorie má průměrnou rizikovost 2,65 a Fondy se ztrátou do 5 %, těm připadá průměrná rizikovost 2,55. Pouze nejztrátovější skupina Fondy se ztrátou nad 5 % nemají nejnižší rizikovost a jsou tak jedinou výjimkou v celé tabulce.

Tabulka 100: Kategorie fondů vůči průměrné rizikovosti

Kategorie fondů dle ziskovosti	Průměrná rizikovost
Fondy s výnosem nad 20 %	4,93
Fondy s výnosem od 10 % do 20 %	4,16
Fondy s výnosem do 10 %	2,65
Fondy se ztrátou do 5 %	2,55
Fondy se ztrátou nad 5 %	2,80

Zdroj: zpracování vlastní

S jednotlivými rizikovostmi se pojí i typ fondu, který danou rizikovost zastupuje. Respektive každému typu fondu je přiřazena jiná rizikovost. Například se neobjeví akciový fond s rizikovostí 1 a naopak fond peněžního trhu s rizikovostí 7. Tedy čím dynamičtější a dle předpokladu rizikovější fond je, tím vyšší rizikovost nese. Toto lze sledovat i

v následující tabulce 101, která ukazuje daný typ fondu a danou průměrnou rizikovost ze zkoumané analýzy.

Tabulka 101: Typ fondu a průměrná rizikovost

Typ fondu	Průměrná rizikovost
Akciový	5,65
Komoditní	5
Smíšený	3,75
Realitní	3
Dluhopisový	2,38
Peněžního trhu	1

Zdroj: zpracování vlastní

Průměrné rizikovosti byly vypočítány ze všech zastoupených fondů daného typu, které do analýzy vstoupily. Z tabulky je patrné, že nejvíce dynamický, v tomto případě akciový fond nese nejvyšší průměrnou rizikovost, v tomto případě 5,65. Na druhém místě se umístil fond komoditní, který je jediným zástupcem této kategorie v celé analýze a nese rizikovost 5. Smíšené fondy, které jsou nejčastěji kombinací akciových a dluhopisových fondů s dalšími prvky aktiv nesou rizikovost 3,75. Nižší rizikovost, v průměru 3 připadá na realitní fondy. Dluhopisové fondy mají ještě nižší rizikovost než fondy realitní, a to v průměru 2,38. Nejméně rizikové fondy jsou v analýze fondy peněžního trhu, které mají pouze jednoho zástupce a ten nese rizikovost nejnižší možnou a to číslo 1.

Rizikovosti jsou správně nazývány jako SRRI ukazatelé, jde o syntetický ukazatel rizika a výnosu, anglicky Synthetic Risk and Reward Indicator. Tento výnosově-rizikový ukazatel má každý fond povinně a investor ho může najít v klíčových informacích pro investora. Ukazatel SRRI zobrazuje proměnlivost hodnoty investičního nástroje v měně nástroje, tedy jeho volatilitu a tím ukazuje jeho rizikovost v čase. V praxi je ale třeba tento ukazatel brát jako orientační, jelikož je ukazatel brán pouze z minulého vývoje hodnoty investice a tím je omezena jeho vypovídací schopnost. Protože minulé výnosy nejsou garancí výnosů budoucích. Ukazatel SRRI nabývá hodnot od 1 do 7, kdy stupeň 1 představuje nejnižší rizikovost, ale ne nulovou a stupeň 7 znázorňuje rizikovost nejvyšší. (172)

Ukazatel SRRI je ukazatel rizika a výnosu fondu, z čehož vyplývá, že čím vyšší rizikovost fondu je, tím by měl být vyšší předpokládaný zisk. Toto srovnání je znázorněno v tabulce 102, kde je ke každému číslu rizikovosti přiřazen průměrný zisk, který je vypočítán z fondů v analýze s daným stupněm rizika.

Tabulka 102: Příslušné charakteristiky rizikovostí fondů

Rizikovost fondu	Průměrný zisk	Maximální zisk	Max. zisk v %	Maximální ztráta	Max. ztráta v %
7	557 150 Kč	557 150	55,72	x	x
6	257 079 Kč	767 135	76,71	-29 126	2,91
5	280 342 Kč	714 708	71,47	-142 857	14,29
4	164 614 Kč	269 841	26,98	-6 211	0,62
3	51 736 Kč	197 840	19,78	-115 207	11,52
2	66 474 Kč	242 718	24,27	-88 372	8,84
1	6 132 Kč	8 795	0,88	-56 911	5,69

Zdroj: zpracování vlastní

Stupeň rizikovosti 1 odpovídá v tabulce nejnižšímu průměrnému zisku, který vyšel 6 132 Kč a je jediným průměrným ziskem do 10 000 Kč. Při úplném dodržení pravidla, by měly fondy s rizikovostí 2 mít druhý nejnižší průměrný zisk, ten ale v tomto případě vyšel 66 474 Kč, což je více než u rizikovosti 3, kde je průměrný zisk 51 747 Kč. Nad 100.000 Kč dosáhl průměrný zisk u rizikovosti 4, kdy je průměrný zisk 164 614 Kč. Nedodržení pořadí vůči rizikovosti a průměrnému zisku je také u rizikovostí 5 a 6, kdy rizikovost 5 má průměrný zisk 280 342 Kč a rizikovost 6 má nižší průměrný zisk, konkrétně 257 079 Kč. Tabulce dominuje rizikovost 7, která s rozdílem více jak 300 000 Kč na rizikovost 6 je v čele tabulky a je tak nejvýnosnějším fondem v celé analýze co se týče průměrné rizikovosti, přestože je rizikovost 7 zastoupena pouze jediným zástupcem.

Z pohledu maximálního zisku, kterého daná rizikovost dosáhla je pořadí alespoň částečně stejné jako při hodnocení rizikovosti vůči průměrnému zisku. Nejnižší maximální výnos má stupeň 1, pořadí odpovídá i nadále, kdy stupeň rizikovosti 2 přeskočil v maximálním zisku rizikovost 3 a dosáhl tak lepšího výsledku. Rizikovost 4 je stejně jako u průměrného zisku na čtvrtém místě z pohledu pořadí velikosti hodnot. Pořadí se proměnilo na prvních třech příčkách, kdy maximální výnos rizikovosti 7 propadl až na třetí místo a následující druhé a první místo si prohodily rizikovosti 5 a 6, kdy 6 je v tomto případě na první příčce s maximálním výnosem 767 135 Kč. Při porovnání opačného ukazatele, tj. maximální ztráty není dodrženo žádné pořadí ani podobné tomu, jaké mají hodnoty maximálního zisku. U maximální ztráty je nejvyšší hodnota u rizikovosti 5, konkrétně -142 857 Kč, přes 100 000 Kč má maximální ztrátovost i rizikovost 3. Třetí nejvyšší maximální ztrátu a tím i třetí pozici obsadila rizikovost 2, kde je ztráta 88 372 Kč.

Hodnotit jednotlivé fondy jde i z hlediska investičních společností, kterých je v celé analýze celkem čtrnáct. Jejich názvy, včetně počtu zastoupených fondů a jejich % ziskovosti či případné ztrátovosti jsou vypsány v tabulce 103.

Tabulka 103: Pořadí investičních společností dle % ziskovosti fondů

Pořadí	Investiční společnost	Počet fondů	Ziskových	Ztrátových
1	Generali Investments CEE a.s.	13	100 %	0 %
1	Raiffeisen investiční společnost a.s.	8	100 %	0 %
1	Partners investiční společnost	4	100 %	0 %
1	WOOD & Company investiční společnost, a.s.	2	100 %	0 %
1	AKRO investiční společnost, a.s.	1	100 %	0 %
1	INVESTIKA, investiční společnost, a.s.	1	100 %	0 %
1	Prosperita investiční společnost a.s.	1	100 %	0 %
1	ZFP Investments, investiční společnost a.s.	1	100 %	0 %
2	J&T investiční společnost, a.s.	9	89 %	11 %
3	Conseq Funds investiční společnost a.s.	8	88 %	12 %
4	Erste Asset Management	17	82 %	18 %
5	UNIQA investiční společnost a.s.	10	80 %	20 %
6	ČSOB Asset Management, a.s., inv. společnost	7	43 %	57 %
7	Amundi Czech Republic, inv. společnost, a.s.	6	17 %	83 %

Zdroj: zpracování vlastní

Největší zastoupení, co se do počtu jednotlivých fondů týče má investiční společnost Erste Asset Management, celkem sedmnáct různých fondů, na druhém místě je Generali Investments CEE a.s. s třinácti fondy a na třetím místě UNIQA investiční společnost a.s. s deseti fondy. Z těchto tří investičních společností s největším zastoupením fondů se pouze jedna umístila na první pozici dle % ziskovosti fondů při porovnání ziskových a ztrátových fondů. Touto investiční společností je Generali Investments CEE a.s., která má všechny fondy ziskové. Na prvním místě se společně s Generali Investments CEE a.s. umístilo dalších sedm investičních společností s různým množstvím zastoupených fondů, kdy všechny fondy byly ziskové. Tedy tyto společnosti zaznamenaly 100 % ziskovost svých fondů. Zbylých šest investičních společností se pak seřadilo od druhého místa po sedmé, dle ziskovosti a ztrátovosti zastoupených fondů. Na místě druhém až pátém jsou investiční společnosti, u kterých převažují fondy ziskové. U všech je zastoupení ziskových fondů minimálně 80 % a více. Opakem jsou ale investiční společnosti na šestém a sedmém místě, které mají více fondů ztrátových. Konkrétně se jedná o ČSOB Asset Management, a.s.,

investiční společnost, která ze sedmi zastoupených fondů má 43 % ziskových a zbylých 57 % ztrátových. Hůř je na tom Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s., která ze svých šesti zastoupených fondů má ziskových 17 % a 83 % připadá na fondy ztrátové a s touto statistikou uzavírá tabulku investičních společností, jako nejvíce ztrátová.

4.4 Vícekriteriální rozhodování

V této kapitole budou vyhodnoceny jednotlivé analyzované fondy, a to za použití vícekriteriálního rozhodování, které se zabývá hodnocením variant podle několika kritérií. Vícekriteriální rozhodování představuje disciplínu operačního výzkumu, která se zaměřuje na analýzu rozhodovacích situací. Vícekriteriální rozhodovací problémy jsou znázorněny za pomoci množiny variant, množiny hodnotících kritérií a dále vazbami mezi variantami a kritérii. Tyto vazby dávají možnost definovat hodnotící funkce a metodu výběru, na jejichž základě lze vyjádřit vícekriteriální matematický model. (173)

Cílem vícekriteriálního rozhodování je zjistit kompromisní variantu, která splňuje klientovi požadavky při porovnání všech možných kritérií. V potaz jsou brána různá optimalizační (rozhodovací) kritéria, která předpokládají různorodost. (174) Výsledkem je poté vyřešení konfliktu mezi protikladnými kritérii s konkrétním závěrem, kdy dojde k určení jedné varianty případně označení více nejlepších možných variant. (175)

4.4.1 Vícekriteriální hodnocení variant – množina kritérií

Pro aplikaci vícekriteriálního rozhodování je nutné v první řadě definovat množinu variant rozhodování, tou jsou v případě této práce zkoumané podílové fondy. Množina je definována jako $X = \{X_1, X_2, \dots, X_{88}\}$ a hodnocena dle kritérií Y_1, Y_2, Y_3, Y_4 . Každou variantu dle těchto kritérií lze popsat vektorem vícekriteriálních hodnot, z čehož plyne matematický model vyjádřen za pomoci kritériální matice. (173)

Dalším krokem je určení množiny kritérií, která jsou společná pro všechny podílové fondy. Pro vyhodnocení jsou určena čtyři samostatná kritéria, mezi která jsou řazena: riziko, investiční společnost, typ fondu a zhodnocení za sledované období. Zvolení a získání kritérií je vysvětleno níže.

Riziko – pro tento typ kritéria jsou použity tři vlastní škály rizikovosti fondů, které vyplývají z kapitoly 3.3., kde byly již použity. Hranice 4 %, která rozděluje ztrátové fondy je určena jako průměrná procentuální ztrátovost všech fondů. Škály jsou následující:

- Kladně zhodnocené fondy (fondy bez prodělku) – nízko riziková skupina A
- Fondy se ztrátou do 4 % – středně riziková skupina B

- Fondy se ztrátou nad 4 % – vysoce riziková skupina C

Pro zjištění, do které skupiny (A, B, C) fondy dle své uvedené míry rizikovosti (SRRI 1–7) náleží, je vždy každá skupina dle rizikovosti srovnána s reálnými výsledky této práce v kapitole 3.3. Srovnání je aplikováno tím způsobem, že pokud se i jeden fond ze skupiny fondů SRRI 1 nachází ve skupině C, jsou všechny fondy SRRI 1 brány jako vysoce rizikové. Stejný postup srovnání je aplikován i u zbylých šesti kategorií rizikovosti. Výsledky srovnání jsou zapsány v tabulce 104.

