



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

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

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

Kolektivní investování v ČR

Vypracovala: Šárka Příbylová
Vedoucí práce: Ing. Petr Zeman, Ph.D.

České Budějovice 2016

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

Jméno a příjmení: Šárka PŘIBYLOVÁ
Osobní číslo: E12964
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku
Název tématu: Kolektivní investování v ČR
Zadávací katedra: Katedra účetnictví a financí

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

Cíl práce:

Cílem práce je komplexně analyzovat možnosti kolektivního investování a komparace vybraných fondů kolektivního investování dle vybraných kritérií v České republice.

Osnova:

1. Historie kolektivního investování v ČR.
2. Legislativa upravující kolektivní investování v ČR.
3. Subjekty kolektivního investování a typologie fondů.
4. Komparace podílových fondů dle vybraných kritérií z hlediska výnosnosti, volatility, čistého obchodního jmění a dalších ukazatelů.
5. Doporučení pro drobného investora.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 40-50

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

Jílek, J. (2009). *Akciové trhy a investování (1. vyd.)*. Praha: Grada Publishing.

Rose, P. S., Marquis, H. M. (2009). *Money and Capital Markets (10th ed.)*. Boston: McGraw-Hill.

Steigauf, S. (2003). *Fondy: jak vydělávat pomocí fondů (1. vyd.)*. Praha: GRADA Publishing.

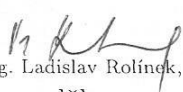
Veselá, J. (2011). *Investování na kapitálových trzích (2. vyd.)*. Praha: ASPI.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Petr Zeman, Ph.D.

Katedra účetnictví a financí


Datum zadání bakalářské práce: 3. března 2014

Termín odevzdání bakalářské práce: 15. dubna 2015


doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.

děkan

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


doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.

vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 3. března 2014

Prohlášení

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

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

Datum:

Podpis studenta:

Poděkování

V těchto řádkách bych ráda poděkovala Ing. Petru Zemanovi, Ph.D. za odborné konzultace a vedení, ochotnou spolupráci a cenné rady, které napomohly k sepsání této bakalářské práce.

Obsah

1	ÚVOD	2
2	KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ	4
2.1	HISTORIE KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ V ČR	5
2.2	LEGISLATIVA UPRAVUJÍCÍ KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ V ČR	8
2.3	SUBJEKTY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ	9
2.3.1	<i>Investiční společnost</i>	9
2.3.2	<i>Investiční fond</i>	11
2.3.3	<i>Právní forma kolektivních fondů</i>	16
2.3.4	<i>Depozitář fondu</i>	17
2.4	TYPOLÓGIE FONDŮ	18
2.4.1	<i>Rozlišení fondů dle předmětu investování</i>	18
2.4.2	<i>Rozlišení dle způsobů rozdělování výnosů investorům</i>	20
2.4.3	<i>Rozlišení z hlediska používané investiční strategie</i>	20
2.4.4	<i>Zvláštní druhy fondů</i>	20
3	METODIKA	22
3.1	CÍL	22
3.2	DATA	22
3.3	HODNOCENÁ KRITÉRIA	22
4	POPIS JEDNOTLIVÝCH FONDŮ	25
4.1	PODÍLOVÉ FONDY AKCIOVÉ	25
4.1.1	<i>ČSOB Akciový fond BRIC (KBC Equity Fund CSOB BRIC)</i>	25
4.1.2	<i>Conseq Invest akciový</i>	26
4.1.3	<i>AXA CEE Akciový fond</i>	26
4.1.4	<i>SPOROTREND</i>	27
4.2	PODÍLOVÉ FONDY DLUHOPISOVÉ	27
4.2.1	<i>KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium</i>	28
4.2.2	<i>KB Dluhopisový</i>	28
4.2.3	<i>AXA CEE dluhopisový fond</i>	28
4.2.4	<i>ČS korporátní dluhopisový</i>	29
4.3	POROVNÁNÍ JEDNOTLIVÝCH FONDŮ	29
4.3.1	<i>Volatilita</i>	29
4.3.2	<i>Výnosnost</i>	31
4.3.3	<i>Nákladovost fondu</i>	34
4.3.4	<i>Historie fondů</i>	35
4.3.5	<i>Čisté obchodní jmění</i>	36
4.3.6	<i>Souhrnné porovnání jednotlivých fondů</i>	37
5	ZÁVĚR	39
I.	Summary and keywords	41
II.	Seznam použitých zdrojů	42
III.	Seznam tabulek a grafů	
IV.	Seznam zkratk	
V.	Seznam příloh	
VI.	Přílohy	

1 Úvod

Kolektivní investování patří k jedné z možností zhodnocení volných finančních prostředků. Je výhodné, jak pro drobné investory, tak pro ekonomiku státu. Přináší s sebou řadu výhod, jako je diverzifikace investičního rizika, snadné investování pomocí specializovaných, státem regulovaných finančních institucí atd. V posledních letech se řadí k nejdynamičtěji rozvíjejícímu úseku kapitálového trhu. Ne vždy tomu tak bylo. Kolektivní investování si prošlo dlouhou cestou. K největšímu rozvoji došlo počátkem 90. let minulého století, který s sebou přinesla kuponová privatizace. Velký a rychlý rozmach fondů a nedostatečná existence práva zapříčinily krachy fondů a obohacení vlastníků těchto fondů na úkor investorů. To zapříčinilo nedůvěru investorů a investování do fondů vedlo k útlumu.

Ke konci 90 let zažily rozkvět otevřené podílové fondy. Tento jev vedl k uzavření kapitoly kuponové privatizace. Otevřené podílové fondy s sebou přinesly zvýšení transparentnosti a regulace trhu. Zlom s sebou přinesl také rok 2004, který zanesl do oblasti fondového investování řadu novinek. Důvodem byl především vstup do Evropské unie a harmonizace české legislativy s evropskou. I když je český fondový byznys teprve na začátku, nabídka fondů je podstatně širší než v minulosti.

Jelikož na kapitálovém trhu existuje celá řada možností, kam investovat volné finanční prostředky a kolektivní investování patří mezi ně, navíc s sebou přináší celou řadu výhod, jako je diverzifikace rizika, profesionální kontrola, možnost pravidelného ukládání menšího finančního obnosu, rozhodla jsem se zpracovat bakalářskou práci na téma Kolektivní investování v České republice. Cílem mé práce je analyzovat možnosti kolektivního investování a komparace vybraných fondů kolektivního investování dle zvolených kritérií v České republice.

Teoretická část se zabývá charakteristikou kolektivního investování a historickým vývojem v České republice. Zabývá se i legislativou, která upravuje kolektivní investování. Dále se věnuje subjektům kolektivního investování a rozdělení fondů podle významných kritérií, jako je předmět investování, investiční strategie správců a způsob rozdělování dosažených výnosů investorům.

Praktická část je zaměřena na komparaci podílových fondů nabízených na území České republiky dle vybraných kritérií z hlediska volatility, výnosnosti, celkové nákladovosti

fondu, délky existence fondu a čistého obchodního jmění. Závěr obsahuje doporučení pro drobného investora. Cílem je ukázat důležitá kritéria při volbě fondu a poskytnutí rady pro výběr fondu.

2 Kolektivní investování

Liška & Gazda (2004) definují kolektivní investování na základě myšlenky, že se jedná o sjednocení finančních prostředků jednotlivých drobných investorů. Myšlenku přirovnávají ke společné stavbě bytového domu, kde si jednotliví stavebníci také slučují připravené finanční prostředky a využívají společné spolupráce za cílem snížení nákladů. Za hlavní motiv investování stavějí především možnost efektivnější správy společných prostředků, diverzifikaci a minimalizaci rizik a získání přístupu na trhy určené jiným druhům investorů. Jako podstatu uvádějí slučování finančních prostředků od předem neznámého a neomezeného okruhu právnických a fyzických osob.

Musílek (2011) popisuje kolektivní investování jako investování, které se zakládá na společném zájmu vyššího počtu individuálních investorů a možnosti co nejvýhodněji zhodnotit své volné finanční prostředky při úsilí minimalizace investičního rizika přijatelnou diverzifikací daného portfolia.

Výhody a nevýhody, které kolektivní investování přináší, popisuje Veselá (2011). Mezi výhodami zmiňuje diverzifikaci rizika, které je dosaženo díky profesionální správě portfolia fondu. Portfolio by mělo zahrnovat velký počet výnosově na sobě nezávislých, téměř nezávislých či slabě závislých instrumentů. To přispěje k omezení a rozložení rizika celého portfolia, kterého by jediný investor se zaměřením na jeho prostředky a možnosti stěží dosáhl. Dalším plusem je snížení transakčních nákladů, kterého může být dosaženo, jelikož se investiční instrumenty obchodují ve velkých objemech. Tím lze dosahovat úspor z rozsahu.

Jednodušší přístup k instrumentům a trhům je výhodný především pro drobné investory. Díky kolektivnímu investování se drobnému investorovi otevírají větší možnosti, jako je podílení se na investicích do instrumentů na celém světě, aniž by potřeboval velké kapitálové či informační zázemí. Prostřednictvím fondu může investor investovat i do instrumentů s vysokými, pro něj nedostupnými cenami, jako jsou pokladniční poukázky nebo velkoobchodní depozitní certifikáty.

K pozitivům také řadí profesionální správu svěřeného majetku, která je zabezpečena manažery a správci fondu. Jsou to odborníci se zkušenostmi, kteří každodenně sledují změny na kapitálových trzích, mají k dispozici nejnovější informace a schopnost provádět detailní finanční analýzy. O jejich úspěšnosti vypovídá výkonnost těchto portfolií.

Výhodou je také vyšší a soustavně zajištěná likvidita, která vyjadřuje pozitivum u otevřených fondů, které mají povinnost na žádost podílníka od něho ve stanoveném termínu odkoupit podílový list za cenu odvozenou z aktuální hodnoty majetku fondu připadající na jeden podílový list.

Dále lze zmínit daňové výhody, jelikož investování prostřednictvím fondů do cenných papírů v různých zemích umožňuje podílet se na výhodách daňových rájů, absenci srážkových daní či na rozdílech v sazbách daní. Je to jednoduché a pohodlné investování volných peněžních prostředků. Investor také nemusí provádět další úkony či činnosti související s tvorbou a převrstvením portfolia.

Případné nevýhody vidí Veselá (2011) v konfliktu zájmů mezi investory a správci portfolia, jelikož investor nemůže zasahovat do řízení a tvorby portfolia fondu. Správce a podílník fondu může mít rozdílné zájmy, či cíle. Pokud tedy nemůže podílník zasahovat do řízení fondu, mohou být jeho zájmy poškozeny.

Dalším negativem je výše poplatků. K nejčastějším typům poplatků patří manažerský, který se pohybuje mezi 0,5 až 2 % aktiv spravovaných fondem a investor ho musí hradit ročně za správu svých prostředků. Dále se k nim řadí vstupní poplatky. Vstupní poplatek se pohybuje mezi 0 až 5 % a platí se téměř vždy. Existuje i výstupní poplatek, který ale většina fondů nepoužívá. Výši poplatků by měl investor porovnávat jak s ostatními fondy, tak s dosaženým výnosem. Negativem může být i podprůměrná výkonnost fondu oproti benchmarku v podobě tržního indexu tvoří pro investora zklamání ohledně výnosových požadavků a představ.

Investor může vybírat pouze oblast investic volbou druhu fondu. To pro investora znamená omezení investiční volnosti, jelikož nemůže rozhodovat o určitých titulech v portfoliu. Také existuje riziko ztráty hodnoty investic díky tržním pohybům. Toto břemeno nese každý, kdo se rozhodl investovat a kolektivní investování není v tomto směru výjimkou. Dále uvádí riziko podvodů a ztráty v důsledku nelegálních a podvodných transakcí, které zcela neodstraní ani regulace a legislativa. Dalším znevýhodněním je neexistence státního systému pojištění instrumentů kolektivního investování.

2.1 Historie kolektivního investování v ČR

Musílek (2011) uvádí, že historie kolektivního investování v České republice je poměrně krátká, k rozvoji kolektivního investování došlo až v 90 letech minulého století. První

institucí kolektivního investování se na našem území stala v roce 1990 První investiční, která byla založena jako dceřiná společnost Investiční banky.

Na úsilí o rozvoj kolektivního investování se zpožděním zareagovali i velké banky (Komerční banka, Československá obchodní banka, Česká spořitelna), které začaly roku 1991 zakládat investiční společnosti jako dceřiné.

Vývoj kolektivního investování v České republice popisují Liška & Gazda (2004), a byl ovlivněn třemi aspekty. Největší podíl na vzniku a rozvoji kolektivního investování i celého kapitálového trhu měla kuponová privatizace. Dalšími dvěma aspekty jsou nedostatky v legislativě a jejím vymáhání a deformace českého kapitálového trhu v důsledku nedostatečného výkonu státního dozoru.

V historii českého kolektivního investování lze rozpoznat 3 klíčové vývojové periody. První periodou je kuponová privatizace (1993 – 1999), v této době kralovaly na trhu uzavřené typy privatizačních fondů, které vznikaly na základě zákonů, upravujících privatizační procesy. Tyto fondy získávaly svá aktiva za investiční kupony. Rok 1993 znamenal extenzivní rozvoj vzniku investičních a podílových fondů od počátku kuponové privatizace přes naprostý vrchol v roce 1995, ve kterém došlo k ukončení 2. vlny kuponové privatizace. V druhé polovině roku 1996 se začal vyskytovat nový trend na českém kapitálovém trhu. Některé investiční fondy, které pocházely z kuponové privatizace, se rozhodly změnit na holdingy, běžné akciové společnosti. Změnily předmět podnikání na jiný, než bylo kolektivní investování.

Transformaci fondů jako první odstartovala skupina Harvard Capital & Consulting v březnu 1996. K této strategii harvardských fondů se přidalo dalších téměř 100 fondů. Přeměnu učinily na jaře roku 1996, jelikož už od července měla platit novela zákona o investičních společnostech a fondech, která přeměnu dosti komplikovala. (Musílek, 2011)

Hlavním důvodem ke změně na holdingy bylo dostat se z kontroly Ministerstva financí České republiky a tím i z přísného zákona o kolektivním investování. Šlo tedy o vymaňování se ze státní regulace. Principy tohoto zákona spočívaly v diverzifikaci rizika, ochraně investorů a rozsáhlé informační povinnosti jednotlivých investičních společností a fondů. Transformace fondu byla možná podle §35i zákona o investičních společnostech a investičních fondech. Po 8. 6. 1998 byla transformace fondu zakázána.

Zastánci transformace fondu viděli výhodu ve skutečnosti, že transformovaná společnost bude mít možnost vytvářet majority ve spravovaných společnostech. To by umožnilo působit na chod podniků a rozdělení zisků. Výhodou také bylo odstranění vlastnických limitů a limitů pro omezení a rozložení rizika. Další velkou výhodou byla možnost přesunu sídla holdingu do jiné země, kde jsou měkčí pravidla zdanění, do tzv. daňových rájů. Tím by došlo ke snížení daňových nákladů, které by znamenalo možnost zvýšení příjmů akcionářů.

Později se ukázalo, že pravdu měli spíše odpůrci transformací. Neexistence vlastnických limitů v ovládaných společnostech holdingy využily k okrádání těchto společností a poškození minoritních akcionářů. Holdingy tedy dělaly to, před čím se chtěly chránit transformací. Právní správnost transformací se ale pořád diskutuje, jelikož není pochyb, že vůči drobným akcionářům byla nespravedlivá a eticky nečistá.

Další periodou bylo třibení trhu v letech 1999-2002. Toto období bylo přechodné, sloužící k postupnému odstranění neseriózních subjektů. V tomto období také začínají vznikat fondy, které nejsou nijak spřízněny s kuponovou privatizací, ale jejich aktiva jsou tvořena vklady finančních prostředků od investorů (převážně otevřené podílové fondy). Ke konci 90. letů zažily rozkvět otevřené podílové fondy, i když první korunové fondy byly založeny již v roce 1990. Tento jev vedl k uzavření kapitoly kuponové privatizace na českém trhu. Otevřené podílové fondy s sebou přinesly zvýšení transparentnosti a regulace trhu, které zapříčinilo zvýšení zájmu investorů. „*Objem prostředků ve fondech od půlky devadesátých let stabilně narůstal a koncem roku 2001 činil skoro 40 mld. Kč*“ (Liška & Gazda, 2004), ještě větší vliv na vývoj trhu otevřených podílových fondů měl proces otevírání fondů z kuponové privatizace.

Zákon o investičních společnostech a investičních fondech byl novelizován v roce 1998. Přinesl ustanovení, kterým prakticky skončila éra kuponové privatizace, jelikož nejpozději do 5 let po její účinnosti měli zůstat na kapitálovém trhu pouze otevřené podílové fondy a jen ty investiční a uzavřené podílové fondy, které byly založeny až po novele.

Poslední periodou je perioda OPF¹ (2002 a dále), kde trhu dominují korunové otevřené podílové fondy. (Liška & Gazda, 2004)

¹ OPF – otevřený podílový fond

Zlom v kolektivním investování přichází s rokem 2004, který do oblasti fondového investování přivedl řadu novinek. Důvodem byl především vstup do Evropské unie a harmonizace české legislativy s evropskou. K plusům patří především snížení daní u fondů, zvýšení ochrany investorů a rozšíření nabídky fondů a investičních možností.

V současnosti je nabídka fondů podstatně širší než v minulosti. Avšak s porovnáním s vyspělými státy a jejich kapitálovými trhy, je naše historie kratší a český fondový byznys je teprve na začátku. Rozšiřování fondů může vést ke zvýšení konkurence, která může přinést snižování poplatků a provizí. Investoři získají nové možnosti pro své cílové investice. (Investujme)

A jakými jsou tedy Češi investory? Na konci prvního kvartálu 2014 měli u investičních společností sdružených v Asociaci pro kapitálový trh uloženo 276 miliard Kč. Největší správci aktiv patří pod banky, zejména trojici ČS, KB a ČSOB a také do pojišťovacích skupin, tedy sesterských firem ČP, Generali a AXY. U fondů třetích stran je největším nezávislým správcem a distributorem fondu společnost Conseq. (Tůma, 2014)

2.2 Legislativa upravující kolektivní investování v ČR

Dne 19. srpna roku 2013 byl přijat nový zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, který nahradil předchozí zákon č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování a jeho novelu z roku 2006. V porevoluční historii se jedná již o třetí zákon komplexně upravující danou oblast. První zákon byl č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech.