Tabulka 104: Srovnání SRRI fondů s vlastními skupinami rizikovosti

Vlastní škály rizikovosti fondů	Fondy dle SRRI 1-7
Skupina A – nízko riziková	7
Skupina B – středně riziková	4,6
Skupina C – vysoce riziková	1,2,3,5

Zdroj: zpracování vlastní

Pro správnou interpretaci a použití výsledků z tabulky 104 je třeba vzít v potaz krátké zkoumané období. Z tohoto důvodu jsou stanoveny limity, které je třeba prolnout s výsledky z tabulky 104. Určené limity vycházejí z tabulky vypracované specialistou, která se používá pro evropské regulační směrnice, využívá ji například i investiční společnost Erste Asset Management. (176,177)

Tabulka 105: Fondy dle SRRI v příslušné kategorii rizika

SRRI	Kategorie rizika
1	Nízké riziko
2	
3	Střední riziko
4	
5	
6	
7	Vysoké riziko

Zdroj: (176,177), zpracování vlastní

Pro kritérium rizika je výsledkem propojení tabulky 104 a 105, z kterých vyplývají finální hodnoty použité dále při kompletaci kritériální matice. Výsledné hodnoty pro kritérium rizika jsou znázorněny v tabulce 106. Pro následné počítání a vytvoření kritériální matice jsou použita přiřazená čísla v posledním sloupci tabulky, ta jsou určena dle rizikovosti skupiny, čím rizikovější skupina je, tím má vyšší přiřazené číslo.

Tabulka 106: Výsledné fondy dle SRRI ve vlastních škálách rizikivosti

Vlastní škály rizikivosti fondů	Fondy dle SRRI 1-7	Přiřazené číslo
Skupina A – nízko riziková	X	1
Skupina B – středně riziková	4,6	2
Skupina C – vysoce riziková	1,2,3,5,7	3

Zdroj: zpracování vlastní

Investiční společnost – v případě tohoto kvalitativního kritéria je třeba realizovat převod na kritérium kvantitativní z důvodu možnosti následného vyhodnocení. Pro získání kvantitativních údajů je využita tabulka 103, která udává pořadí investičních společností v závislosti na tom, kolik má jaká investiční společnost zastoupených ziskových a ztrátových fondů v %. Tyto informace jsou přeneseny do tabulky 107, která ukazuje pořadí investičních společností, ty s největším % množství kladně zhodnocených fondů jsou na prvních příčkách, a naopak ty s nejmenším % množství kladně zhodnocených fondů jsou zastoupeny na příčkách posledních. Pořadí, tj místa 1. až 7. jsou hodnoty dále využité pro samotné vyhodnocení v kritériální matici.

Tabulka 107: Kritérium – investiční společnost

Pořadí	Investiční společnost
1	Generali Investments CEE a.s.
1	Raiffeisen investiční společnost a.s.
1	Partners investiční společnost
1	WOOD & Company investiční společnost, a.s.
1	AKRO investiční společnost, a.s.
1	INVESTIKA, investiční společnost, a.s.
1	Prosperita investiční společnost a.s.
1	ZFP Investments, investiční společnost a.s.
2	J&T investiční společnost, a.s.
3	Conseq Funds investiční společnost a.s.
4	Erste Asset Management
5	UNIQA investiční společnost a.s.
6	ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost
7	Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.

Zdroj: zpracování vlastní

Typ fondu – u kritéria typ fondu je stejně jako u kritéria investiční společnosti třeba převod na kvantitativní hodnoty, k tomu je využito tabulky 101 zmíněné výše. Tabulka

znázorňuje průměrné rizikivosti pro jednotlivé typy fondu vypočítané z příslušných hodnot SRRI každého fondu zastupující daný typ fondu. Pro použití tohoto kritéria je tabulka doplněna o čísla značící, že čím vyšší průměrnou rizikovost fond představuje, tím vyšší přiřazené číslo má, s těmito přiřazenými čísly je dále počítáno v kritériální matici. Toto doplnění je znázorněno v tabulce 108.

Tabulka 108: Kritérium – typ fondu

Typ fondu	Průměrná rizikovost	Přiřazené číslo
Akciový	5,65	6
Komoditní	5	5
Smišený	3,75	4
Realitní	3	3
Dluhopisový	2,375	2
Peněžního trhu	1	1

Zdroj: zpracování vlastní

Zhodnocení za sledované období – pro každý fond je vypočítáno zhodnocení za sledované období dle postupu uvedeného v kapitole 3.2. Toto zhodnocení je převedeno na %, která jsou pro každý fond uvedena v tabulce 96 až 99. Tato % zhodnocení jednotlivých fondů jsou použita v kritériální matici pro další výpočet.

První tři zmíněná kritéria, tj. riziko, investiční společnost a typ fondu vycházejí ze stejného vztahu, kterým je vztah k riziku. U kritéria riziko je to již v samotném názvu kritéria, toto kritérium vychází přímo z rizikivosti jednotlivých fondů. U kritéria investiční společnost se opět jedná o riziko, neboť % zastoupení kladně zhodnocených fondů a záporně zhodnocených fondů určuje opět rizikovost daných investičních společností. U posledního kritéria z trojice, typ fondu, dochází ke srovnání průměrných rizikovostí každého typu fondu, jedná se tedy opět o rizikovost. Z tohoto důvodu jsou tato tři kritéria sjednocena v jedno kritérium nazvané sjednocené riziko, a to za použití aritmetického průměru.

Tabulka 109 představuje pracovní verzi kritériální matice, ve které se vyskytují mezi výpočty, a kterou je třeba upravit pro dosažení výsledné. První tři sloupce představují samostatná kritéria se vztahem k riziku, proto je první úpravou zjištění sjednoceného rizika za pomoci aritmetického průměru. Tento výsledek, který vychází ze sloupců rizika, investiční společnosti a typu fondu je zaznamenám ve sloupci čtvrtém pojmenovaném jako sjednocené riziko (min.).

Při dalším kroku je třeba kritéria sjednotit, neboť se mohou vyskytovat dvojího druhu, a to minimalizační a maximalizační. V tabulce 109 je sjednocené riziko kritériem minimalizačním, neboť je žádoucí mít riziko co nejmenší. Naopak druhé kritérium, kterým je zhodnocení je kritériem maximalizačním, neboť je žádoucí mít zhodnocení co nejvyšší. Z důvodu přítomnosti dvou různých kritérií je třeba realizovat převod na kritéria stejného typu. V tomto případě je sjednocené riziko převáděno na maximalizační kritérium. Pro maximalizaci kritéria je třeba vyhledat mezi variantami nejvyšší hodnotu, od které je poté odečtena hodnota kritériální a tím je dosaženo kritéria maximalizačního. (178) Poslední dva sloupce, v kterých je již maximalizované sjednocené riziko a zhodnocení jsou výsledkem pracovní verze kritériální matice a předpokladem pro další postup.

Tabulka 109: Kritériální matice pracovní verze

Název fondu	Riziko	Investiční společnost	Typ fondu	Sjednocené riziko (min.)	Sjednocené riziko (max.)	Zhodnocení
Active Invest Dynamický	3	3	4	3,33	2,00	11,54
Active Invest Konzervativní	3	3	4	3,33	2,00	1,35
Active Invest Vyvážený	2	3	4	3,00	2,33	10,02
Akciový mix FF	3	4	6	4,33	1,00	26,39
Akro akciový fond nových ekonomik	2	1	6	3,00	2,33	33,89
All Weather dluhopisový fond	3	1	2	2,00	3,33	7,20
All Weather růstový fond	2	1	4	2,33	3,00	11,59
Amundi CR – All Stars Selection (třída A) - C	3	7	6	5,33	0,00	21,29
Amundi CR – Obligační fond (C)	3	7	2	4,00	1,33	-8,84
Amundi CR – Sporokonto	3	7	2	4,00	1,33	-0,38
Amundi CR Balancovaný – konzervativní	3	7	4	4,67	0,66	-11,52
Amundi CR Dluhopisový PLUS	3	7	2	4,00	1,33	-1,36
Amundi CR Krátkodobý	3	7	1	3,67	1,66	-0,06

Conseq korporátních dluhopisů A	3	3	2	2,67	2,66	4,99
Conseq nemovitostních fondů	2	3	3	2,67	2,66	-0,62
Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF	3	3	4	3,33	2,00	16,88
Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF	2	3	4	3,00	2,33	11,43
Conseq realitní (CZK)	3	3	3	3,00	2,33	17,46
ČS fond životního cyklu 2030 FF	2	4	4	3,33	2,00	21,43
ČS korporátní dluhopisový	3	4	2	3,00	2,33	9,05
ČS nemovitostní fond	3	4	3	3,33	2,00	13,75
ČSOB akciový	3	6	6	5,00	0,33	39,89
ČSOB Akciový realitní	2	6	6	4,67	0,66	10,03
ČSOB Akciový střední a východní Evropa	2	6	6	4,67	0,66	-2,91
ČSOB Bohatství	3	6	4	4,33	1,00	18,81
ČSOB Dluhopisový	3	6	2	3,67	1,66	-2,61
ČSOB Dluhopisový DIV	3	6	2	3,67	1,66	-0,99
ČSOB Vyvážený dividendový	3	6	4	4,33	1,00	-0,47
Fond nemovitostních akcií	2	1	6	3,00	2,33	12,57
Fond řízených výnosů OPF	3	4	4	3,67	1,66	-4,55
Generali Fond balancovaný konzervativní	3	1	4	2,67	2,66	15,71
Generali Fond farmacie a biotechnologie	2	1	6	3,00	2,33	16,14
Generali fond fondů dynamický	2	1	4	2,33	3,00	25,77

Generali fond fondů vyvážený	2	1	4	2,33	3,00	16,09
Generali Fond globálních značek	3	1	6	3,33	2,00	50,15
Generali Fond konzervativní	3	1	2	2,00	3,33	3,91
Generali Fond korporátních dluhopisů	3	1	2	2,00	3,33	8,66
Generali Fond nových ekonomik	2	1	6	3,00	2,33	32,18
Generali Fond vyvážený dluhopisový	3	1	2	2,00	3,33	4,95
Generali Fond Zlatý	2	1	4	2,33	3,00	47,34
Generali Fond živé planety	3	1	4	2,67	2,66	71,47
Generali Fondy ropy a energetiky	3	1	6	3,33	2,00	22,68
Global Stocks FF	3	4	6	4,33	1,00	40,93
High yield dluhopisový	2	4	2	2,67	2,66	14,60
Investika	3	1	3	2,33	3,00	24,27
J&T Bond CZK	3	2	2	2,33	3,00	20,96
J&T Flexibilní	3	2	2	2,33	3,00	6,87
J&T Komoditní	3	2	5	3,33	2,00	-14,29
J&T Life 2025	3	2	4	3,00	2,33	19,78
J&T Life 2030	2	2	4	2,67	2,66	26,98
J&T Life 2035	2	5	4	3,67	1,66	25,99
J&T Money CZK	3	2	4	3,00	2,33	15,34
J&T OPPORTUNITY CZK	2	2	4	2,67	2,66	76,71
J&T PERSPEKTIVA	2	2	4	2,67	2,66	8,85
Konzervativní Mix FF	3	4	4	3,67	1,66	7,85
Likvidní fond	3	4	2	3,00	2,33	0,88
MPF 10	3	4	4	3,67	1,66	9,66
OPF Globální	2	1	4	2,33	3,00	35,40
Optimum	3	4	4	3,67	1,66	9,01
Partners 7 Stars	3	1	6	3,33	2,00	37,08
Partners Universe 10	2	1	4	2,33	3,00	19,81

Partners Universe 13	2	1	4	2,33	3,00	19,27
Partners Universe 6	3	1	4	2,67	2,66	10,48
Raiffeisen fond alternativní	3	1	4	2,67	2,66	3,49
Raiffeisen fond dluhopisové stability	3	1	2	2,00	3,33	0,74
Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí	3	1	2	2,00	3,33	3,72
Raiffeisen fond dluhopisových trendů	3	1	2	2,00	3,33	0,97
Raiffeisen fond high-yield dluhopisů	2	1	2	1,67	3,66	13,73
Raiffeisen fond udržitelného rozvoje	2	1	4	2,33	3,00	24,47
Raiffeisen privátní fond dynamický	3	1	4	2,67	2,66	31,35
Raiffeisen fond globálních trhů	3	1	4	2,67	2,66	34,12
Sporobond	3	4	2	3,00	2,33	4,29
Sporinvest	3	4	2	3,00	2,33	-0,21
Sporotrend	2	4	6	4,00	1,33	18,19
Top Stocks	3	4	6	4,33	1,00	55,72
Trendbond	3	4	2	3,00	2,33	-10,39
UNIQA CEE Akciový fond	2	5	6	4,33	1,00	10,65
UNIQA CEE Dluhopisový fond	3	5	2	3,33	2,00	-2,45
UNIQA CZK Konto	3	5	4	4,00	1,33	1,79
UNIQA EUR Konto	3	5	4	4,00	1,33	-5,69
UNIQA Eurobond	3	5	2	3,33	2,00	1,40
UNIQA Realitní fond	2	5	6	4,33	1,00	19,78
UNIQA Selection Emerging Equity	2	5	6	4,33	1,00	28,80
UNIQA Selection Global Equity	3	5	6	4,67	0,66	31,13
UNIQA Selection Opportunities	2	5	4	3,67	1,66	12,48
UNIQA Small Cap Portfolio	2	5	6	4,33	1,00	21,13

Vyvážený mix FF	2	4	4	3,33	2,00	17,94
ZFP realitní fond	3	1	3	2,33	3,00	24,45

Zdroj: zpracování vlastní

Z tabulky 109 je dále pracováno s dvěma maximalizačními kritérii, zhodnocením a sjednoceným rizikem, které je v následujících krocích nazýváno pouze rizikem.