Zákon o investičních společnostech a investičních fondech implementoval náležitější směrnice Evropské unie, které upravují oblasti kolektivního investování. Zejména se jedná o směrnici Evropského parlamentu a Rady č. 2011/61/EU o správcích alternativních investičních fondů, tzv. AIFMD, dále směrnice týkající se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů, tzv. UCITS IV a UCITS V. Zákon také zohledňuje návrhy přímo účinných nařízení o fondech rizikového kapitálu a evropských fondech sociálního podnikání. (Skálová, 2012)

Zákon se skládá z 677 paragrafů, které jsou rozděleny do 16 částí, které se dále dělí na hlavy a oddíly. Tento zákon výrazně přesahuje objem minulého zákona, který čítal přibližně 140 paragrafů. Zákon tak do českého právního prostředí přinesl několik novinek. (Česká republika, 2013)

Zásadní změnu dostala úprava fondů kvalifikovaných investorů, které nejsou nadále řazeny mezi fondy kolektivního investování. Zákon dále připouští nové právní formy fondů kvalifikovaných investorů. Kromě standartních korporátních forem (jako jsou akciová společnost, společnost s ručením omezením, komanditní společnost, družstvo, evropská akciová či družstevní společnost a z předchozí úpravy již známý podílový fond) nový zákon umožňuje také vznik akciové společnosti s proměnným základním kapitálem, komanditní společnost na investiční listy a svěřeneckého fondu. Významná změna také nastala v obsahu pojmu investiční fond. Minulá právní úprava rozlišovala investiční fond s právnickou osobou a podílový fond jako entitu bez právní subjektivity. Nový zákon pod pojmem investiční fond rozumí zastřešující kategorii, do níž vedle jiných forem spadá i podílový fond bez právní subjektivity. Podstatnou změnu hraje i oddělení činností administrátora a obhospodařovatele fondu. Zákon připouští, aby administraci fondu prováděla jiná entita, než je obhospodařovatel. (Kurka & Paříková, 2014)

2.3 Subjekty kolektivního investování

V této části jsou obsaženy hlavní instituce, které působí jako podnikatelské subjekty na poli kolektivního investování. Zákon o investičních společnostech a investičních fondech rozděluje investiční společnost a investiční fond:

2.3.1 Investiční společnost

Kurka & Paříková (2014) popisují investiční společnost jako právnickou osobu se sídlem v České republice. Je oprávněna obhospodařovat investiční fond nebo zahraniční investiční fond, popř. provádět administraci nebo vykonávat činnosti uvedené v § 11 odst. 1 písm. c) až f) zákona o investičních společnostech a investičních fondech, jako je například obhospodařování majetku zákazníka, jehož součástí je investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání. Provádí úschovu a správu investičních nástrojů atd. Investiční společnost má právní formu akciové společnosti a podléhá dohledu České národní banky.

Obhospodařováním se rozumí správa majetku fondu, včetně investování na účet fondu a řízení rizik spojených s tímto investováním. Administrací investičního fondu ve vztahu k tomuto fondu jsou činnosti jako vedení účetnictví, zajišťování právních služeb, oceňování majetku a dluhů a další činnosti uvedené v § 38 zákona o investičních společnostech a investičních fondech.

Na žádost akciové společnosti, zakladatele nebo zakladatelů akciové společnosti udělí Česká národní banka povolení k investiční činnosti. Výkon činnosti společnosti budou řídit alespoň 2 osoby, které splňují předpoklady schvalování vedoucích osob podle § 516 odst. 1 zákona o investičních společnostech a investičních fondech. Společnost bude mít vlastní kapitál ve výši, která umožňuje řádné obhospodařování investičních fondů nebo zahraničních investičních fondů, které hodlá obhospodařovat. Počáteční kapitál určí zákon o investičních společnostech a investičních fondech v § 29, kde se může jednat o částky alespoň 125.000 Eur, 300.000 Eur nebo 50.000 Eur. Výše základního kapitálu investiční společnosti je odvozena od výše majetku a druhu obhospodařovaných investičních fondů. (Česká republika, 2013)

Zánik povolení k investiční činnosti vzniká odnětím povolení ze strany České národní banky. Zákon o investičních společnostech a investičních fondech rozlišuje odnětí povolení k činnosti investiční společnosti obligatorní a fakultativní. V souladu s § 551 odejme Česká národní banka povolení k činnosti, nastanou-li tyto uvedené právní skutečnosti stanovené zákonem. Také může odejmout povolení k činnosti investiční společnosti ze sankčních důvodů uvedených podle § 552.

Zrušení investiční společnosti upravuje § 345 a násl. zákona o investičních společnostech a investičních fondech. Investiční společnost může být zrušena s likvidací z důvodu rozhodnutí soudu o zrušení investiční společnosti s likvidací. Na návrh České národní banky je soudem jmenován likvidátor. Dále rozhodnutím příslušného orgánu investiční společnosti. Tady podá příslušný orgán investiční společnosti žádost o jmenování likvidátora. Likvidátora jmenuje Česká národní banka, která může rozhodnout i pro osobu jinou, než je uvedena v žádosti. Investiční společnost může být také zrušena uplynutím investiční doby. To platí u investiční společnosti, která byla zřízena na dobu určitou. Společnost musí 2 měsíce před uplynutím doby podat České národní bance žádost na jmenování likvidátora, kdy opět není vázána osobou navrhovanou v žádosti.

V § 354 a násl. zákona o investičních společnostech a investičních fondech jsou uvedeny způsoby a podmínky přeměny investiční společnosti. Změna právní formy investiční společnosti a převod jmění na jejího akcionáře jsou zakázány. K fúzi nebo k rozdělení investiční společnosti, která obhospodařuje fond kolektivního investování, nebo k převodu jmění na společníka je třeba povolení České národní banky.

Zákon o investičních společnostech a investičních fondech nestanovuje povinnost překládat České národní bance výroční zprávu ani účetní závěrku. Povinnost spíše vyplývá z pozice investiční společnosti jako obhospodařovatele nebo administrátora investičního fondu. (Kurka & Paříková, 2014)

2.3.2 Investiční fond

Fondy jsou nejrozšířenější forma investování používaná investory. Orientované subjekty spravují portfolia aktiv a chovají se jako zprostředkovatelé. Zákon o investičních společnostech a investičních fondech nedefinuje pojem investiční fond, ale až jednotlivé typy fondů.

Podle § 189 zákona o investičních společnostech a investičních fondech musí mít každý investiční fond svůj statut, který vydává a aktualizuje obhospodařovatel. Statutem se rozumí dokument, který obsahuje investiční strategie, popis rizik spojených s investováním a další údaje potřebné pro investory k posouzení investice. (Kurka & Paříková, 2014)

Investiční fondy se dělí:

Tabulka 1: Dělení fondů z hlediska sídla

Dělení z hlediska sídla	Investiční fond
	Zahraniční investiční fond

Zdroj: (Kurka & Paříková, 2014)

Z hlediska sídla se rozlišují investiční fondy a zahraniční investiční fondy. Zahraničním investičním fondem se rozumí právnická osoba se sídlem v jiném státě, než je Česká republika, která je srovnatelná s investičním fondem nebo společností, je vytvořená podle práva cizího státu a je srovnatelná s podílovým nebo svěřeneckým fondem.

Tabulka 2: Dělení fondů z hlediska právní osobnosti

Dělení z hlediska právní osobnosti	Bez právní osobnosti		Podílový fond	Otevřený
				Uzavřený
			Svěřenecký fond	
	S právní osobností	Samosprávný investiční fond		Právnícká osoba
Investiční fond s právní osobností, který má individuální statutární orgán, jímž je právnická osoba oprávněná obhospodařovat tento investiční fond		Právnícká osoba		

Zdroj: (Kurka & Paříková, 2014)

Z hlediska právní osobnosti se investiční fondy dělí na fondy s právní osobností a bez právní osobnosti. Investiční fondy bez právní osobnosti jsou podílové a svěřenecké. Investiční fond s právní osobností je samosprávný investiční fond, který je oprávněn se obhospodařovat i provádět svou administraci. Povolení k činnosti samosprávného investičního fondu mu udělí Česká národní banka. Investiční fond s právní osobností nesmí obhospodařovat jiný investiční fond. Obhospodařovatelem tohoto fondu je právnická osoba, která je jeho individuálním statutárním orgánem. Pokud je tato osoba oprávněna provádět administraci, může fond provádět též svou administraci. (Kurka & Paříková, 2014)

Tabulka 3: Dělení fondů z hlediska právní formy

Dělení z hlediska okruhu investorů	Fondy kolektivního investování	Standardní	Otevřený podílový fond		
			Akciová společnost s proměnlivým základním kapitálem		
		Speciální	Právnícká osoba – akciová společnost		
			Podílový fond	Otevřený	
				Uzavřený	
			Akciová společnost s proměnlivým základním kapitálem		
	Fondy kvalifikovaných investorů	Komanditní společnost (pouze s jedním komplementářem), včetně komanditní společnosti na investiční listy			
		Podílový fond	Otevřený		
			Uzavřený		
		Svěřenecký fond			
		Evropská společnost			
		Družstvo, včetně evropské družstevní společnosti			
		Akciová společnost, včetně akciové společnosti s proměnným základním kapitálem			
		Společnost s ručením omezeným, včetně společnosti s ručením omezeným vydávající kmenové listy			

Zdroj: (Ministerstvo financí České republiky, 2013)

Z hlediska okruhu investorů se rozlišují fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů. Fondy kolektivního investování se dále dělí na fondy speciální a standardní.

Fondy kolektivního investování – Tyto fondy jako investiční fondy shromažďují pouze peněžní vklady od veřejnosti. Statut fondu kolektivního investování obsahuje investiční strategie fondu, popis rizik spojených s investováním a další údaje nezbytné pro investory k posouzení investice.

Fondem kolektivního investování je:

- Právní osoba, která má sídlo v České republice. Společnost má oprávnění shromažďovat peněžní prostředky od veřejnosti vydáváním akcií. Provádí společné investování nashromážděných peněžních prostředků na principu dané investiční strategie a rozložení rizika.
- Podílový fond, který má za účel shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti vydáváním podílových listů. Nashromážděné peněžní prostředky společně investuje na principu určené investiční strategie a rozložení rizika.
- Za fond kolektivního investování se může považovat i podílový fond nebo akciová společnost s proměnlivým základním kapitálem, ve které je účelem uchování finančních prostředků alespoň od dvou fondů kolektivního investování.