4.4.2 Normalizovaná kritériální matice a metoda WSA

Pro vícekritériální hodnocení variant je dále využita metoda WSA neboli metoda váženého součtu, u které musí být provedeno vyjádření preferencí ve vztahu ke kritériím, která vstupují do modelu. Těmto kritériím je třeba přiřadit váhy, neboť každá proměnná má jinou důležitost pro různé typy investorů a tím pádem rozdílnou váhu. (175)

Z tohoto důvodu jsou stanoveny tři škály vah, které znázorňují tři modelové situace tří různých typů investorů. První škála představuje skupinu investorů akceptující malé riziko, druhá škála ukazuje na investory akceptující střední riziko a třetí škála zastupuje investory akceptující velké riziko. Tyto tři škály jsou použity z důvodu vyhnutí se subjektivnímu řešení a zároveň využívají řešení normativního. Každé skupině investorů je přiřazeno % zastoupení rizika a % zastoupení zhodnocení, které říká, na kolik % se daná skupina soustředí, upřednostňuje či dává větší váhu na jaké kritérium. Přiřazené hodnoty pro jednotlivé skupiny investorů jsou znázorněny v tabulce 110.

Tabulka 110: Tři škály různých typů investorů

	Investoři – malé riziko	Hodnoty	Investoři – střední riziko	Hodnoty	Investoři – velké riziko	Hodnoty
Riziko	80 %	2	60 %	2	40 %	1
Zhodnocení	20 %	1	40 %	1	60 %	2

Zdroj: zpracování vlastní

Pro zjištění konkrétních vah je použita metoda pořadí, kdy u každé skupiny investorů jsou kritéria uspořádána dle pořadí. To kritérium, které má větší % zastoupení zaujímá pozici kritéria důležitějšího a je mu přiřazena hodnota k, kdy k vyjadřuje počet kritérií. Druhému kritériu je poté přiřazena hodnota k-1. Tyto hodnoty jsou uvedeny v tabulce 110. Pro konečné celkové váhy každého kritéria jsou přiřazené hodnoty sečteny a výsledkem je jedna hodnota pro každé kritérium. Pro použití výsledné váhy je hodnota převedena do normované podoby za využití vztahu $v_i = \frac{p_i}{\sum p_i}$, kde p_i je hodnota přiřazena i-tému kritériu. Výsledkem

jsou dvě normované váhy, jejichž součet je roven 1. Sečtené hodnoty a výsledné váhy jsou vyjádřeny v tabulce 111. (175)

Tabulka 111: Váhy jednotlivých kritérií

	Sečtená hodnota	Váhy
Riziko	5	0,56
Zhodnocení	4	0,44
Součet	9	1

Zdroj: zpracování vlastní

Metoda váženého součtu staví na znalosti vah jednotlivých kritérií, která jsou zjištěna a zaznamenána v tabulce 111. Pro následnou aplikaci této metody je třeba upravit kritériální matici na normalizovanou kritériální matici, což je možné na základě výše zjištěných informací.

Pro vyhotovení normalizované kritériální matice jsou doplněny ideální a bazální hodnoty pro jednotlivá kritéria. Ve výsledné kritériální matici jsou hodnoty v intervalu od $\langle 0, 1 \rangle$, přičemž ideální hodnota je zastoupena 1 a bazální hodnota 0. Pro normalizovanou matici platí, že je zcela nezávislá na jednotkách. V tomto případě je bazální hodnota označena D_j jako dolní hodnota pro kritérium j , dále pak ideální hodnota nese označení H_j jako horní hodnota pro kritérium j . Výsledkem je normalizovaná matice, která vzniká z původní kritériální matice, a to na základě transformace za níže uvedeného vztahu:

$$r_{ij} = \frac{y_{ij} - D_j}{H_j - D_j}$$

Metoda WSA říká, kterou variantu vybrat jako kompromisní po zvážení všech kritérií. Vybrána je ta varianta, která maximalizuje součet součinů vah kritérií a patřičných hodnot pro jednotlivé varianty (podílové fondy) z normalizované kritériální matice. Vztah vyjadřující metodu WSA je: (175)

$$WSA = \sum_{j=1}^k v_j r_{ji}$$

Normalizovaná matice je uvedena v tabulce 112, společně s kterou je v posledním sloupci také výsledek metody WSA.

Tabulka 112: Normalizovaná kritériální matice a WSA

Název fondu	Normované riziko	Normované zhodnocení	WSA
J&T OPPORTUNITY CZK	0,73	1,00	35,24

Generali Fond živé planety	0,73	0,94	32,94
Top Stocks	0,27	0,77	25,07
Generali Fond globálních značek	0,55	0,71	23,18
Generali Fond Zlatý	0,82	0,68	22,51
Global Stocks FF	0,27	0,61	18,57
ČSOB akciový	0,09	0,60	17,74
Partners 7 Stars	0,55	0,56	17,43
OPF Globální	0,82	0,55	17,25
Raiffeisen fond globálních trhů	0,73	0,53	16,50
Akro akciový fond nových ekonomik	0,64	0,53	16,22
Generali Fond nových ekonomik	0,64	0,51	15,46
Raiffeisen privátní fond dynamický	0,73	0,50	15,29
UNIQA Selection Global Equity	0,18	0,50	14,07
J&T Life 2030	0,73	0,45	13,36
UNIQA Selection Emerging Equity	0,27	0,47	13,23
Generali fond fondů dynamický	0,82	0,44	13,02
Raiffeisen fond udržitelného rozvoje	0,82	0,43	12,44
ZFP realitní fond	0,82	0,43	12,44
J&T Life 2035	0,45	0,44	12,37
Investika	0,82	0,42	12,36
Akciový mix FF	0,27	0,45	12,17
Generali Fondy ropy a energetiky	0,55	0,41	11,10
J&T Bond CZK	0,82	0,39	10,90
ČS fond životního cyklu 2030 FF	0,55	0,39	10,55
Partners Universe 10	0,82	0,37	10,39
Partners Universe 13	0,82	0,37	10,16
J&T Life 2025	0,64	0,37	10,01
UNIQA Small Cap Portfolio	0,27	0,39	9,86
Amundi CR – All Stars Selection (třída A) - C	0,00	0,39	9,37
UNIQA Realitní fond	0,27	0,37	9,26
Vyvážený mix FF	0,55	0,35	9,01
Conseq realitní (CZK)	0,64	0,35	8,99
ČSOB Bohatství	0,27	0,36	8,83
Generali fond fondů vyvážený	0,82	0,33	8,76
Sportrend	0,36	0,36	8,75
Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF	0,55	0,34	8,55
Generali Fond farmacie a biotechnologie	0,64	0,33	8,41
Generali Fond balancovaný konzervativní	0,73	0,33	8,40
Raiffeisen fond high-yield dluhopisů	1,00	0,31	8,09

J&T Money CZK	0,64	0,33	8,05
High yield dluhopisový	0,73	0,32	7,92
ČS nemovitostní fond	0,55	0,31	7,17
Fond nemovitostních akcií	0,64	0,30	6,84
All Weather růstový fond	0,82	0,28	6,78
UNIQA Selection Opportunities	0,45	0,29	6,42
Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF	0,64	0,28	6,33
Active Invest Dynamický	0,55	0,28	6,20
Partners Universe 6	0,73	0,27	6,10
Active Invest Vyvážený	0,64	0,27	5,71
Generali Fond korporátních dluhopisů	0,91	0,25	5,68
J&T PERSPEKTIVA	0,73	0,25	5,39
ČS korporátní dluhopisový	0,64	0,26	5,29
UNIQA CEE Akciový fond	0,27	0,27	5,24
MPF 10	0,45	0,26	5,18
All Weather dluhopisový fond	0,91	0,24	5,03
Optimum	0,45	0,26	4,90
ČSOB Akciový realitní	0,18	0,27	4,78
J&T Flexibilní	0,82	0,23	4,70
Konzervativní Mix FF	0,45	0,24	4,39
Generali Fond vyvážený dluhopisový	0,91	0,21	4,04
Conseq korporátních dluhopisů A	0,73	0,21	3,69
Generali Fond konzervativní	0,91	0,20	3,59
Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí	0,91	0,20	3,50
Sporobond	0,64	0,20	3,19
Raiffeisen fond alternativní	0,73	0,20	3,03
Raiffeisen fond dluhopisových trendů	0,91	0,17	2,29
Raiffeisen fond dluhopisové stability	0,91	0,17	2,19
UNIQA Eurobond	0,55	0,17	1,73
Active Invest Konzervativní	0,55	0,17	1,71
Likvidní fond	0,64	0,17	1,69
UNIQA CZK Konto	0,36	0,18	1,53
Conseq nemovitostních fondů	0,73	0,15	1,22
Sporinvest	0,64	0,15	1,21
Amundi CR Krátkodobý	0,45	0,16	0,91
Amundi CR – Sporokonto	0,36	0,15	0,58
ČSOB Dluhopisový DIV	0,45	0,15	0,50
ČSOB Vyvážený dividendový	0,27	0,15	0,35
Amundi CR Dluhopisový PLUS	0,36	0,14	0,15

UNIQA CEE Dluhopisový fond	0,55	0,13	0,04
ČSOB Dluhopisový	0,45	0,13	-0,22
ČSOB Akciový střední a východní Evropa	0,18	0,13	-0,91
Fond řízených výnosů OPF	0,45	0,11	-1,07
UNIQA EUR Konto	0,36	0,09	-1,76
Amundi CR – Obligační fond (C)	0,36	0,06	-3,14
Trendbond	0,64	0,04	-3,27
Amundi CR Balancovaný – konzervativní	0,18	0,03	-4,70
J&T Komoditní	0,55	0,00	-5,17

Zdroj: zpracování vlastní

4.5 Vyhodnocení fondů

Na základě zjištěných výsledků z předchozí kapitoly, které jsou zaznamenány v tabulce 112 je možné vyhodnotit jednotlivé fondy zkoumané za dané období, a to na základě hodnot WSA přiřazených každému fondu. V rámci vyhodnocení jsou fondy rozděleny do již stanovených škál rizikovostí, na fondy nízko rizikové, středně rizikové a vysoce rizikové. Ze tří stanovených škál se ale ani jeden fond nezařadil do kategorie nízko rizikových fondů, jak lze vyčíst z tabulky 106. Z tohoto důvodu jsou fondy vyhodnoceny v rámci dvou kategorií, a to kategorie středně a vysoce rizikových fondů.

4.5.1 Vyhodnocení středně rizikových fondů

Skupina středně rizikových fondů obsahuje celkem 31 zástupců. Jedná se o menší polovinu všech zkoumaných fondů v celé práci, ovšem s lepšími celkovými výsledky oproti větší polovině, kterou představuje skupina fondů vysoce rizikových.

Zjištěné hodnoty WSA říkají, kterou variantu vybrat jako nejvhodnější po zvážení všech zahrnutých kritérií, přičemž je preferována ta varianta, která je reprezentována nejvyšší hodnotou WSA. Tyto hodnoty jsou pro všechny fondy dané kategorie zaznamenány v tabulce 113.

Při celkovém vyhodnocení středně rizikové skupiny fondů je z tabulky 113 patrné, že pouze jeden fond zaznamenal zápornou hodnotu WSA, tímto fondem je fond ČSOB Akciový střední a východní Evropa, zbylé fondy zaznamenaly hodnoty kladné. Při vypočítání průměrné hodnoty WSA je získáno číslo 10,32. Přičemž nejlepší fondy zařazené v kategorii TOP 3 fondy středně rizikové kategorie, tedy ty, které se umístili na prvních třech příčkách, toto číslo překonaly. Každý fond z třech nejlepších je od jiné investiční společnosti, ale u všech fondů se jedná o typ fondu smíšeného. První místo za fondy středně

rizikové si odnáší fond J&T OPPORTUNITY CZK s hodnotou WSA na úrovni 35,24. Největší rozestup z pohledu rozdílu hodnot, který mezi jednotlivými po sobě jdoucími pozicemi nastal je u druhého místa, kdy Generali Fond Zlatý má na první místo největší ztrátu a jeho hodnota WSA je 22,51. Další příčky zaznamenávají dále menší rozdíly mezi po sobě jdoucími fondy, než který má na sebe první a druhá příčka. Třetím fondem je OPF Globální s hodnotou WSA 17,25. Tabulku uzavírá fond ČSOB Akciový střední a východní Evropa s hodnotou WSA -0,91 a řadí se tak na poslední místo tabulky jako jediný fond se zápornou hodnotou.