Fondy kolektivního investování se dále člení na fondy standardní a speciální. Standardním fondem se rozumí fond kolektivního investování, který odpovídá požadavkům práva Evropské unie, konkrétně směrnici UCITS IV. Obhospodařovatel fondu musí být současně i jeho administrátorem. Česká národní banka rozhodne o schválení depozitáře a statutu fondu. Také uskuteční zápis fondu kolektivního investování jako standardního fondu do seznamu investičních fondů.

Speciální fond je také fondem kolektivního investování, avšak nespĺňuje nároky práva Evropské unie a není zapsán v daném seznamu vedeného Českou národní bankou. Obhospodařovatel tohoto fondu nemusí být současně jeho administrátorem. (Česká republika, 2013)

Fondy kvalifikovaných investorů – Na rozdíl od fondů kolektivního investování tyto fondy shromažďují vklady, které mohou být ve formě peněz nebo penězi ocenitelných aktiv pouze od kvalifikovaných investorů. Kvalifikovaným investorem se rozumí osoba, která se orientuje na finančním trhu. Jde především o banky, pojišťovny, investiční společnosti, penzijní fondy a další subjekty uvedené dle zákona o investičních společnostech a investičních fondech. Fondy kvalifikovaných investorů neinvestují na principu diverzifikace rizika.

Fondem kvalifikovaných investorů je podle § 95 zákona i investičních společnostech a investičních fondech:

- Právnícká osoba se sídlem v České republice – Tato osoba je oprávněná shromažďovat peněžní prostředky nebo penězi ocenitelné věci. Vydává za ně účastnické cenné papíry nebo se kvalifikovaní investoři mohou stát jejími společníky. Prostředky společně investují na základě zvolené investiční strategie ve prospěch těchto investorů a také spravují majetek společnosti.
- Podílový fond – Účelem tohoto fondu je shromažďování peněžních prostředků a penězi ocenitelných věcí od více kvalifikovaných investorů vydáváním podílových listů. Investování nashromážděných finančních prostředků na základě určené investiční strategie ve prospěch vlastníků podílových listů a dále správa tohoto majetku.
- Svěřenecký fond – Statut fondu určuje více kvalifikovaných investorů jako obmyšlených, kteří jsou zakladateli svěřeneckého fondu nebo ten, kdo zvýšil majetek fondu smlouvou. Fond je zřízený pro účely investování ve prospěch obmyšlených.

Podle § 101 odst. 1 zákona o investičních společnostech a investičních fondech může být právní formou fondu kvalifikovaných investorů podílový fond, svěřenecký fond, komanditní společnost, společnost s ručením omezeným, akciová společnost, evropská společnost nebo družstvo. (Kurka & Paříková, 2014)

Za fond kvalifikovaných investorů se může považovat podle § 96 zákona o investičních společnostech a investičních fondech i investiční fond, který investuje alespoň 70 % vkladů nebo jiných investic svých společníků do tzv. kvalifikovaných investic, které MFČR (2013) popisuje následovně:

- Kvalifikovaný fond rizikového kapitálu je alternativní investiční fond. Investuje nejméně 70 % vkladů nebo jiných investic svých společníků do tzv. kvalifikovaných investic.
- Kvalifikovaný fond sociálního podnikání vznikl, protože investoři neusilují pouze o finanční zisk, ale také si kladou sociální cíle. V Evropské unii začal vznikat trh sociálních investic, které z části tvoří investiční fondy zaměřené na sociální podniky. Investiční fondy poskytují finance sociálním podnikům, které přispívají k plnění cílů strategie Evropa 2020 a nabízejí inovativní řešení sociálních problémů.

2.3.3 Právní forma kolektivních fondů

Podílový fond

Podílový fond vytvoří zakladatelé, kteří se shodnou, kdo se stane jeho obhospodařovatelem a na obsahu statutu fondu. Podílový fond se dá vytvořit i jednostranným právním jednáním jeho budoucího obhospodařovatele, který přijal statut podílového fondu. Právní jednání k vytvoření podílového fondu vyžaduje písemnou formu, jinak se stává neplatné.

Orgánem pro rozhodování je statutární orgán právnické osoby, jejíž název nebo příznačný prvek názvu je s jejím souhlasem obsažen v označení podílového fondu. Tomuto orgánu náleží právo rozhodovat o tom, kdo bude jeho obhospodařovatelem, administrátorem a deponitářem a to i o změně těchto osob. Právo rozhodovat má i fyzická osoba, jejíž jméno s jejím souhlasem obsahuje označení podílového fondu, a která má povolení České národní banky. Je-li těchto osob více, rozhodují po vzájemné domluvě nebo rozhoduje jen jedna osoba, či podle jiných podmínek uvedených v statutu.

Podílový fond vzniká dnem zápisu do seznamu podílových fondů, který vede Česká národní banka a zaniká dnem výmazu z tohoto seznamu. Ten, kdo se má stát jeho obhospodařovatelem podá návrh na zápis podílového fondu do seznamu podílových fondů. Návrh na výmaz podá likvidátor nebo jiná osoba, která osvědčí právní zájem. Rozlišuje se otevřený a uzavřený podílový fond:

- Otevřený podílový fond – S podílovým listem OPF je spojeno právo podílníka na jeho odkoupení na účet tohoto fondu. Počet vydání podílových listů není nijak omezen. Označení tohoto fondu obsahuje slova „otevřený podílový fond“.
- Uzavřený podílový fond – S podílovým listem UPF není spojeno právo podílníka na jeho odkoupení na účet fondu. Označení fondu obsahuje slova „uzavřený podílový fond“. Pokud je podílový fond vytvořen na dobu určitou, musí jeho obhospodařovatel do této doby rozhodnout, zda fond vstoupí do likvidace nebo se přemění na otevřený podílový fond nebo akciovou společnost s proměnným základním kapitálem, jinak vstoupí uplynutím této doby do likvidace.

Podílový fond může být zrušen, jestliže o zrušení podílového fondu rozhodl jeho obhospodařovatel, obhospodařovatel podílového fondu byl zrušen s likvidací, zaniklo oprávnění obhospodařovatele, o zrušení rozhodla Česká národní banka nebo soud nebo uplynula doba, na kterou byl vytvořen. Podílový fond může být zrušen i bez likvidace a to

přeměnou společnosti v podobě splynutí nebo sloučení podílových fondů, přeměnou podílového fondu na akciovou společnost, uzavřeného podílového fondu na otevřený a speciálního fondu na standartní. (Kurka & Paříková, 2014)

Akciová společnost s proměnným základním kapitálem

Tato společnost není zvláštní právní formou, jde stále o akciovou společnost, která podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech vykazuje určitá specifika. Právní forma této společnosti umožňuje vznik investičního fondu, který spojuje výhody vlastní právní subjektivity a otevřené formy subjektu kolektivního investování. Systém vnitřní struktury je monistický². Obchodní firma obsahuje označení „investiční fond s proměnným základním kapitálem“. Základní kapitál této společnosti se rovná jejímu fondovému kapitálu. Skutečná výše základního kapitálu se nezapisuje do obchodního rejstříku a neuplatňují se ani obecné předpisy při zvyšování nebo snižování hodnoty základního kapitálu. Společnost vydává dva druhy akcií a to zakladatelské akcie a investiční akcie. Zakladatelské akcie, jsou akcie, které upsali zakladatelé akciové společnosti. Všechny ostatní akcie jsou investiční. Společnost vydává akcie, s nimiž je spojeno právo akcionáře na jejich odkoupení na účet společnosti. Akcie musí obsahovat údaj, o jaký druh akcie se jedná. Navíc na investiční akcii musí být uvedeno, zda je to akcie s hlasovacím právem. Odkoupením této akcie právo zaniká. Naopak se zakladatelskou akcií nemůže být spojeno právo na její odkoupení na účet společnosti ani jiné zvláštní práva. Společnost může zakládat i podfondy, pokud to připouští její stanovy. Podfond je účetně a majetkově oddělená část jejího jmění. (Kurka & Paříková, 2014)

2.3.4 Depozitář fondu

Depozitářem fondu je právnická osoba. Na základě depozitářské smlouvy je oprávněna mít v opatrování majetek fondu, zřídit a vést peněžní účty a evidovat a kontrolovat stav jiného majetku fondu. Smlouvou se depozitář zavazuje vykonávat činnost depozitáře a obhospodařovatel tohoto fondu se zavazuje plnit povinnosti související s výkonem činnosti depozitáře ze zákona o investičních společnostech a investičních fondech a platit depozitáři za jeho činnost úplatu. Depozitářská smlouva vyžaduje písemnou formu.

² Monistické uspořádání akciové společnosti představuje model, v němž není ustanovena dozorčí rada a funkce řízení i dozoru jsou spojeny v radě ředitelů.

Každý fond kolektivního investování musí mít jen jednoho depozitáře. Pokud stanovy tohoto fondu dovolují vytvářet podfondy, depozitář bude vykonávat svou činnost i pro tyto podfondy.

Fond kvalifikovaných investorů musí mít nejméně jednoho depozitáře, ale fond, který obhospodařuje obhospodařovatel oprávněný přesáhnout rozhodný limit, může mít pouze jednoho depozitáře. Depozitářem fondu kvalifikovaných investorů může být i notář, to však jen u těch fondů, které stanoví § 84 zákona o investičních společnostech a investičních fondech. (Česká republika, 2013)

2.4 Typologie fondů

Musílek (2011) uvádí, že dělení fondů je velmi obtížné, jelikož se v některých případech fondy odlišují pouze drobnostmi. Pro rozdělení fondů existují tři důležitá kritéria:

- Předmět investování
- Způsob rozdělování dosažených výnosů investorům
- Investiční strategie správců

2.4.1 Rozlišení fondů dle předmětu investování

Zde jsou fondy finanční a fondy reálných aktiv, kde jsou předmětem investování komodity, nemovitosti a drahé kovy. Majetek finančních fondů se sestavuje z různých druhů cenných papírů, finančních derivátů a ostatních investičních instrumentů. Finanční fondy se liší durací svých aktiv. Proto je lze můžeme rozdělit na:

Fondy peněžního trhu

Investují do krátkodobých dluhových instrumentů, jako jsou dluhopisy a pokladniční poukázky. Tyto investice jsou obvykle krátkodobé se splatností do jednoho roku. Používají se pro krátkodobé zhodnocení na úrovni tržních úrokových měr. (Liška & Gazda, 2004)

Fondy kapitálového trhu

Tyto fondy investují do nástrojů kapitálového trhu, které dále rozdělujeme na fondy dluhopisové, akciové, vyvážené a speciální. I tyto fondy drží část instrumentů peněžního trhu a to z důvodu řízení likvidity.