Tabulka 113: Vyhodnocení středně rizikových fondů

Pořadí	Název fondu	WSA
1	J&T OPPORTUNITY CZK	35,24
2	Generali Fond Zlatý	22,51
3	OPF Globální	17,25
4	Akro akciový fond nových ekonomik	16,22
5	Generali Fond nových ekonomik	15,46
6	J&T Life 2030	13,36
7	UNIQA Selection Emerging Equity	13,23
8	Generali fond fondů dynamický	13,02
9	Raiffeisen fond udržitelného rozvoje	12,44
10	J&T Life 2035	12,37
11	ČS fond životního cyklu 2030 FF	10,55
12	Partners Universe 10	10,39
13	Partners Universe 13	10,16
14	UNIQA Small Cap Portfolio	9,86
15	UNIQA Realitní fond	9,26
16	Vyvážený mix FF	9,01
17	Generali fond fondů vyvážený	8,76
18	Sporotrend	8,75
19	Generali Fond farmacie a biotechnologie	8,41
20	Raiffeisen fond high-yield dluhopisů	8,09
21	High yield dluhopisový	7,92
22	Fond nemovitostních akcií	6,84
23	All Weather růstový fond	6,78
24	UNIQA Selection Opportunities	6,42
25	Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF	6,33
26	Active Invest Vyvážený	5,71
27	J&T PERSPEKTIVA	5,39

28	UNIQA CEE Akciový fond	5,24
29	ČSOB Akciový realitní	4,78
30	Conseq nemovitostních fondů	1,22
31	ČSOB Akciový střední a východní Evropa	-0,91

Zdroj: zpracování vlastní

4.5.2 Vyhodnocení vysoce rizikových fondů

Druhou skupinou, do které se zařadilo při vyhodnocení 57 fondů je skupina vysoce rizikových fondů, která tak má oproti středně rizikové skupině o 26 fondů více. Ze všech fondů jich 50 zaznamenalo kladnou hodnotu WSA a zbylých 7 hodnotu zápornou.

V TOP 3 fondech jsou v této kategorii dva fondy akciové a pouze jeden fond smíšený, co se týče investičních společností, tak dvě pozice ze tří si přivlastnily fondy od investiční společnosti Generali. První místo připadá na Generali Fond živé planety s hodnotou WSA 32,94, což je hodnota nižší než u první pozice ve skupině středně rizikových fondů. Oproti tomu druhá a třetí pozice, které připadají na fond Top Stocks a Generali Fond globálních značek získaly hodnoty vyšší než stejné pozice ve skupině středně rizikové a to 25,07 a 23,18. Celková průměrná hodnota WSA všech fondů je nižší jak u skupiny středně rizikových a dosahuje na průměrnou hodnotu 6,55. Mezi fondy se zápornou hodnotou se neobjevuje ani jeden fond akciového typu, jedná se o tři fondy smíšené a tři dluhopisové a jeden fond z kategorie komoditních. Na nejnižší zápornou hodnotu klesl fond J&T Komoditní s -5,17 naopak nejlepším fondem z fondů záporných, a tedy ten s nejnižší zápornou hodnotou -0,22 je fond ČSOB dluhopisový.

Tabulka 114: Vyhodnocení vysoce rizikových fondů

Pořadí	Název fondu	WSA
1	Generali Fond živé planety	32,94
2	Top Stocks	25,07
3	Generali Fond globálních značek	23,18
4	Global Stocks FF	18,57
5	ČSOB akciový	17,74
6	Partners 7 Stars	17,43
7	Raiffeisen fond globálních trhů	16,50
8	Raiffeisen privátní fond dynamický	15,29
9	UNIQA Selection Global Equity	14,07
10	ZFP realitní fond	12,44
11	Investika	12,36

12	Akciový mix FF	12,17
13	Generali Fondy ropy a energetiky	11,10
14	J&T Bond CZK	10,90
15	J&T Life 2025	10,01
16	Amundi CR – All Stars Selection (třída A) - C	9,37
17	Conseq realitní (CZK)	8,99
18	ČSOB Bohatství	8,83
19	Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF	8,55
20	Generali Fond balancovaný konzervativní	8,40
21	J&T Money CZK	8,05
22	ČS nemovitostní fond	7,17
23	Active Invest Dynamický	6,20
24	Partners Universe 6	6,10
25	Generali Fond korporátních dluhopisů	5,68
26	ČS korporátní dluhopisový	5,29
27	MPF 10	5,18
28	All Weather dluhopisový fond	5,03
29	Optimum	4,90
30	J&T Flexibilní	4,70
31	Konzervativní Mix FF	4,39
32	Generali Fond vyvážený dluhopisový	4,04
33	Conseq korporátních dluhopisů A	3,69
34	Generali Fond konzervativní	3,59
35	Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí	3,50
36	Sporobond	3,19
37	Raiffeisen fond alternativní	3,03
38	Raiffeisen fond dluhopisových trendů	2,29
39	Raiffeisen fond dluhopisové stability	2,19
40	UNIQA Eurobond	1,73
41	Active Invest Konzervativní	1,71
42	Likvidní fond	1,69
43	UNIQA CZK Konto	1,53
44	Sporinvest	1,21
45	Amundi CR Krátkodobý	0,91
46	Amundi CR – Sporokonto	0,58
47	ČSOB Dluhopisový DIV	0,50
48	ČSOB Vyvážený dividendový	0,35
49	Amundi CR Dluhopisový PLUS	0,15
50	UNIQA CEE Dluhopisový fond	0,04

51	ČSOB Dluhopisový	-0,22
52	Fond řízených výnosů OPF	-1,07
53	UNIQA EUR Konto	-1,76
54	Amundi CR – Obligační fond (C)	-3,14
55	Trendbond	-3,27
56	Amundi CR Balancovaný – konzervativní	-4,70
57	J&T Komoditní	-5,17

Zdroj: zpracování vlastní

5 Výsledky a diskuse

5.1 Výsledky

Výsledkem práce je určení nejvýnosnějších fondů vzhledem k riziku. Z pohledu rizikovosti a vyhodnocení fondů jsou určeny tři vlastní kategorie rizikovosti fondů: nízko rizikové fondy – bez prodělků, středně rizikové fondy – s prodělkem do 4 % a vysoce rizikové fondy – s prodělkem nad 4 %. Do těchto kategorií byly zařazeny fondy dle SRRI 1-7, kdy SRRI je výnosově-rizikový ukazatel určený z minulých výnosů fondu a jeho volatility. Uvádí jej povinně každý fond v klíčových informacích pro investory a je určen z minulých výnosů fondu a jeho volatility.

Tabulka 115: Fondy dle SRRI s reálnými výsledky

Rizikovost fondu	Průměrný zisk	Maximální zisk	Max. zisk v %	Maximální ztráta	Max. ztráta v %
7	557 150 Kč	557 150	55,72	X	X
6	257 079 Kč	767 135	76,71	-29 126	2,91
5	280 342 Kč	714 708	71,47	-142 857	14,29
4	164 614 Kč	269 841	26,98	-6 211	0,62
3	51 736 Kč	197 840	19,78	-115 207	11,52
2	66 474 Kč	242 718	24,27	-88 372	8,84
1	6 132 Kč	8 795	0,88	-56 911	5,69

Zdroj: zpracování vlastní

Dále byly pro správné zařazení fondů do vlastních škál rizikovosti využity předem dané limity zohledňující rizikovost metodou SRRI. Tyto limity jsou vypsány v tabulce 116.

Tabulka 116: Limity použité pro zařazení fondů do výsledných škál

SRRI	Vlastní kategorie rizika
1	Nízké riziko
2	
3	Střední riziko
4	
5	
6	
7	Vysoké riziko

Zdroj: zpracování vlastní

Z výsledků z tabulky 115 a aplikovaných limitů z tabulky 116 vznikly výsledné fondy dle SRRI pro vlastní škály rizikovosti fondů, které jsou vypsány v tabulce 117.

Tabulka 117: Výsledné škály rizikovosti fondů

Vlastní škály rizikovosti fondů	Výsledné fondy dle SRRI 1-7
Nízko riziková skupina – bez prodělků	žádné
Středně riziková skupina – prodělek do 4 %	4,6
Vysoce riziková skupina – prodělek nad 4 %	1,2,3,5,7

Zdroj: zpracování vlastní

První kategorii představují fondy nízko rizikové, kam nejsou po celkovém srovnání a aplikaci limitů zařazeny žádné fondy. Přestože fond nesoucí v práci SRRI 7 byl kladně zhodnocen, tak nebyl z důvodu aplikovaných limitů do nízko rizikové skupiny zařazen. Mezi fondy dalších kategorií SRRI nebyla žádná skupina fondů, která by neprodělala, není proto v této skupině žádný jiný zástupce. Z tohoto důvodu není dále s touto kategorií pracováno, neboť neobsahuje žádné příslušné fondy.

Pro určení nejvýnosnějších fondů vzhledem k riziku a zjištění tak zástupců dvou zbylých kategorií rizikovosti fondů byla použita metoda vícekriteriálního rozhodování, která se zakládá na hodnocení všech zkoumaných variant za použití několika kritérií. Jako hodnotící kritéria byla určena: riziko, investiční společnost, typ fondu a zhodnocení za sledované období. Z důvodu vztahu k riziku u kritérií investiční společnosti a typu fondu byla tato kritéria sjednocena společně s kritériem riziko na jedno výsledné kritérium – sjednocené riziko. Po převodu dvou výsledných kritérií, sjednoceného rizika a zhodnocení, na maximalizační kritéria vznikla kritériální matice.

V rámci vícekriteriálního rozhodování byla využita metoda WSA – metoda váženého součtu. Ta se zakládá na kritériích a jim přiřazeným vahám, které byly v práci určeny za pomoci normativního srovnání tří typů investorů a následné aplikaci metody pořadí pro zjištění konkrétních vah s převodem do normované podoby. Po zjištění vah a úpravě kritériální matice do normalizované podoby byla aplikována metoda WSA, která maximalizuje součet součinů vah kritérií a hodnot pro jednotlivé varianty. Jejím výsledkem je určení variant (podílových fondů), které vyšly po zvážení všech kritérií jako nejlepší kompromisní varianty.

Výsledkem je označení nejlepších variant po zvážení všech kritérií, 10 nejlepších podílových fondů dle metody WSA je v tabulce 118.

Tabulka 118: Výsledné hodnoty metody WSA u prvních 10 fondů

Název fondu	Normované riziko	Normované zhodnocení	WSA
J&T OPPORTUNITY CZK	0,73	1	35,24
Generali Fond živé planety	0,73	0,94	32,94
Top Stocks	0,27	0,77	25,07
Generali Fond globálních značek	0,55	0,71	23,18
Generali Fond Zlatý	0,82	0,68	22,51
Global Stocks FF	0,27	0,61	18,57
ČSOB akciový	0,09	0,6	17,74
Partners 7 Stars	0,55	0,56	17,43
OPF Globální	0,82	0,55	17,25
Raiffeisen fond globálních trhů	0,73	0,53	16,5

Zdroj: zpracování vlastní

Výše vypsané fondy s nejlepšími hodnotami WSA byly dle SRRI rozřazeny do zbylých dvou vlastních skupin, středně rizikových a vysoce rizikových fondů, a určeny tak výsledné TOP 3 fondy z každé kategorie.

Druhá kategorie, kterou jsou středně rizikové fondy obsahuje 2 zástupce z pohledu skupin dle SRRI. Mezi TOP 3 výsledné zástupce nejvýnosnějších fondů vzhledem k riziku se dostaly J&T Opportunity CZK, dále Generali Fond Zlatý a OPF Globální, tyto fondy jsou vypsány v tabulce 119. Všechny fondy byly sledovány a jejich zhodnocení počítáno na časovém horizontu 5 let s jednorázově investovanou částkou 1 milion Kč. První místo s největším nárůstem, který mezi fondy nastal si připsal fond J&T Opportunity CZK s průměrným ročním zhodnocením 12,061 %. Jedná se o smíšený typ fondu s SRRI 6 a investiční společností J&T a.s. Celkové zhodnocení za zkoumaný časový horizont je 767 135 Kč. Druhé místo připadá na Generali Fond Zlatý, jehož průměrné zhodnocení p.a. je 8,059 %. Jako fond na prvním místě má SRRI 6 a investiční skupinou je Generali Investments CEE a.s. Jedná se o fond smíšeného typu s celkovým zhodnocením za zkoumané období 473 370 Kč. Na třetím místě je fond OPF Globální. I u tohoto fondu se jedná o SRRI 6 a fond smíšeného typu, kdy spadá pod investiční společnost Prosperita a.s. Celkové zhodnocení je u tohoto fondu ve výši 354 037 Kč, což odpovídá průměrnému ročnímu zhodnocení 6,249 %.

Tabulka 119: 3 TOP středně rizikové fondy za období 5 let při investici 1 milion Kč

Pořadí	Název fondu	Výnos za sledované období	Typ fondu	Stupeň rizika	Průměrné zhodnocení p.a. %
1	J&T Opportunity CZK	767 135 Kč	Smišený	6	12,061
2	Generali Fond Zlatý	473 370 Kč	Smišený	6	8,059
3	OPF Globální	354 037 Kč	Smišený	6	6,249

Zdroj: zpracování vlastní

Třetí kategorií jsou fondy vysoce rizikové, kam je zařazeno 5 zástupců skupin dle SRRI. V tabulce 120 jsou uvedeny fondy, které se umístily na prvních třech příčkách, tedy spadají do TOP 3 vysoce rizikových fondů, jsou jimi: Generali Fond živé planety, Top Stocks, Generali Fond globálních značek. Na prvním místě je Generali Fond živé planety s průměrným ročním zhodnocením 11,388 %. Jedná se o fond smíšený, který má SRRI 5 a patří pod investiční společnost Generali Investments CEE a.s., jehož zhodnocení je za sledované období 714 708 Kč. Na druhém místě je fond od investiční společnosti Erste Asset Management, kterým je fond Top Stocks se zhodnocením 557 150 Kč, to je průměrné roční zhodnocení ve výši 9,261 %. Tento fond jako jediný v celé analýze nese rizikovost SRRI 7 a je fondem akciovým. Druhým zástupcem akciového typu fondu je Generali Fond globálních značek, který je na třetí pozici z vysoce rizikových fondů. Jeho průměrné roční zhodnocení je 8,468 %. Fond se řadí do investiční společnosti Generali Investments CEE a.s. Svoji rizikovost má na hodnotě SRRI 5 a za sledované období si připsal zhodnocení ve výši 501 470 Kč.

Tabulka 120: 3 TOP vysoce rizikové fondy za období 5 let při investici 1 milion Kč

Pořadí	Název fondu	Výnos za sledované období	Typ fondu	Stupeň rizika	Průměrné zhodnocení p.a. %
1	Generali Fond živé planety	714 708 Kč	Smišený	5	11,388
2	Top Stocks	557 150 Kč	Akciový	7	9,261
3	Generali Fond globálních značek	501 470 Kč	Akciový	5	8,468

Zdroj: zpracování vlastní

5.2 Diskuse

Ze zjištěných výsledků je zřejmé, že fondy, které spadají do kategorie středně rizikových fondů mají vyšší rizikovost dle SRRI než fondy z kategorie vysoce rizikových fondů. Jedinou výjimkou je fond Top Stocks, který má SRRI 7 a je zařazen do kategorie vysoce rizikových fondů. V případě, kdy by se investor měl rozhodovat pouze na základě ukazatele SRRI, tedy uvažovat fakt, že čím nižší SRRI bude, tím bude riziko nižší a naopak, čím vyšší ukazatel SRRI bude, tím bude i riziko vyšší, tak v tomto případě by tento předpoklad neplatil. **Z výsledků vyplývá zjištění, že hodnota SRRI nekoresponduje s reálnou rizikovostí vůči možnému realizovanému zhodnocení.** Předpoklad, který říká, že čím vyšší rizikovost je, tím je vyšší možné zhodnocení se ve výsledcích práce nepotvrdil. Z tohoto důvodu je nutné brát v potaz další charakteristiky fondů při rozhodování investora. Dalšími vhodnými ukazateli při rozhodování mohou být typ fondu nebo investiční společnost.

Zajímavým srovnáním je porovnání zjištěných průměrných ročních zhodnocení TOP 6 fondů dohromady z obou kategorií ve srovnání s nabízenou úrokovou sazbou na termínovaném vkladu z roku 2016 u J&T banky. Zde byla nabízená úroková sazba nejvyšší ze všech dostupných bank a finančních společností nabízejících termínované vklady, při uložení prostředků 1 milion Kč na 5 let byla nabídka ze strany J&T banky 1,1 % ročního zhodnocení vkladů. (186) Toto nabízené zhodnocení nedosahuje ani 2 %, což je cíl, na který směřuje ČNB z pohledu inflace. Peníze na takto vloženém termínovaném vkladu nepokryjí tedy ani průměrnou inflaci za celé sledované období. V porovnání s možností investice do termínovaných vkladů jsou na tom tyto podílové fondy lépe.

Článek zaměřující se na testování výkonnosti a znalosti podílových fondů v rozvíjející se ekonomice ukazuje, že využití podílových fondů je pro drobné investory jediná cesta, jak investovat menší množství úspor, neboť jiné cesty jsou nákladné, jak na peněžní prostředky, tak i znalosti. Z výzkumu analyzujícího podílové fondy v Pákistánu prostřednictvím různých ukazatelů vyšly výsledky, že většina investorů raději investuje do těch fondů, které mají lepší výsledky z minulosti, tedy lepší historické výkonnosti. (181)

Výsledek není překvapující, neboť historické výkonnosti jsou nejlépe posuzovaným ukazatelem v tom slova smyslu, že k nim investor nepotřebuje žádné potřebné znalosti. Je na první pohled lehce určitelné, jaké výkonnosti fond dosáhl. Z pohledu výsledků této práce není ale pouze výkonnost fondu dostatečným faktorem, na jehož základě jde fond

posoudit, je třeba zvážit rizikovost, neboť se předpokládá, že riziko je přímo úměrné výkonnosti.

Další analýzou, jejíž autor je M. Christensen je studie dánských podílových fondů, při které byla zkoumána jejich výkonnost s ohledem na umění časovat trh. Výsledky ukázaly tři skupiny fondů, negativní a neutrální skupinu fondů a poté skupinu fondů s nejmenším zastoupením, které překonaly benchmark fondu. Obrovská rozmanitost mezi výkonnostmi fondů představuje důležitý faktor pro investory, než se rozhodnou své peněžní prostředky někam investovat. Převzatý zdroj uváděný v této analýze říká, že existují metody, které dokážou rozlišit mezi zkušenostmi a štěstím, které fond může mít a proč je také úspěšný a překonává tak ve výkonnosti svůj benchmark. Neméně důležitým bodem je existence nákladů s investicemi spojených, při výkonnosti fondů je třeba počítat i se vstupními, popřípadě výstupními poplatky. (182) Hlavním parametrem je i v této studii pro investory zhodnocení fondů bez ohledu na jiné faktory. Zakládat rozhodnutí na predikci, zda má fond štěstí či je založen na zkušenostech odborníků nemusí být dostatečně prokazatelným předpokladem k investici. Doplněním a zvážením nákladů neboli poplatků je možné rozhodnutí investora ovlivnit. Vzhledem k výsledkům práce je dobré k výkonnostem fondů brát v potaz i faktory ovlivňující rizikovost investice.

Studie zabývající se hodnocením výkonnosti akciových podílových fondů v Indonésii představuje další zdroj informací založených na reálných výsledcích konkrétních podílových fondů. Zkoumány byly pouze akciové podílové fondy, které lákají velké množství veřejnosti a u kterých je rizikovost vyšší než u ostatních typů podílových fondů. Výsledek ukázal, že ne všechny akciové podílové fondy byly kladně zhodnoceny, z čehož vyplývá, že výkonnost těchto akciových podílových fondů není o nic lepší než u bezrizikových investičních nástrojů. Dalším odhaleným faktorem při zkoumání podílových fondů je jejich diverzifikace, kdy dostatečně velká diverzifikace zaručuje konzistentnější míru výkonnosti. Z výsledků bylo zjištěno, že vyšší riziko není automaticky spojeno s vyšším výnosem založeném na riziku. Roli hrají také volatilita, variabilita a diverzifikace. (183) Tento poznatek koresponduje s výsledky zjištěnými v této práci, kdy ani zde nebyl potvrzen předpoklad, že čím vyšší riziko je, tím je vyšší výnosnost investice.

Recenze vypracovaná na téma přehledu výkonnostních ukazatelů podílových fondů měla za cíl identifikovat tyto ukazatele podílových fondů a analyzovat jejich dopad na výkonnost podílových fondů. Mezi ukazatele byla zařazena například výkonnost, dále obrat, nákladovost nebo velikost aktiv. Bylo zjištěno, že každý z těchto ukazatelů ovlivňuje výnos

podílového fondu samostatně. Jedním nejvíce posuzovaným faktorem jsou minulé výkonnosti vůči výkonnostem budoucím, na základě těchto výkonností bylo odhaleno, že pokud byl fond v minulosti s kladným zhodnocením, bude takové zhodnocení i v čase budoucím a naopak, ale k tomuto lze přihlížet pouze na krátkém horizontu, a to maximálně jednoho roku, tedy jako jistý předpoklad na dlouhodobém horizontu se tímto faktorem nelze řídit. (184)

Další článek, který se zabývá výkonností amerických podílových fondů, zvláště dluhopisových říká, že se nelze spolehnout při predikci budoucí výkonnosti na dobrou výkonnost z minulého období. Fondům, které byly na posledních příčkách, tedy mají dlouhodobě špatnou výkonnost je lepší se úplně vyhnout, neboť mají tendenci s touto špatnou výkonností přetrvávat. Toto tvrzení se shoduje s předchozím zdrojem. Je doplněno o fakt, že dluhopisové podílové fondy si vedou lépe po větších finančních krizích. (185)

Při zvážení zjištěných informací z výše uvedených odborných studií a recenzí v konfrontaci s výsledky této práce lze brát za podložené tvrzení, že minulé výkonnosti nejsou zárukou výkonností budoucích, od čehož se odráží i ukazatel SRRI, který má každý podílový fond povinně. Tento ukazatel rizikovosti je založen pouze na historickém vývoji investice, a proto je jeho použití z hlediska zhodnocení rizikovosti fondu omezené a je třeba jej doplnit o další vhodné faktory při porovnání rizikovosti investic vůči zhodnocení.

6 Závěr

Cílem diplomové práce byla identifikace nejvýnosnějších fondů pro investovanou částku ve výši 1 000 000 Kč po dobu 5 let vzhledem k riziku. Fondy byly rozděleny do kategorií dle odpovídající rizikivosti a pro každou kategorii byly určeny 3 TOP fondy v rámci nejlepšího zhodnocení při zvážení rizikivosti. Výsledkem byly 2 kategorie fondů, středně rizikové a vysoce rizikové fondy, neboť v kategorii nízko rizikových fondů nebyl žádný fond nalezen. V kategorii středně rizikových fondů byl za nejlepší fond označen J&T OPPORTUNITY CZK s výnosností 767 135 Kč, na druhém místě to byl Generali Fond Zlatý se ziskem 473 370 a třetí pozici uzavřel OPF Globální se zhodnocením 354 037 Kč. V druhé kategorii vysoce rizikových fondů první pozici obsadil Generali Fond živé planety, který se zhodnotil za sledované období o 714 708 Kč, druhé místo získal fond Top Stocks s výnosností 557 150 Kč a třetím místem tuto skupinu uzavřel Generali Fond globálních značek s výsledným zhodnocením 501 470 Kč.

Tyto fondy byly určeny za nejvýnosnější vzhledem k riziku za pomoci metody váženého součtu, která byla aplikována následovně. Prvně byla zvolena množina samostatných kritérií, která sloužila pro vyhodnocení jednotlivých fondů. Vybraná kritéria byla charakteristická pro všechny fondy, tudíž se na jejich základě mohly fondy hodnotit. Prvním zvoleným kritériem bylo riziko, u kterého byly stanoveny tři škály rizikivosti, skupina nízko rizikových fondů, poté skupina středně rizikových fondů a poslední vysoce riziková skupina. Dle míry rizika SRRI byly všechny fondy porovnány se zvolenými škálami a tím bylo zjištěno, zda odpovídá uvedená míra rizika dle SRRI reálnému riziku. Z důvodu vyhnutí se špatnému posouzení rizikivosti z důvodu krátkého časového období byly stanoveny limity. Výsledné určení rizikivosti vzešlo z propojení těchto limitů a zjištěných rizikových skupin ze skutečných výsledků práce. Druhým kritériem byla investiční společnost, která byla využita na základě % zastoupení ziskových a ztrátových fondů dané investiční společnosti. Třetím použitým kritériem byl typ fondu, kdy pro každý typ fondu byla zjištěna jeho průměrná rizikovitost dle hodnot SRRI ze všech zástupců daného fondu. Posledním čtvrtým kritériem bylo zhodnocení za sledované období, které bylo vypočítáno pro každý fond zvlášť. První tři kritéria byla sjednocena z důvodu jejich společného vztahu, kterým byl jejich vztah k riziku. Po tomto sjednocení vznikla dvě kritéria pro další postup, a to riziko a zhodnocení za sledované období. Po určení kritérií byla vytvořena kritériální matice sloužící ke znázornění možných variant vůči zvoleným kritériím a jednotlivým fondům. Po

sjednocení kritérií na maximalizační byly oběma přiřazeny váhy, které byly získány za použití škál vah. Tři stanovené škály vah znázorňovaly různé skupiny investorů vzhledem k riziku. Pro vyjádření vah bylo využito procentuálního zastoupení kritérií odpovídající dané skupině investorů, z čehož vznikly tři modelové situace založené na normativním řešení. Za pomoci metody pořadí byla kritéria uspořádána dle důležitosti a obodována, což vedlo ke zjištění hodnot pro každé kritérium v jednotlivých skupinách a po sečtení hodnot také ke zjištění celkové váhy jak pro riziko, tak pro zhodnocení za sledované období. Váhy byly převedeny do normované podoby pro následné počítání. Z původní kritériální matice vznikla na základě její transformace normalizovaná kritériální matice. Po realizaci těchto kroků byla aplikována metoda váženého součtu neboli WSA za použití získaných vah a normalizované kritériální matice.

Vyhodnocení nejvýnosnějších fondů vzhledem k riziku bylo provedeno v rámci kolektivního investování, které je využíváno investory při společném investování finančních prostředků. Kolektivní investování je realizováno pomocí podílových fondů, které jsou označovány jako fondy kolektivního investování. Finanční prostředky jsou kumulovány od všech typů investorů, kteří chtějí svoje peníze zhodnotit a zároveň využít výhod kolektivního investování. Za hlavní výhody kolektivního investování je považována profesionální správa, diverzifikace portfolia, likvidita, široká nabídka otevřených podílových fondů, a hlavně dostupnost a rozšířené investiční možnosti, které kolektivní investování nabízí. Existují i nevýhody mezi které jsou řazeny různé druhy poplatků, dále nemožnost garance výnosů a také to, že se investice nedají pojistit.