Fondy dluhopisové jsou obvykle používané pro zhodnocení prostředků ve střednědobém období. Prostředky jsou investovány zpravidla do dluhopisů vládních a podnikových. Fondy mohou být zaměřeny z pohledu investičního na jednu měnu (např. korunové), ale

při dnešní globalizaci mohou být v portfoliu i ve více měnách. Samotným oddílem jsou pak High-yield funds, které investují do dluhopisů s vyšším rizikem s vidinou vyššího výnosu.

„*Akciové fondy jsou velmi oblíbené ve Velké Británii, Kanadě a USA.*“ (Liška & Gazda, 2004) Objektem investování jsou tuzemské i zahraniční akcie, které mají jiné investiční znaky. Rozlišují se na:

- Agresivní růstové fondy – Investují do zanedbaných akcií a odvětví, které jsou v potížích. Využívají pákových efektů (např. nákup akcií na úvěr) a pomýšlejí na maximální kapitálové zisky.
- Růstové fondy – Investují do stálých společností, kde pro ně není výše dividend investičním kritériem. Spekuluje na pohyb tržních cen akcií.
- Růstové a příjmové fondy – Investují do akcií, které dosahují dlouhodobých vysokých zisků a na druhé straně vyplácejí lákavé dividendy.
- Příjmové fondy – Investují do akcií, vyplácející vysoké dividendy.
- Mezinárodní fondy – Investují do zahraničních akcií a to více než, dvě třetiny svého portfolia.
- Globální fondy – Investují do celosvětového akciového portfolia.

Vyvážené fondy investují zároveň do akcií i dluhopisů. Snaží se o vyšší diverzifikaci rizika. Jsou oblíbené především v Belgii a Rakousku.

Speciální fondy mají netradiční strukturu portfolia nebo vykazují specifickou ve svém uspořádání. Jsou zde zahrnuty:

- Sektorové fondy – investují do sektorů (např. zemědělství, zdravotnictví, věda, technologie). Mají poměrně nízkou diverzifikaci portfolia, což zvyšuje riziko a kolísání výnosové míry.
- Flexibilní fondy – Nemají přesně dané rozmístění aktiv, které závisí na tržních podmínkách a rozhodnutích manažera.
- Střešní fondy – Sestavují se z dílčích fondů, které mají specifické investiční vlastnosti. Toto umožňuje investovat do širokého spektra investic v rámci jedné právní struktury.

- Fondy fondů – Jde o nákup podílových listů či akcií jiných fondů, vytváří si široce diverzifikované portfolio. Nevýhodou zpravidla bývá „double-fee“, což je dvakrát účtovaná cena na správu fondu. (Musílek, 2011)

2.4.2 Rozlišení dle způsobů rozdělování výnosů investorům

Důchodové fondy – Základním cílem těchto fondů je získávání co nejvyšších výplat při stabilní výši čisté hodnoty aktiv na jeden cenný papír. Eventuální zisky a inkasované důchody jsou účastníkům vypláceny.

Růstové fondy – Tyto fondy se zaměřují na růst čisté hodnoty aktiv připadající na jeden cenný papír. Je zde kladen nižší důraz na běžné výplaty.

Smíšené fondy – Fondy používají kombinaci politiky důchodových i růstových fondů. Cílem je dosažení přirozeně vysokých výplat v souvislosti s přiměřeným růstem čisté hodnoty aktiv připadajících na jeden cenný papír. (Musílek, 2011)

2.4.3 Rozlišení z hlediska používané investiční strategie

Indexové fondy – Používají strategii založenou na hypotéze efektivního trhu, která předpokládá, že investiční instrumenty jsou na trzích správně oceněny. Snaží se věrně kopírovat zvolený benchmark (tržní index).

Garantované fondy – Tyto fondy používají zajištění portfolia, které slouží k zabezpečení proti tržnímu riziku. Správce využívá zejména opcí a státních pokladničních poukázek, jelikož nelze zkonstruovat ideální portfolio pouze z akciových instrumentů.

Aktivní fondy – Fondy vycházejí z předpokladu, že se trhy chovají neefektivním způsobem. Správci portfolií vyhledávají podhodnocené, nadhodnocené instrumenty, ale i celé tržní segmenty. (Musílek, 2011)

2.4.4 Zvláštní druhy fondů

Burzovně obchodovaný fond – poprvé byl uvedený za Americké burze cenných papírů v lednu 1993. Cenné papíry, které jsou emitované těmito fondy, mají charakter akcií fondů, podílových listů trustů nebo depozitních stvrzenek. Zpravidla se jedná o pasivní fondy, které investují do zvolených indexů. Ale od klasických indexových fondů se liší, jelikož jsou oceňovány a obchodovány během celého obchodního dne průběžným způsobem. Fondy obvykle spravují banky a finanční instituce.

Hedgeové fondy – Fondy mají charakter soukromých a neregulovaných investičních produktů, které jsou určeny pro vybrané klienty. Většinou se skládají z bohatších investorů a jejich počet účastníků zpravidla není vyšší než 100. Investují do velkého okruhu investičních instrumentů a využívají různé investiční techniky. Jelikož fungování hedgeových fondů bylo založeno na základě neregulovaných investičních jednotek, většina vyspělých států se rozhodla, že zavede regulaci a dohled tohoto specifického a unikátního investičního segmentu.

Makro fondy – Tyto fondy vstupují do pozic na změnu globálních ekonomických podmínek. Změny podmínek se projevují v cenách akcií, úrokových sazbách nebo měnových kurzech.

Globální fondy – Fondy investují na vybraných vyspělých a nově vznikajících trzích.

Zadlužené fondy – Intenzivně využívají vypůjčených peněžních prostředků.

Tržně neutrální fondy – Fondy využívají zajišťovací operace, které spočívají v kombinaci nákupu instrumentů na úvěr a krátkých prodejů.

Sektorové fondy – Tyto fondy investují jen do vybraných sektorových akcií.

Fondy krátkých prodejů – Fondy především realizují krátké prodeje, a tímto spekulují na pokles cen investičních instrumentů.

Fondy událostí – Fondy hledají specifické události, jako jsou akvizice, fúze, které způsobují výrazné výkyvy v tržních cenách akciových instrumentů. (Musílek, 2011)

3 Metodika

3.1 Cíl

Cílem této práce je analyzovat možnosti kolektivního investování a komparace vybraných fondů kolektivního investování dle vybraných kritérií v České republice. Význam je kladen na porovnání podílových fondů dle vybraných kritérií a doporučení pro drobného investora.

3.2 Data

Pro komparaci podílových fondů byly zvoleny fondy dostupné na území České republiky. Data pocházejí z období 2010 až 2015. Tyto data jsou zjištěna z webových portálů kurzy.cz, peníze.cz, csú.cz a jednotlivých výročních správ fondů. Pro výpočty výnosnosti se vychází z měsíčních čistých hodnot aktiv jednotlivých fondů připadajících na jeden podílový list a k výpočtu volatility jsou používány měsíční výnosnosti. Pro komparaci byly vybrány podílové fondy kapitálového trhu, a to dluhopisové a akciové fondy.

3.3 Hodnocená kritéria

Podle dotazování, které kritérium je pro potenciálního investora nejdůležitější, jsou stanoveny metodou pořadí daným kritériím váhy, které budou sloužit k celkovému porovnání jednotlivých akciových a dluhopisových fondů. Pro dotazované byla nejdůležitějším kritériem volatilita, která je měřítkem rizikovosti fondu. Další v pořadí byla výnosnost, celková nákladovost fondu, historie fondu a na posledním místě bylo čisté obchodní jmění. Vzoreček pro výpočet jednotlivých vah podle autorek Friebelová & Klicnarová (2007) je:

$$w_j = \frac{v_j}{1+2+\dots+n}, j = 1, 2, \dots, n \quad (1)$$

Na základě zvolených odpovědí a vzorce jsem zjistila následující váhy:

1. Volatilita = 33,33 %
2. Výnosnost = 26,67 %
3. Nákladovost fondu = 20 %
4. Historie fondu = 13,33 %
5. Čisté obchodní jmění = 6,67 %

O tyto váhy upravím pořadí fondů u jednotlivých kritérií. Nejlépe tedy dopadne fond, který bude mít nejnižší pořadí očištěné o váhy.

Volatilita

Investoři se rozhodují podle kritéria, kterým je směrodatná odchylka, neboli volatilita, která je měřítkem rizikovosti fondu. Jedná se o statistickou veličinu, která udává míru kolísání hodnot v souboru. Fondy tuto veličinu často uvádějí v měsíční zprávě. Volatilita se počítá z historických dat a platí zde poučka, že minulá rizika nevypovídají o budoucích. (Tůma 2014)

Vzorec směrodatné odchylky zapisují Syrový & Tyl (2014) následovně:

$$\sigma = \sqrt{\frac{1}{N} * \sum_{i=1}^N (x_i - \tilde{x})^2} \quad (2)$$

Kde N je počet sledovaných období, x_i je tržní hodnota podílu a \tilde{x} je průměrná hodnota.