Kolektivní investování je zastoupeno několika subjekty, mezi ty hlavní náleží investiční společnosti a podílové fondy, ty lze dle základního rozdělení rozlišit na otevřené podílové fondy a uzavřené podílové fondy, kdy předmětem zkoumání byly v této práci pouze podílové fondy otevřené. Kolektivní investování je realizováno právě za pomoci podílových fondů, které jsou označovány jako fondy kolektivního investování. Investiční společnost představuje akciovou společnost, která má za předmět podnikání označeno vytváření a obhospodařování podílových fondů. Peníze investiční společnost získává prodejem podílových listů, z kterých jsou tvořeny podílové fondy. Podílové fondy jsou souborem majetku, ten připadá všem podílníkům podle toho, kolik vlastní podílových listů. Majetek, který podílový fond soustřeďuje je obhospodařován investiční společností, ta vydává podílové listy, které připisují nárok podílníkovi na podíl majetku fondu včetně podílení se na výnosech z majetku. Celý trh je dozorován a regulován nejvyšším dozorčím orgánem

v ČR, a to Českou národní bankou. ČNB vede dohled nad investičními společnostmi a také dohled nad obchodníky s cennými papíry. Dohled od ČNB spadá také na depozitář, který je prostředníkem mezi investiční společností a ČNB, která mu dává povolení k činnosti. Úkolem depozitáře investičního fondu je kontrola, zda je vše vykonáváno v souladu se statutem fondu a se zákony. Zákonem zastřešujícím celou legislativu kolektivního investování v ČR je zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, kde je v šestnácti částech vymezena celá právní úprava kolektivního investování v rámci ČR.

7 Seznam použitých zdrojů

- (1) SZKORUPOVÁ, Zuzana. *Peněžní teorie a měnová politika: pro prezenční formu studia*. Karviná: Slezská univerzita v Opavě, Obchodně podnikatelská fakulta v Karviné, 2013. ISBN 978-80-7248-850-6.
- (2) STOWERS, James E. *Jak dosáhnout finanční nezávislosti*. Praha: Grada, 1996. ISBN isbn80-7169-337-5.
- (3) ROTHBARD, Murray. *What Has Government Done to Our Money?* [online]. 2010 [cit. 2021-5-30]. Dostupné z: <https://mises.org/library/what-has-government-done-our-money>
- (4) JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice I: Peníze a platební styk* [online]. 2013 [cit. 2021-6-2]. Dostupné z: https://books.google.cz/books?hl=cs&lr=&id=fFVGAgAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA11&dq=funkce+pen%C4%9Bz&ots=9E1TbpdTF5&sig=SckV94Ry3jjrmMzA16-dknDYXdU&redir_esc=y#v=onepage&q=funkce%20pen%C4%9Bz&f=false
- (5) COOK, Timothy a Robert LAROCHE. *Instruments of the money market* [online]. 1998 [cit. 2021-6-3]. Dostupné z: https://www.richmondfed.org/-/media/richmondfedorg/publications/research/special_reports/instruments_of_the_money_market/pdf/full_publication.pdf
- (6) Corporate finance institute. *What is the money market?* [online]. CFI Education Inc. [cit. 2021-6-3]. Dostupné z: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/what-is-money-market/>
- (7) Peníze.cz. *Kurz III – kapitálový trh* [online]. Praha: NextPage Media, s.r.o. [cit. 2021-6-6]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/15863-kurz-iii-kapitalovy-trh>
- (8) FRIEDMAN, Benjamin M. *Monetary Policy* [online]. 2000 [cit. 2021-6-6]. Dostupné z: <https://www.nber.org/papers/w8057>
- (9) Finance.cz. *Monetární politika* [online]. Praha: Mladá fronta a.s., 2017 [cit. 2021-6-6]. Dostupné z: <https://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/monetarni-politika/>
- (10) JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 3., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN isbn978-80-271-0251-8.
- (11) SEKERKA, Bohuslav. *Makroekonomie*. Praha: Profess Consulting, 2007. ISBN isbn80-7259-050-2.
- (12) SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2952-7.

- (13) Ministerstvo financí Česká republika. *Finanční gramotnost aneb Proč se finančně vzdělávat: Obecně* [online]. Praha: Ministerstvo financí Česká republika, 2015 [cit. 2021-5-16]. Dostupné z: <https://financnigramotnost.mfcr.cz/cs/investice/investice-obecne>
- (14) Peníze.cz. *Historie podílových fondů* [online]. Praha: NextPage Media, s.r.o. [cit. 2021-5-28]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/15930-historie-podilovych-fondu>
- (15) ŽEHROVÁ, Jana. *Finance*. Vyd. 4., přeprac. Praha: Česká zemědělská univerzita, Provozně ekonomická fakulta, 2007. ISBN isbn978-80-213-1692-8.
- (16) DUDYSOVÁ, Pavla a Jindřich UJEC. *Finanční trhy a veřejné finance II*. Ostrava: Vysoká škola podnikání, 2005. ISBN isbn80-86764-29-x.
- (17) ŠIMÍKOVÁ, Ivana. *Finance a bankovníctví*. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2004. ISBN isbn80-7083-898-1.
- (18) JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*. Praha: Grada, 2004. Finance (Grada). ISBN isbn80-247-0769-1.
- (19) ŽEHROVÁ, Jana. *Finance*. Vyd. 4., přeprac. Praha: Česká zemědělská univerzita, Provozně ekonomická fakulta, 2007. ISBN isbn978-80-213-1692-8.
- (20) ŽÍDKOVÁ, Dana. *Investice a dlouhodobé financování*. Vyd. 4. V Praze: Česká zemědělská univerzita, 2007. ISBN isbn978-80-213-1636-2.
- (21) POLÁCH, Jiří. *Peněžní a kapitálové trhy*. Vyd. 2., nezměn. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. ISBN isbn978-80-7318-758-3.
- (22) POSPÍŠILOVÁ, Alena. *Cenné papíry a podnikání na kapitálovém trhu*. Praha: Vysoká škola aplikovaného práva, 2006. ISBN 80-86775-07-0.
- (23) ČESKO. *Zákon č. 240/2013 Sb., ze dne 19. srpna 2013, o investičních společnostech a investičních fondech*.
- (24) JANDA, Josef. *Spořit nebo investovat?* Praha: Grada, 2011. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-3670-9.
- (25) TŮMA, Aleš. *Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech*. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-5133-7.
- (26) Česká bankovní asociace. *Standardní typy fondů* [online]. Praha: Česká bankovní asociace, 2021 [cit. 2021-7-2]. Dostupné z: <https://www.financnivzdelavani.cz/svet-financi/investovani-a-financni-trhy/investicni-produkty-a-sluzby/kolektivni-investovani/standardni-typy-fondu>

- (27) Patria Online. *Výhody a nevýhody kolektivního investování do otevřených podílových fondů* [online]. Praha: Patria Online a.s. [cit. 2021-7-6]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/Others/TextDialog.aspx?textId=Funds.SmallWindowDescription>
- (28) VENCL, Jiří. *Kolektivní investování – Co je to? Vyplatí se kolektivně investovat?* [online]. 2020 [cit. 2021-7-6]. Dostupné z: <https://finex.cz/kolektivni-investovani/>
- (29) Aktuálně.cz. *Podílové fondy nabízejí vyšší zhodnocení, ale nejsou ze zákona pojištěny* [online]. Praha: Economia, a.s., 2018 [cit. 2021-7-8]. Dostupné z: <https://www.aktualne.cz/podilove-fondy-nabizeji-vyssi-zhodnoceni-ale-nejsou-ze-zakon/r~65bc9d2cab8311e8b5b20cc47ab5f122/>
- (30) VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2019. ISBN 978-80-7598-212-4
- (31) POLÁCH, Jiří., DRÁBEK, J., MERKOVÁ J., POLÁCH, J., JR. *Reálné a finanční investice*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2012, 263 s. ISBN 978-80-7400-436-0.
- (32) TEPPER, T. *Peníze a vy: praktický průvodce světem moderního investování peněz, burzou, inflací a osudem vašich úspor*. 2.přepřac. a dopl. vyd. Praha: Prospektrum, 1994, 352 s. ISBN 80-85431-96-3.
- (33) MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 2006. Finanční řízení. ISBN 80-247-1557-0.
- (34) Česká národní banka. *Dvoustupňové uspořádání bankovního systému* [online]. Praha: Česká národní banka, 2003-2018 [cit.2021-7-11]. Dostupné z: https://www.historie.cnb.cz/cs/menova_politika/6_menova_politika_na_cestě_ke_standardu_vyspelych_zemi/1_dvoustupnove_usporadani_bankovniho_systemu/
- (35) Česká bankovní asociace. *Co je to bankovní systém?* [online]. Praha: Česká bankovní asociace, 2021 [cit. 2021-7-11]. Dostupné z: <https://www.financnivzdelavani.cz/svet-financi/bankovnictvi/co-je-to-bankovni-system>
- (36) BUŘÍK, Lukáš. *Finance.cz, Historie investování v Čechách* [online]. Praha: Finance.cz, 2005 [cit. 2021-7-11]. Dostupné z: <https://www.finance.cz/zpravy/finance/50760-historie-investovani-v-cechach/>
- (37) Ministerstvo financí Česká republika. *Kolektivní investování* [online]. Praha: Ministerstvo financí Česká republika, 2014 [cit. 2021-7-12]. Dostupné z: <https://financnigramotnost.mfcr.cz/cs/investice/kolektivni-investovani>
- (38) NEVESELÝ, David. *Nová úprava kolektivního investování* [online]. Praha: Evpravo.cz, a.s., 2013 [cit. 2021-7-12]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/nova-uprava-kolektivniho-investovani-93176.html>

- (39) DataLife. *Zhodnotíte své peníze díky podílovým fondům* [online]. Brno: DataLife a.s. [cit. 2021-7-17]. Dostupné z: <https://www.datalife.cz/investice-do-podilovych-fondu/>
- (40) ČNB. *Dohled nad finančním trhem* [online]. Praha: ČNB [cit. 2021-8-10]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/>
- (41) KAŠPAROVSKÁ, Vlasta. *Řízení obchodních bank: vybrané kapitoly*. V Praze: C.H. Beck, 2006. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-381-7.
- (42) REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012. ISBN 978-80-7261-240-6.
- (43) ČESKO. *Zákon č. 21/1992 Sb., ze dne 20. ledna 1992, o bankách*
- (44) ROMER, D. *Advanced macroeconomics*. Boston: Irwin/McGraw-Hill, 2006. ISBN 0-07-287730-8.
- (45) DORNBUSCH, Rudiger, Stanley FISCHER a Richard SCHMALENSEE. *Introduction to Macroeconomics*. 2nd Ed. New York: McGraw-Hill Book Company, 1988. ISBN 0-07-021010-1.
- (46) BLANCHARD, O. *Macroeconomics*. Upper Saddle River, N.J.: Prentice Hall, 2006. ISBN 0-13-186026-7
- (47) VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2
- (48) KAUFMAN, R T. *Student guide and workbook for use with N. Gregory Mankiw: Macroeconomics*. New York: Worth Publishers, 2013. ISBN 978-1-4641-0493-0.
- (49) LIŠKA, Václav a Jan GAZDA. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-63-0
- (50) ŠOVAR, Jan. *Zákon o investičních společnostech a investičních fondech: komentář*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. Komentáře (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7478-783-6.
- (51) MF CR. *DŮVODOVÁ ZPRÁVA: k návrhu zákona o investičních společnostech a investičních fondech* [online]. 2013 [cit. 2021-8-18]. Dostupné z: https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Duvodova-zprava_2013_Duvodova-zprava-k-zakonu-240-2013.pdf
- (52) ŠOVAR, Jan. *Hlavní administrátor: Nedoceňovaná příležitost pro obchodníky s cennými papíry a banky* [online]. 2014 [cit. 2021-8-18]. Dostupné z: https://www.ksb.cz/cs/novinky-publikace/clanky/2543_hlavni-administrator-nedocenovana-prilezitost-pro-obchodniky-s-cennymi-papiry-a-banky