Dále je zde pro porovnání uveden i variační koeficient, který se počítá jako podíl směrodatné odchylky a celkové výnosové míry. Díky variačnímu koeficientu můžeme porovnat akciové a dluhopisové fondy i mezi sebou. Obecně platí, že čím vyšší hodnota variačního koeficientu je, tím je i signalizována vyšší úroveň celkového rizika. (Veselá, 2011)

Výnosnost

Dalším kritériem pro výběr fondu je výnosnost. Tato metoda zohledňuje jedno investorské kritérium, kterým je výnosová míra. Pro výpočet výnosové míry z instrumentů emitovaných otevřenými podílovými fondy bude použit tento vzoreček:

$$r_t = \frac{NAV_1 - NAV_0 + D_t}{NAV_0} * 100 \quad (3)$$

Kde r_t je výnosová míra z instrumentů otevřených fondů, NAV_1 čistá hodnota aktiv na konci období, vyjadřuje hodnotu majetku na 1 podílový list, NAV_0 je čistá hodnota aktiv na začátku období a D_t je dividenda vyplacená během uvažovaného období. (Veselá, 2011)

Celková nákladovost fondu

V pořadí třetím kritériem je celková nákladovost fondu. TER (Total Expense Ratio), která se počítá jako celkové náklady fondu (mzdy, marketing, audit) dělené jeho celkovými aktivy. (Pokud chceme investovat, má pro nás tento ukazatel velký význam.) Ukazatel

udává skutečné náklady, které snižují výnos fondu. Přestože fondy klientům uvádějí skutečnou čistou výkonnost, investoři by si měli TER pohlídat. Společnost má tyto náklady, i když fond nevydělává. Klient je musí platit, bez ohledu zda je výnos investice kladný nebo záporný. Index TER se určí zpětně a na další rok se uvede odhad jednotlivých nákladů (Čermák, 2008).

$$TER = \frac{\text{celkové náklady fondu}}{\text{celková aktiva fondu}} \quad (4)$$

Čisté obchodní jmění

Dalším kritériem je čisté obchodní jmění. Čisté obchodní jmění udává rozdíl mezi všemi aktivy společnosti a jejími závazky. Aktivy se rozumí ta, které společnost získala upisováním, vnášením vkladů a která získala vlastní hospodářskou činností. Jedná se o proměnlivou veličinu a je důležité ji odlišovat od základního jmění společnosti, která je veličinou konstantní. (Fondmarket.cz)

Pro větší fondy jednoznačně hovoří výnosy z rozsahu. Větší fondy dokáží své fixní náklady snadněji rozpustit, než malé. Nehledě na to, že si můžou dovolit najmout lepšího manažera či analytický tým. Také podléhají většímu dohledu od správcovské společnosti, jelikož pro ně budou důležitější fondy v objemu několik miliard s mnoha tisíci klienty než okrajový sektorový fond, který spravuje několik desítek milionů. (Tůma, 2014)

Historie fondu

Důležité je i volit fond s delší historií. Sice minulá výkonost fondu skutečně nevyovídá o budoucí, ale je zde větší pravděpodobnost, že fond, který existuje již několik let a spravuje slušný objem majetku, nezanikne během zítřka. (Tůma, 2014)

4 Popis jednotlivých fondů

Ke komparaci jsou zvoleny fondy společností, které patří mezi největší správce aktiv. Fondy se vyhledávaly na portálu peníze.cz, kde byla snaha vybrat takové fondy, které spadají do stejné rizikové kategorie. Kategorie se určuje na základě historické míry kolísání fondu. U akciových fondů je zvolena riziková kategorie 7 a u dluhopisových fondů kategorie 3. Byly voleny fondy, které jsou denominované v CZK.

4.1 Podílové fondy akciové

„Akciové fondy jsou fondy, které trvale investují na akciovém trhu alespoň 66 % aktiv.“ (Veselá, 2011) Akciové fondy jsou kvůli vysoké míře kolísavosti vhodné především pro dlouhodobé investování a to alespoň 5 let a více. Fondy nabízí možnost vyššího výnosu než fondy dluhopisové, ale také riziko větší ztráty.

Pro komparaci podílových fondů jsou zvoleny fondy společností, které patří k největším správcům aktiv. Z těch největších jsou zvoleny 2 banky, sesterská firma společnosti AXA a nezávislý správce a distributor fondu, společnost Conseq.

4.1.1 ČSOB Akciový fond BRIC (KBC Equity Fund CSOB BRIC)

Tento fond vznikl v prosinci roku 2007. Správcem fondu je KBC Asset Management, a.s., investiční společnost, která patří mezi největší správce aktiv ve střední Evropě. Spravuje majetek klientů v hodnotě 186 miliard korun, a to jak pro jednotlivce, tak pro penzijní fond, municipality a instituce.

ČSOB Akciový fond investuje do rozvíjejících se ekonomik zemí, jejichž počáteční písmena vytvořila zkratku BRIC. Jedná se o Brazílii, Rusko, Indii a Čínu. Minimální investice do fondu je 5000 Kč jednorázově nebo 500 Kč pravidelně. Distribuční sítí tohoto fondu, jak už název napovídá je Československá obchodní banka. Mezi hlavní výhody tohoto fondu se řadí aktivní řízení, jelikož se složení portfolia přizpůsobuje dění na finančních trzích. Další výhody spočívají v tom, že zmiňované země se vyznačují slibným dlouhodobým potenciálem a mají mladou, rychle rostoucí populaci a dynamickou ekonomiku. Fond je především určen pro klienty s investičním profilem velmi odvážný, kteří hledají možnosti vyššího zhodnocení při akceptaci vysokého rizika. Fond investuje do akcií společností z odlišných odvětví. Nejvíce zastoupené v portfoliu jsou akcie ze sektoru

energie a dále akcie společností z finančního sektoru. Doporučený investiční horizont je 10 let a více. (ČSOB, 2016)

4.1.2 Conseq Invest akciový

Další, vybraný fond vznikl v září roku 2000. Správcem tohoto fondu je Conseq Investment Management, a.s. Tento správce vznikl taktéž v roce 2000 jako dceřiná společnost firmy Conseq Finance, a.s. za účelem specializace pouze na investiční management. V současné době je společnost Conseq Investment Management silnou součástí kapitálového trhu v České republice. Společnost se objemem obhospodařovaného majetku řadí mezi největší investiční manažery v České republice. Mezi klienty patří zejména domácí institucionální investoři, domácí průmyslové podniky a v menší míře i municipality a rovněž významné skupiny privátních klientů.

Cílem fondu je dosažení dlouhodobého zhodnocení investic měřeného v českých korunách tím, že investice putují do diverzifikovaného portfolia českých nebo jiných středoevropských akcií kótovaných nebo obchodovaných na regulovaných trzích. V portfoliu tohoto fondu najdeme zejména středoevropské akcie kótované na regulovaných trzích v České republice, Polsku, Maďarsku a v menší míře i v Rakousku, Slovensku či Rumunsku. Doporučený investiční horizont je alespoň 5 let a minimální investice je 500 Kč. (Conseq, 2016)

4.1.3 AXA CEE Akciový fond

Fond vznikl v únoru roku 2007. Správcem tohoto fondu je AXA investiční společnost a.s., která vznikla v roce 1995. Klíčovou aktivitou společnosti je kolektivní investování, které spočívá ve vytváření a obhospodařování podílových fondů a současně i obhospodařování institucionálních portfolií pro subjekty v rámci skupiny AXA.

Cílem AXA CEE akciového fondu je dosahovat co největšího dlouhodobého zhodnocení investic. Majetek fondu tvoří hlavně akcie společností, které patří mezi jedničky ve svém odvětví v regionech střední a východní Evropy. V portfoliu jsou nejvíce zastoupeny české, polské a maďarské společnosti. Odvětvové složení portfolia není omezené, ale významně se na něm podílí energetický, telekomunikační, finanční, farmaceutický a strojírenský sektor. Fond je určen investorům, kteří požadují možnost vyššího výnosu na úkor

akceptace vysokého kolísání hodnoty investice a s tím spojené rizikovosti. Opět je doporučený investiční horizont nejméně 5 let. Požadavky na minimální výši investice jsou vstupní 5000 Kč a poté následná³ 500 Kč. (AXA, 2016)

4.1.4 SPOROTREND

Fond vznikl v březnu roku 1998 a řadí se ve výběru mezi fondy s nejdelší historií. Správcem tohoto fondu je Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika. Společnost byla založena v roce 1991 jako Investiční společnost České spořitelny a od roku 2009 je členem Erste Asset Management. V roce 2015 se v rámci dlouhodobé strategie investiční skupiny Erste Asset Management došlo v rámci přeshraniční fúze ke sloučení Investiční společnosti České spořitelny, a.s. se společností Erste Asset Management GmbH, a tím pádem investiční společnost České spořitelny, a.s. zanikla. Nyní jsou její služby nabízeny prostřednictvím odštěpného závodu Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika.

Investičním cílem fondu je dlouhodobé zhodnocení podílových listů a to hlavně investicemi do akcií společností ze zemí středoevropského a východoevropského regionu. Akciové riziko je u akcií těchto společností v průměru vyšší než u akcií společností obchodovaných na akciových trzích ve vyspělých zemích. V tomto případě je akciové riziko snižováno širokou diverzifikací portfolia. Opět je zde doporučený investiční horizont 5 let a více a minimální investice 300 Kč. (ČS, 2016)

4.2 Podílové fondy dluhopisové

„Dluhopisové fondy jsou fondy, které trvale investují na trhu dluhopisů. Doplňkové investování do akcií se připouští, nicméně podíl akcií v portfoliu fondu nesmí překročit 10 % aktiv fondu.“ (Veselá, 2011) Do dluhopisových fondů se zpravidla investuje v investičním horizontu 3 a více let. Z hlediska rizikovosti se dluhopisové fondy řadí hned za fondy peněžního trhu. Ovšem nic není zaručeno a za určitých podmínek může být výkonnost těchto fondů i záporná. Dluhopisy obsahují několik podskupin s rozdílnou rizikovostí. Riziko dluhopisu ovlivňují 2 základní aspekty. Prvním je doba do splatnosti dluhopisu a druhým je kreditní bonita emitenta. K porovnání fondů jsou zvoleny 4 následující. (Investujeme)

³ Následná investice znamená investici podílníka, který v době realizace již vlastní podílové listy některého fondu.