- (53) KASÍK, Radoslav. *JAKÉ RIZIKA PODSTUPUJEME PŘI INVESTOVÁNÍ?* [online]. 2020 [cit. 2021-8-23]. Dostupné z: <https://www.finax.eu/cs/blog/jake-rizika-podstupujeme-pri-investovani-zaznam-z-webinare>
- (54) Peníze.cz. *Investiční rizika* [online]. Praha: NextPage Media, s.r.o. [cit. 2021-8-23]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/15914-investicni-rizika>
- (55) Peníze.cz. *Typy rizik* [online]. Praha: NextPage Media, s.r.o. [cit. 2021-8-24]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/196013-typy-rizik>
- (56) Akro Investiční společnost a.s., *AKRO akciový fond nových ekonomik - ISIN CZ0008473378* [online]. Praha: Akro Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-10-31]. Dostupné z: http://www.akro.cz/akciovy_fond_novych_ekonomik.php
- (57) Amundi Asset Management. *AMUNDI CR – OBLIGAČNÍ FOND (C)* [online]. Praha: Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s. [cit. 2021-10-31]. Dostupné z: <https://www.amundi.cz/produkty/product/view/CZ0008475399>
- (58) Amundi Asset Management. *Amundi CR – Sporokonto* [online]. Praha: Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s. [cit. 2021-10-31]. Dostupné z: <https://www.amundi.cz/produkty/product/view/CZ0008475407?xtmc=Amundi%20CR%20-%20Sporokonto%20&xtr=1&xtnp=1>
- (59) Amundi Asset Management. *AMUNDI CR – ALL STARS SELECTION – I (C)* [online]. Praha: Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s. [cit. 2021-10-31]. Dostupné z: <https://www.amundi.cz/produkty/product/view/CZ0008474509>
- (60) Amundi Asset Management. *AMUNDI CR BALANCOVANÝ – KONZERVATIVNÍ* [online]. Praha: Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s. [cit. 2021-10-31]. Dostupné z: <https://www.amundi.cz/produkty/product/view/CZ0008472008?xtmc=CZ0008472008&xtr=1&xtnp=1>
- (61) Amundi Asset Management. *AMUNDI CR DLUHOPISOVÝ PLUS* [online]. Praha: Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s. [cit. 2021-10-31]. Dostupné z: <https://www.amundi.cz/produkty/product/view/CZ0008471976>
- (62) Amundi Asset Management. *Amundi CR Krátkodobý* [online]. Praha: Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s. [cit. 2021-10-31]. Dostupné z: <https://www.amundi-kb.cz/fondy/detail/CZ0008472529>
- (63) UNIQA. *UNIQA CEE Akciový fond* [online]. Praha: UNIQA investiční společnost a.s. [cit. 2021-10-31]. Dostupné z: <https://www.uniqa.cz/investice/investicni-fondy/dynamicke-fondy/uniqa-cee-akciovy-fond/#heading-2>

- (64) *UNIQA CEE Dluhopisový fond* [online]. Praha: UNIQA investiční společnost a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.uniqa.cz/investice/investicni-fondy/konzervativni-fondy/uniqa-cee-dluhopisovy-fond/>
- (65) UNIQA. *UNIQA CZK Konto* [online]. Praha: UNIQA investiční společnost a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.uniqa.cz/investice/investicni-fondy/konzervativni-fondy/uniqa-czk-konto/>
- (66) UNIQA. *UNIQA EUR Konto* [online]. Praha: UNIQA investiční společnost a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.uniqa.cz/investice/investicni-fondy/konzervativni-fondy/uniqa-eur-konto/>
- (67) UNIQA. *UNIQA EUROBOND* [online]. Praha: UNIQA investiční společnost a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.uniqa.cz/investice/investicni-fondy/konzervativni-fondy/uniqa-eurobond/>
- (68) UNIQA. *UNIQA Realitní fond* [online]. Praha: UNIQA investiční společnost a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.uniqa.cz/investice/investicni-fondy/dynamicke-fondy/uniqa-realitni-fond/>
- (69) UNIQA. *UNIQA Selection Emerging Equity* [online]. Praha: UNIQA investiční společnost a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.uniqa.cz/investice/investicni-fondy/dynamicke-fondy/uniqa-realitni-fond/>
- (70) UNIQA. *UNIQA Selection Global Equity* [online]. Praha: UNIQA investiční společnost a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.uniqa.cz/investice/investicni-fondy/dynamicke-fondy/uniqa-selection-global-equity/>
- (71) UNIQA. *UNIQA Selection Opportunities* [online]. Praha: UNIQA investiční společnost a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.uniqa.cz/investice/investicni-fondy/uniqa-selection-opportunities/>
- (72) UNIQA. *UNIQA Small Cap Portfolio* [online]. Praha: UNIQA investiční společnost a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.uniqa.cz/investice/investicni-fondy/uniqa-selection-opportunities/>
- (73) CONSEQ. *Active Invest Dynamický* [online]. Praha: Conseq Investment Management a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/active-invest-dynamicky>
- (74) CONSEQ. *Active Invest Konzervativní* [online]. Praha: Conseq Investment Management a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/active-invest-konzervativni>

- (75) CONSEQ. *Active Invest Vyvážený* [online]. Praha: Conseq Investment Management a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/active-invest-vyvazeny>
- (76) CONSEQ. *Conseq korporátních dluhopisů A* [online]. Praha: Conseq Investment Management a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-korporatnich-dluhopisu-a>
- (77) CONSEQ. *Conseq nemovitostních fondů* [online]. Praha: Conseq Investment Management a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-nemovitostnich-fondu>
- (78) CONSEQ. *Conseq Private Invest dynamické portfolio, OPF* [online]. Praha: Conseq Investment Management a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-private-invest-dynamicke-portfolio-opf>
- (79) CONSEQ. *Conseq Private Invest vyvážené portfolio, OPF* [online]. Praha: Conseq Investment Management a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-private-invest-vyvazene-portfolio-opf>
- (80) CONSEQ. *Conseq realitní (CZK)* [online]. Praha: Conseq Investment Management a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-realitni-czk>
- (81) ČSOB. *ČSOB Akciový* [online]. Praha: Československá obchodní banka, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/akciove-fondy/detail-fondu/-/isin/770000001170/1>
- (82) ČSOB. *ČSOB Akciový realitní* [online]. Praha: Československá obchodní banka, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/akciove-fondy/detail-fondu/-/isin/CZ0008472222/1>
- (83) ČSOB. *ČSOB Akciový střední a východní Evropa* [online]. Praha: Československá obchodní banka, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/akciove-fondy/detail-fondu/-/isin/CZ0008472610/1>
- (84) ČSOB. *ČSOB Bohatství* [online]. Praha: Československá obchodní banka, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/smisene-fondy/detail-fondu/-/isin/770000002244/4>

- (85) ČSOB. *ČSOB Dluhopisový* [online]. Praha: Československá obchodní banka, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/dluhopisove-fondy/detail-fondu/-/isin/770000001147/2>
- (86) ČSOB. *ČSOB Dluhopisový DIV* [online]. Praha: Československá obchodní banka, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.csobam.cz/portal/podilove-fondy/detail-fondu/-/isin/CZ0008472354/5>
- (87) ČSOB. *ČSOB Vyvážený dividendový* [online]. Praha: Československá obchodní banka, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/smisene-fondy/detail-fondu/-/isin/CZ0008474228/4>
- (88) ERSTE ASSET MANAGEMENT. *AKCIOVÝ MIX FF* [online]. Praha: Erste Asset Management GmbH [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.erste-am.cz/cs/privatni-investori/funds/akciovy-mix-ff/CZ0008472305>
- (89) KURZYCZ. *AKCIOVÝ MIX FF, Podilový fond* [online]. Praha: KURZY.CZ, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/podilove-fondy/eamcr/akciovy-mix-ff/>
- (90) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Fond život. cyklu 2030 FF* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ID_NOTATION=46745399&ISIN=CZ0008472750
- (91) KURZYCZ. *ČS fond životního cyklu 2030 FF, Podilový fond* [online]. Praha: KURZY.CZ, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/podilove-fondy/eamcr/cs-fond-zivotniho-cyklu-2030-ff/>
- (92) ČESKÁ SPOŘITELNA. *ČS korporátní dluhopisový* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ID_NOTATION=45677991&ISIN=CZ0008472230
- (93) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Graf výkonnosti fondů* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uAInky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=04.01.2016&TO=31.12.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008472230&COLORS=D90111
- (94) ČESKÁ SPOŘITELNA. *ČS nemovitostní fond* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Real_Estate_Funds/index.phtml?ID_NOTATION=45677994&ISIN=CZ0008472545

- (95) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Graf výkonnosti fondů* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uA1nky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=04.01.2016&TO=31.12.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008472545&COLORS=D90111
- (96) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Fond řízených výnosů OPF* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ID_NOTATION=45677993&ISIN=CZ0008472255
- (97) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Graf výkonnosti fondů* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uA1nky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=04.01.2016&TO=31.12.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008472255&COLORS=D90111
- (98) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Global Stocks FF* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ID_NOTATION=46745393&ISIN=CZ0008472248
- (99) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Graf výkonnosti fondů* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uA1nky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=04.01.2016&TO=31.12.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008472248&COLORS=D90111
- (100) ČESKÁ SPOŘITELNA. *OPTIMUM* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ID_NOTATION=142897647&ISIN=CZ0008474814
- (101) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Graf výkonnosti fondů* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uA1nky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=04.01.2016&TO=31.12.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008474814&COLORS=D90111
- (102) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Sporobond* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:

- https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472263&ID_NOTATION=
- (103) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Graf výkonnosti fondů* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uAInky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=04.01.2016&TO=31.12.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008472263&COLORS=D90111
- (104) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Sporoinvest* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472271&ID_NOTATION=
- (105) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Graf výkonnosti fondů* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uAInky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=04.01.2016&TO=31.12.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008472271&COLORS=D90111
- (106) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Sporotrend* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472289&ID_NOTATION=
- (107) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Graf výkonnosti fondů* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uAInky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=04.01.2016&TO=31.12.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008472289&COLORS=D90111
- (108) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Top Stocks* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472404&ID_NOTATION=
- (109) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Graf výkonnosti fondů* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uAInky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=04.01.2016&TO=31.12.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008472404&COLORS=D90111

- (110) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Trendbond* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472297&ID_NOTATION=
- (111) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Graf výkonnosti fondů* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uAInky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=04.01.2016&TO=31.12.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008472297&COLORS=D90111
- (112) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Vyvážený Mix FF* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472339&ID_NOTATION=
- (113) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Graf výkonnosti fondů* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uAInky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=04.01.2016&TO=31.12.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008472339&COLORS=D90111
- (114) ČESKÁ SPOŘITELNA. *High yield dluhopisový* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472412&ID_NOTATION=
- (115) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Graf výkonnosti fondů* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uAInky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=04.01.2016&TO=31.12.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008472412&COLORS=D90111
- (116) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Konzervativní Mix FF* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472321&ID_NOTATION=
- (117) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Graf výkonnosti fondů* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uAInky/Graf_vuC3uB

- Dkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=04.01.2016&TO=31.12.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008472321&COLORS=D90111
- (118) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Likviditní fond* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008473188&ID_NOTATION=
- (119) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Graf výkonnosti fondů* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uAInky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=04.01.2016&TO=31.12.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008473188&COLORS=D90111
- (120) ČESKÁ SPOŘITELNA. *MPF 10* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008474558&ID_NOTATION=
- (121) ČESKÁ SPOŘITELNA. *Graf výkonnosti fondů* [online]. Praha: Česká spořitelna, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uAInky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=04.01.2016&TO=31.12.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008474558&COLORS=D90111
- (122) GENERALI INVESTMENTS. *Generali Fond balancovaný konzervativní* [online]. Praha: Generali Investments CEE, Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
<https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-balancovany-konzervativni.html>
- (123) GENERALI INVESTMENTS. *Generali Fond farmacie a biotechnologie* [online]. Praha: Generali Investments CEE, Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
<https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-farmacie-a-biotechnologie.html>
- (124) GENERALI INVESTMENTS. *Generali Fond fondů dynamický* [online]. Praha: Generali Investments CEE, Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:
<https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-fondu-dynamicky.html>
- (125) GENERALI INVESTMENTS. *Generali Fond fondů vyvážený* [online]. Praha: Generali Investments CEE, Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:

<https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-fondu-vyvázeny.html>

- (126) GENERALI INVESTMENTS. *Generali Fond globálních značek* [online]. Praha: Generali Investments CEE, Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-globalnich-znacek.html>
- (127) GENERALI INVESTMENTS. *Generali Fond konzervativní* [online]. Praha: Generali Investments CEE, Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-konzervativni.html>
- (128) GENERALI INVESTMENTS. *Generali Fond korporátních dluhopisů* [online]. Praha: Generali Investments CEE, Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-korporatnich-dluhopisu.html>
- (129) GENERALI INVESTMENTS. *Generali Fond nemovitostních akcií* [online]. Praha: Generali Investments CEE, Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-nemovitostnich-akcii.html>
- (130) GENERALI INVESTMENTS. *Generali Fond nových ekonomik* [online]. Praha: Generali Investments CEE, Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-novych-ekonomik.html>
- (131) GENERALI INVESTMENTS. *Generali Fond ropy a energetiky* [online]. Praha: Generali Investments CEE, Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-ropy-a-energetiky.html>
- (132) GENERALI INVESTMENTS. *Generali Fond vyvážený dluhopisový* [online]. Praha: Generali Investments CEE, Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-vyvázeny-dluhopisovy.html>
- (133) GENERALI INVESTMENTS. *Generali Fond zlatý* [online]. Praha: Generali Investments CEE, Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-zlaty.html>

- (134) GENERALI INVESTMENTS. *Generali Fond živé planety* [online]. Praha: Generali Investments CEE, Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.general-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-zive-planety.html>
- (135) INVESTIKA. *Investika, realitní fond, otevřený podilový fond* [online]. Praha: Investika, investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://moje.investika.cz/investicni-fondy/investika-realitni-fond>
- (136) J&T Investiční společnost. *J&T BOND CZK OPF* [online]. Praha: J&T Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.jtis.cz/fond/BCZ>
- (137) KURZYCZ. *J&T BOND CZK OPF, Podilový fond* [online]. Praha: KURZY.CZ, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/podilove-fondy/jtam/jt-bond-czk/>
- (138) J&T Investiční společnost. *J&T FLEXIBILNÍ OPF* [online]. Praha: J&T Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.jtbank.cz/produkty/2000010-jt-flexibilni-opf.html>
- (139) KURZYCZ. *J&T FLEXIBILNÍ OPF, Podilový fond* [online]. Praha: KURZY.CZ, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/podilove-fondy/jtam/jt-flexibilni-dopf/>
- (140) J&T Investiční společnost. *J&T KOMODITNÍ OPF* [online]. Praha: J&T Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.jtis.cz/fond/KMD>
- (141) KURZYCZ. *J&T KOMODITNÍ OPF, Podilový fond* [online]. Praha: KURZY.CZ, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/podilove-fondy/jtam/j-t-komoditni-fond/>
- (142) J&T Investiční společnost. *J&T LIFE 2025 OPF* [online]. Praha: J&T Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.jtbank.cz/produkty/fondy~fondy-life-2025.html?parentId=15227>
- (143) KURZYCZ. *J&T LIFE 2025 OPF, Podilový fond* [online]. Praha: KURZY.CZ, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/podilove-fondy/jtam/jt-life-2025-otevreny-podilovy-fond/>
- (144) J&T Investiční společnost. *J&T LIFE 2030 OPF* [online]. Praha: J&T Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.jtbank.cz/produkty/fondy~fondy-life-2030.html?parentId=15227>
- (145) KURZYCZ. *J&T LIFE 2030 OPF, Podilový fond* [online]. Praha: KURZY.CZ, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/podilove-fondy/jtam/jt-life-2030-otevreny-podilovy-fond/>

- (146) J&T Investiční společnost. *J&T LIFE 2035 OPF* [online]. Praha: J&T Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.jtbank.cz/produkty/fondy~fondy-life-2035.html?parentId=15227>
- (147) KURZYCZ. *J&T LIFE 2035 OPF, Podilový fond* [online]. Praha: KURZY.CZ, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/podilove-fondy/jtam/jt-life-2035-otevreny-podilovy-fond/>
- (148) J&T Investiční společnost. *J&T MONEY CZK OPF* [online]. Praha: J&T Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.jtis.cz/fond/MOC>
- (149) KURZYCZ. *J&T MONEY CZK OPF, Podilový fond* [online]. Praha: KURZY.CZ, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/podilove-fondy/jtam/jt-money-czk/>
- (150) J&T Investiční společnost. *J&T OPPORTUNITY CZK OPF* [online]. Praha: J&T Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.jtis.cz/fond/OCZ>
- (151) KURZYCZ. *J&T OPPORTUNITY CZK OPF, Podilový fond* [online]. Praha: KURZY.CZ, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/podilove-fondy/jtam/jt-opportunity-czk/>
- (152) J&T Investiční společnost. *J&T PERSPEKTIVA OPF* [online]. Praha: J&T Investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.jtis.cz/fond/PER>
- (153) KURZYCZ. *J&T PERSPEKTIVA OPF, Podilový fond* [online]. Praha: KURZY.CZ, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/podilove-fondy/jtam/jt-perspektiva/>
- (154) CONSEQ. *Partners 7 Stars, OPF, Partners IS, a.s. (CZK)* [online]. Praha: Conseq Investment Management a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/partners-7-stars-opf-partners-is-a-s-czk>
- (155) CONSEQ. *Partners Universe 10, OPF, Partners IS, a.s. (CZK)* [online]. Praha: Conseq Investment Management a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/partners-universe-10-opf-partners-is-a-s-czk>
- (156) CONSEQ. *Partners Universe 13, OPF, Partners IS, a.s. (CZK)* [online]. Praha: Conseq Investment Management a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/partners-universe-13-opf-partners-is-a-s-czk>
- (157) CONSEQ. *Partners Universe 6, OPF, Partners IS, a.s. (CZK)* [online]. Praha: Conseq Investment Management a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/partners-universe-6-opf-partners-is-a-s-czk>

- (158) PROSPERITA IS. *Otevřený podílový fond* [online]. Ostrava: Prosperita investiční společnost, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://prosperita.cz/otevreny-podilovy-fond/>
- (159) KURZYCZ. *PROSPERITA – OPF globální, Podílový fond* [online]. Praha: KURZY.CZ, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/podilove-fondy/prosperita/prosperita-opf-globalni/>
- (160) RAIFFEISEN BANK. *RAIFFEISEN FOND DLUHOPISOVÉ STABILITY* [online]. Praha: Raiffeisenbank, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/osobni/zhodnoceni-uspor/investice/podilove-fondy/raiffeisen-fond-dluhopisove-stability?dateFrom=2016-01-01&dateTo=2020-12-31>
- (161) RAIFFEISEN BANK. *RAIFFEISEN FOND DLUHOPISOVÝCH PŘÍLEŽITOSTÍ* [online]. Praha: Raiffeisenbank, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/osobni/zhodnoceni-uspor/investice/podilove-fondy/raiffeisen-fond-dluhopisovych-prilezitosti?dateFrom=2016-01-01&dateTo=2020-12-31>
- (162) RAIFFEISEN BANK. *RAIFFEISEN FOND DLUHOPISOVÝCH TRENDŮ* [online]. Praha: Raiffeisenbank, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/osobni/zhodnoceni-uspor/investice/podilove-fondy/raiffeisen-fond-dluhopisovych-trendu?dateFrom=2016-01-01&dateTo=2020-12-31>
- (163) RAIFFEISEN BANK. *RAIFFEISEN FOND GLOBÁLNÍCH TRHŮ* [online]. Praha: Raiffeisenbank, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/osobni/zhodnoceni-uspor/investice/podilove-fondy/raiffeisen-fond-globalnich-trhu>
- (164) RAIFFEISEN BANK. *RAIFFEISEN FOND HIGH-YIELD DLUHOPISŮ* [online]. Praha: Raiffeisenbank, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/osobni/zhodnoceni-uspor/investice/podilove-fondy/raiffeisen-fond-high-yield-dluhopisu>
- (165) RAIFFEISEN BANK. *RAIFFEISEN FOND UDRŽITELNÉHO ROZVOJE* [online]. Praha: Raiffeisenbank, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/osobni/zhodnoceni-uspor/investice/podilove-fondy/raiffeisen-fond-udrzitelneho-rozvoje?dateFrom=2016-01-01&dateTo=2020-12-31>
- (166) RAIFFEISEN BANK. *RAIFFEISEN PRIVÁTNÍ FOND DYNAMICKÝ* [online]. Praha: Raiffeisenbank, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/osobni/zhodnoceni-uspor/investice/podilove-fondy/nabidka-dalsich-fondu/raiffeisen-privatni-fond-dynamicky>
- (167) CONSEQ. *WOOD & Company All Weather dluhopisový OPF (CZK)* [online]. Praha: Conseq Investment Management a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z:

<https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/wood-company-all-weather-dluhopisovy-opf-czk>

- (168) CONSEQ. *WOOD & Company All Weather rustový fond, OPF (CZK)* [online]. Praha: Conseq Investment Management a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/wood-company-all-weather-rustovy-fond-opf-czk>
- (169) FINEZ. *ZFP realitní fond* [online]. Brno: Finez Investment Management, s.r.o. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.nemovitostni-fondy.cz/fondy/zfp-realitni-fond/>
- (170) RAIFFEISEN BANK. *RAIFFEISEN FOND ALTERNATIVNÍ* [online]. Praha: Raiffeisenbank, a.s. [cit. 2021-11-20]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/osobni/zhodnoceni-uspor/investice/podilove-fondy/nabidka-dalsich-fondu/raiffeisen-privatni-fond-alternativni>
- (171) FINLORD. *AKCIE VS DLUHOPISY: VÝNOSY, RIZIKA A PŘEDSUDKY* [online]. Praha: Finlord, s.r.o., 2021 [cit. 2021-12-04]. Dostupné z: https://finlord.cz/2021/03/akcie-vs-dluhopisy-vynosy-rizika-predsudky/?fbclid=IwAR0jrhES9pBX0j8i230eIf_B-wOzcWfxp9HzZB7nTgTgzAVTf-BTMgt7YaQ
- (172) Logical s.r.o. *SRRI* [online]. Brno: Logical, s.r.o. [cit. 2021-12-27]. Dostupné z: <https://www.logical.finance/index.php/node/23>
- (173) SOUKOPOVÁ, Jana. *Vícekritériální metody hodnocení* [online]. 2013 [cit. 2022-02-02]. Dostupné z: https://is.muni.cz/el/1456/jaro2013/MKV_VZVP/um/33149329/Studijni_text_metody_vice_kriterialniho_rozhodovani.pdf
- (174) JABLONSKÝ, Josef a Martin DLOUHÝ. *Modely hodnocení efektivnosti produkčních jednotek* [online]. 2004 [cit. 2022-02-02]. Dostupné z: https://www.researchgate.net/publication/40315089_Modely_hodnoceni_efektivnosti_produkcnich_jednotek
- (175) KAMPF, Rudolf. *VÍCEKRITÉRIÁLNÍ ROZHODOVÁNÍ – METODA WSA* [online]. 2002 [cit. 2022-02-02]. Dostupné z: <https://dk.upce.cz/bitstream/handle/10195/32111/CL377.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- (176) PD, Gopi. *Synthetic Risk and Reward Indicator (SRRI)* [online]. 2019 [cit. 2022-02-02]. Dostupné z: https://www.linkedin.com/pulse/synthetic-risk-reward-indicator-srri-gopi-pd?fbclid=IwAR2Uh1VhCQpkc9btgzIKhS_PQKQAZoaDSXLWeex0IJWIsgPWHmi73rHskl8
- (177) ERSTE ASSET MANAGEMENT. *SRRI* [online]. Praha: Erste Asset Management GmbH [cit. 2022-02-02]. Dostupné z: <https://www.erste-am.de/en/private-investors/our->

solutions/fund-

glossary/srri?fbclid=IwAR31m0HdBujTHjbAtvGz9kzagLjVvhzpVZYAUfZVj_mbWuvDUyvpvflIXPI#:~:text=The%20synthetic%20risk%20and%20reward,Austrian%20and%20European%20regulatory%20requirements

- (178) VLADA.CZ. *Vyhodnocení variant: Příloha Vzdělávacího manuálu pro hodnocení dopadů regulace (RIA)* [online]. Praha: Vláda České republiky, 2017 [cit. 2022-02-07]. Dostupné z: https://www.vlada.cz/assets/ppov/lrv/ria/Vzdelavaci-manual-pro-RIA-UV-2017-priloha-Vyhodnoceni-variant_1.pdf
- (179) HOVORKA, Jiří. *Investice pro začátečníky. Jak fungují podílové fondy a jak si vybrat* [online]. 2021 [cit. 2022-02-26]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/podilove-fondy/425644-investice-pro-zacatecniky-jak-funguji-podilove-fondy-a-jak-si-vybrat>
- (180) PFEIFEROVÁ, Daniela. *HODNOCENÍ VLIVU NÁKLADŮ KURZOVÉHO ZAJIŠTĚNÍ NA VÝKONNOST FONDU KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ (PŘÍPADOVÁ STUDIE)* [online]. 2016 [cit. 2022-03-04]. Dostupné z: https://dk.upce.cz/bitstream/handle/10195/66935/PfeiferovaD_HodnoceniVlivu_2017.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- (181) KHAN, Yasir. *Mutual Funds Performance (A Case of Pakistan Open Ended Mutual Funds)* [online]. 2020 [cit. 2022-03-06]. Dostupné z: https://www.researchgate.net/publication/351671613_Mutual_Funds_Performance_A_Case_of_Pakistan_Open_Ended_Mutual_Funds
- (182) CHRISTENSEN, M. *Danish mutual fund performance* [online]. 2012 [cit. 2022-03-07]. Dostupné z: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/13504851.2012.750415?fbclid=IwAR3cRIJjvcrblSkMwAF-bC7AyI06ZrHcU5AmMgV3XgwugyXrLs5eR-0yUWM&journalCode=rael20>
- (183) Irene Rini Demi Pangestuti. *Performance Evaluation of Equity Mutual Funds in Indonesia* [online]. 2017 [cit. 2022-03-09]. Dostupné z: <https://smartlib.umri.ac.id/assets/uploads/files/6697a-197343-en-performance-evaluation-of-equity-mutual.pdf?fbclid=IwAR2Pwv6-ajXeRn1Z0yAZIDp7lo8720p267ASaNYrJXwq3Ft225DxJ2OEMjM>
- (184) GOEL, Sweta. *A REVIEW OF PERFORMANCE INDICATORS OF MUTUAL FUNDS* [online]. 2012 [cit. 2022-03-09]. Dostupné z: https://www.researchgate.net/publication/325115723_A_Review_of_Performance_Indicators_of_Mutual_Funds

- (185) CLARE, Andrew. *The performance of US bond mutual funds* [online]. 2019 [cit. 2022-03-09]. Dostupné z: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521918305477>
- (186) STRAŠÁK, Pavel. *VELKÉ POROVNÁNÍ SPOŘENÍ – ŘÍJEN 2016* [online]. 2016 [cit. 2022-03-12]. Dostupné z: <https://www.banky.cz/clanky/velke-porovnani-sporeni-rijen-2016/>
- (187) SEVEROVÁ, L., STARÁ, D., ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE. KATEDRA EKONOMICKÝCH TEORIÍ. *Základy obecné ekonomie*. V Praze: Česká zemědělská univerzita v Praze, Provozně ekonomická fakulta, 2009. ISBN 978-80-213-1948-6