4.2.1 KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium

Tento fond vznikl v březnu roku 2003. Správcem fondu je KBC Asset Management, a.s., investiční společnost. Fond investuje převážně do dluhopisů finančních institucí a podniků, přičemž nejméně 20 % investuje do státních dluhopisů. Důležitou část portfolia tvoří dluhopisy s variabilním kuponem, který umožňuje fondu pružněji reagovat na změnu úrokových sazeb. Mezi hlavní výhody fondu se řadí poměrně krátký investiční horizont, snadná a rychlá dostupnost finančních prostředků a investování do velice kvalitních a méně rizikových instrumentů. Fond je převážně určen pro klienty s investičním profilem velmi opatrný a vyšší. Kvalitu fondu dokazuje i výhra v soutěži „Investice roku 2014“ pořádaná společnostmi Fincentrum a Forbes v kategorii „Konzervativní dluhopisový fond“. Doporučovaný investiční horizont jsou alespoň 2 až 3 roky. Minimální investice je 5000 Kč jednorázově nebo pravidelně od 500 Kč. (ČSOB, 2016)

4.2.2 KB Dluhopisový

Tento fond byl založený v březnu roku 2007. Správcem fondu je Investiční kapitálová společnost KB, a.s. Společnost byla založena v roce 1994 a řadí se mezi 3 největší poskytovatele služeb kolektivního investování na českém trhu. Za svou dlouhou existenci na trhu se stala respektovaným správcem aktiv s regionální působností ve střední a východní Evropě. Úspěšnost společnosti podtrhuje kontinuální růst majetku. Hlavním distributorem je partner společnosti Komerční banka.

Tento fond se řadí k aktivně spravovaným a nabízí investorům zhodnocení investic pomocí českých státních dluhopisů. Fond je vysoce konkurenceschopný. KB Dluhopisový fond také získal nejvyšší ocenění od společnosti Lipper z hlediska uchování hodnoty majetku investorů. Mezi hlavní charakteristiky fondu patří prověřená a srozumitelná investiční strategie, snadný přístup na český dluhopisový trh, vysoká likvidita a dostupnost finančních prostředků. Fond je převážně pro investory, kteří vyhledávají alternativu k termínovaným vkladům. Doporučovaný investiční horizont jsou alespoň 2 roky. Minimální investice je 5000 Kč. (KB, 2016)

4.2.3 AXA CEE dluhopisový fond

Tento fond byl založen v únoru roku 2007. Správcem fondu je AXA investiční společnost, a.s. Fond investuje do dluhopisů emitentů všech kategorií, jako jsou dluhopisy nadnárodních institucí, státní dluhopisy, bankovní dluhopisy, dluhopisy obchodních společností a komunální dluhopisy emitované v krajinách střední a východní Evropy,

a to zejména do dluhopisů emitovaných nebo obchodovaných na českém, slovenském, polském a maďarském trhu. Výnos a riziko je obvykle vyšší než u fondu peněžního a nižší než u fondu akciového. Míra investičního rizika je u dluhopisových fondů relativně nízká. Fond je především určen pro konzervativnější střednědobé investory. Investoři by měli mít alespoň základní povědomost o nástrojích finančního trhu a měli by se chtít podílet na výnosech dluhopisů regionu střední Evropy. Doporučovaný investiční horizont pro tento fond jsou 3 roky a více. Minimální investice je 5000 Kč a následná 500 Kč. (AXA, 2016)

4.2.4 ČS korporátní dluhopisový

Fond byl založený v dubnu roku 2004. Správcem fondu je investiční společnost Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika. Mezi cíle tohoto fondu patří dlouhodobě překonávat výnosy střednědobých státních dluhopisů ČR pomocí investic do dluhopisů firemních na investičním a spekulativním stupni. Fond je především určen pro investory hledající vyšší zhodnocení mezi dluhopisovými fondy. Manažer fondu může využívat i krátkodobých příležitostí na trhu, jelikož je fond aktivně spravovaný. Mezi výhody ČS korporátního fondu patří přítomnost korporátních dluhopisů, která zvyšuje dlouhodobý růstový potenciál. Plusem je i doplněk dluhopisové části investičního portfolia. Díky zajištění fond neovlivní měnové riziko. Fond je především vhodný pro pravidelné investování. Dostupnost peněžních prostředků je zpravidla do týdne. Doporučovaný investiční horizont je pro tento fond 3 roky a více. Co se týká minimální investice, ta činí 300 Kč. (ČS, 2016)

4.3 Porovnání jednotlivých fondů

4.3.1 Volatilita

Jak už bylo v metodice práce uvedeno, volatilita je měřítkem rizikovosti. Platí, že čím je volatilita kurzu fondu nižší, tím je nižší i rizikovost. Volatilita vychází z kolísání výnosnosti od jejího průměru.

Následující tabulka popisuje volatilitu akciových fondů vypočítanou podle vzorce (2). Při výpočtu se vycházelo z měsíční výnosnosti fondů v letech 2010-2015. Akciovým fondem s nejnižší volatilitou je AXA CEE Akciový fond, ve kterém činí 4,779 % a o pár setin procenta je na druhém místě fond Conseq Invest Akciový s 4,784 %. Nejhorším fondem ze strany rizikovosti je Spotrend od Erste Asset Management GmbH, u kterého

volatilita činí 6,82 %. V tabulce 4 je také k vidění variační koeficient. Variační koeficient je počítaný z měsíčních výnosností. U dvou fondů vyšel záporný, tudíž je zde uvedeno (X), jelikož se jedná o nelogickou hodnotu. Nejnižší variační koeficient vyšel u AXA CEE Akciového fondu 0,25 % a představuje nejnižší riziko na jednotku výnosu.

Tabulka 4: Volatilita - akciové fondy

Název fondu	Variační koeficient	Volatilita	Pořadí	Pořadí po započtení vah
ČSOB Akciový fond BRIC	(X)	4,95 %	3	1,00
Conseq Invest Akciový	3,98 %	4,78 %	2	0,67
AXA CEE Akciový fond	0,25 %	4,78 %	1	0,33
Sporotrend	(X)	6,82 %	4	1,33

Zdroj: (vlastní výpočty)

V tabulce 5 je uvedena volatilita dluhopisových fondů. Opět se vycházelo z měsíční výnosnosti těchto jednotlivých fondů v letech 2010-2015. Jak si lze povšimnout, volatilita je podstatně nižší než u fondů akciových, což vypovídá o nižší rizikovosti. Fond s nejnižší rizikovostí je KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium, u kterého volatilita činí 0,36 %. O několik desetin hůř dopadl fond KB dluhopisový s 0,99% volatilitou. Nejhorším fondem z hlediska rizikovosti je ČS korporátní dluhopisový s 1,50% volatilitou opět od Erste Asset Management GmbH. V tabulce je také k vidění variační koeficient. Jeho výše je především ovlivněna nízkou volatilitou a vyššími výnosy. Nejnižší variační koeficient měl fond ČS korporátní dluhopisový 12,91 %. Pokud se porovná variační koeficient dluhopisových a akciových fondů, dopadnou lépe fondy akciového trhu. Čím nižší je tento koeficient u fondů, tím nižší je riziko na jednotku výnosu.

Tabulka 5: Volatilita - dluhopisové fondy

Název fondu	Variační koeficient	Volatilita	Pořadí	Pořadí po započtení vah
KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium	38,77 %	0,36 %	1	0,33
KB Dluhopisový	32,32 %	0,99 %	2	0,67
AXA CEE Dluhopisový fond	29,41 %	1,16 %	3	1
ČS korporátní dluhopisový	12,91 %	1,50 %	4	1,33

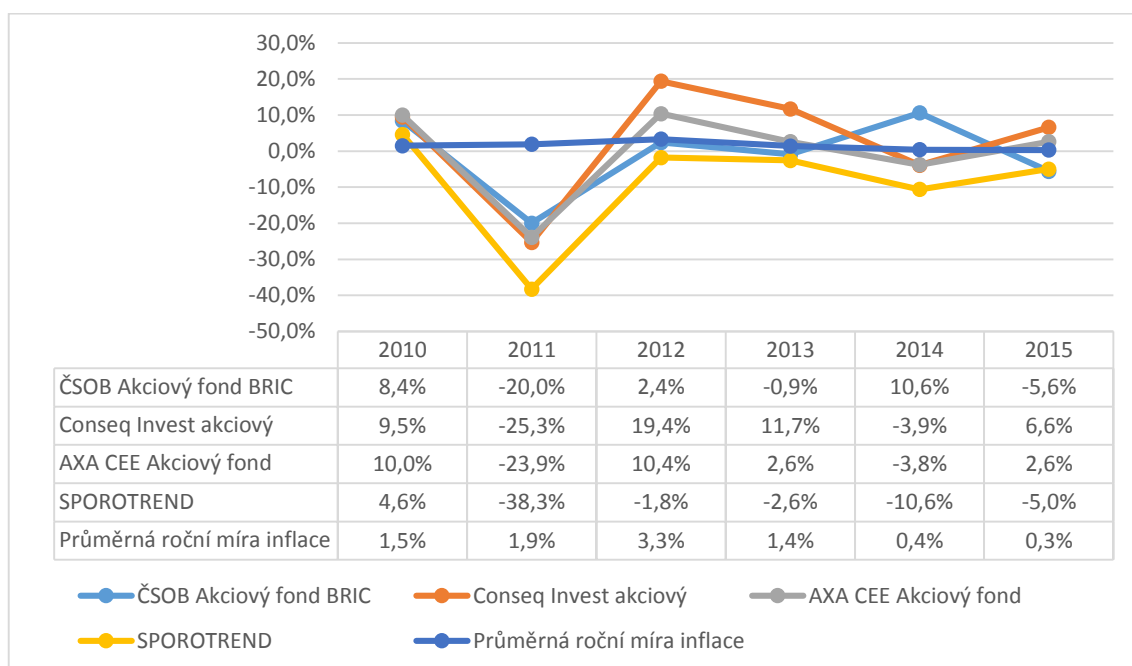
Zdroj: (vlastní výpočty)

4.3.2 Výnosnost

Podle respondentů je výnosnost v pořadí druhým kritériem při výběru fondu. U výpočtu výnosnosti se vychází z měsíčních čistých hodnot aktiv, který vyjadřovaly hodnotu majetku fondu na 1 podílový list. Pokud se jedná o výnosnost akciových fondů, měla by být vyšší než u fondů dluhopisových, jelikož investor podstupuje vyšší riziko. Výnosnost fondů by se měla také porovnávat s průměrnou roční mírou inflace, aby se zjistilo, jestli nejsou jednotlivé fondy nevýhodné a vložené prostředky neztrácejí na hodnotě.

Následující graf zobrazuje vývoj výnosnosti akciových fondů v letech 2010-2015 a jejich porovnání s průměrnou roční mírou inflace. Z grafu je patrné, že v roce 2010 byla výnosnost u všech fondů vyšší než zmíněná inflace. Ovšem rok 2011 znamenal prudký pád, který s sebou přinesla hospodářská krize. Po krizi opět dochází k stabilnímu a rychlému růstu. Dá se říct, že fondy bojují s inflací relativně dobře, až na Sporotrend, který se nachází pod průměrnou roční mírou inflace a drží se v záporných číslech.

Graf 1: Výnosnost 2010 až 2015 - akciové fondy



Zdroj: (vlastní výpočty)

Celkové hodnocení výnosnosti znázorňuje tabulka 6, ve které je uvedena průměrná výnosnost z let 2010-2015. Nejlepší výkonnosti dosáhl fond Conseq Invest Akciový s 1,85 % p. a. Ostatní fondy se bohužel pohybují v záporném zhodnocení díky hospodářské krizi v roce 2011, která se rapidně promítla do průměru jednotlivých fondů.

Tabulka 6: Výnosnost - akciové fondy

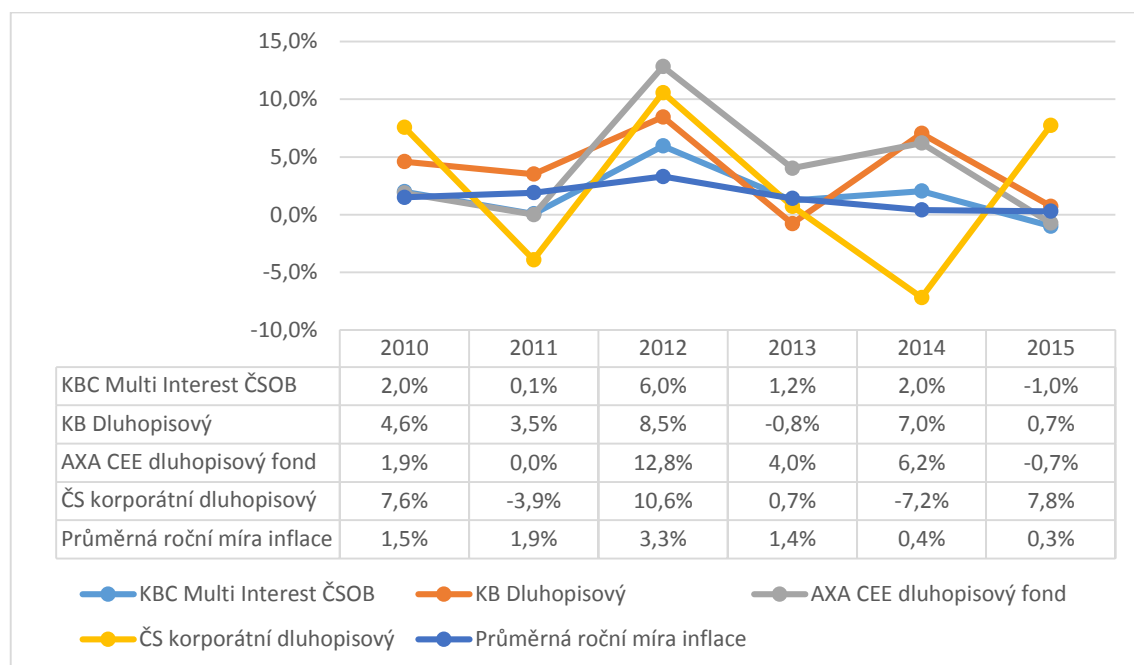
Název fondu	Průměrná roční výkonnost za roky 2010-2015	Pořadí	Pořadí po započtení vah
ČSOB Akciový fond BRIC	-1,40 %	3	0,80
Conseq Invest Akciový	1,85 %	1	0,27
AXA CEE Akciový fond	-1,08 %	2	0,53
Sporotrend	-10,18 %	4	1,07

Zdroj: (Vlastní výpočty)

Následující graf 2 zobrazuje roční výnosnost jednotlivých dluhopisových fondů. Je vypočítána z měsíčních čistých hodnot aktiv, která vyjadřují hodnotu majetku fondu na 1 podílový list. Opět je zde k vidění porovnání ročních výnosností fondů a průměrné roční míry inflace. Z grafu 2 je patrné, že výnosnosti fondů se relativně držely nad mírou průměrné roční míry inflace. Největší vzrůst zaznamenaly fondy v roce 2012 v důsledku

výrazného růstu tržní ceny českých státních dluhopisů nad jejich nominální hodnotu. Důvodem jsou historicky nízké úrokové sazby. Největší výkyvy jsou patrné u ČS korporátního dluhopisového fondu. To napovídá i o nejvyšší volatilitě.

Graf 2: Výnosnost 2010 až 2015 - dluhopisové fondy



Zdroj: (Vlastní výpočty)

Průměr jednotlivých ročních výnosností je k vidění v tabulce 7. Nejlépe dopadl fond AXA CEE Dluhopisový s 3,94 % p. a. O pár setin méně má fond KB Dluhopisový, a to 3,88 % p. a. Nejhůře dopadl fond KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium s 1,69 % p. a. Ačkoliv by větší výnosnost měly mít spíše akciové fondy, opak se stal pravdou, jak je z tabulek 6 a 7 patrné.

Tabulka 7: Výnosnost - dluhopisové fondy

Název fondu	Průměrná roční výkonnost za roky 2010-2015	Pořadí	Pořadí po započtení vah
KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium	1,69 %	4	1,07
KB Dluhopisový	3,88 %	2	0,53
AXA CEE Dluhopisový fond	3,94 %	1	0,27
ČS korporátní dluhopisový	2,37 %	3	0,80

Zdroj: (vlastní výpočty)

4.3.3 Nákladovost fondu

Nejprve jsou k vidění jednotlivé výše poplatků u konkrétních akciových fondů. Jak následující tabulka uvádí, většina fondů používá vstupní poplatky ve výši 3 % a AXA CEE Akciový fond vstupní poplatky nepoužívá. Conseq Invest Akciový má max. 5 %. Procento se odvíjí od objemu investice a plánované cílové doby. Výstupní poplatky používá jenom AXA CEE Akciový fond s výší max. 5 %. Procento se zakládá na výstupním roce. Po uplynutí 5. roku se již žádný výstupní poplatek neplatí. Poplatky za správu se u těchto fondů, až na určité výjimky, pohybují kolem 2 %. Dále tabulka 8 uvádí celkovou nákladovost fondu TER (Total Expense Ratio), která zobrazuje skutečné náklady, které snižují výnos fondu. Nejlépe dopadl fond Conseq Invest Akciový, který má nákladovost 1,77 %.

Tabulka 8: Výše poplatků - akciové fondy

Název fondu	Vstupní poplatky	Výstupní poplatky	Poplatky za správu	TER	Pořadí	Pořadí po započtení vah
ČSOB Akciový fond BRIC	3 %	-	2 %	2,27 %	3	0,60
Conseq Invest Akciový	Max. 5 %	-	1,66 %	1,77 %	1	0,20
AXA CEE Akciový fond	-	Max. 5 %	2 %	2,16 %	2	0,40
Sporotrend	3 %	-	2 %	2,35 %	4	0,80

Zdroj: (vlastní šetření)

V tabulce 9 jsou vidět jednotlivé druhy poplatků dluhopisových fondů s jejich výší. Obecně jsou poplatky u dluhopisových fondů nižší než u fondů akciových. Většina fondů používá vstupní poplatky ve výši 1 % a KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium má 0,2 %. AXA CEE Dluhopisový fond vstupní poplatky nepoužívá, ale má poplatky výstupní. Výše se opět odráží od výstupního roku. Po 3. roce se již výstupní poplatek neplatí. Poplatky za správu jsou v rozmezí 0,60 – 1,50 %. Pokud budeme porovnávat celkovou nákladovost fondů TER, dopadne nejlépe KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium s výší 0,71 %, nejhůře dopadl fond České spořitelny korporátní dluhopisový s výší nákladovosti 1,73 %.

Tabulka 9: Výše poplatků - dluhopisové fondy

Název fondu	Vstupní poplatky	Výstupní poplatky	Poplatky za správu	TER	Pořadí	Pořadí po započtení vah
KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium	0,20 %	-	0,60 %	0,71 %	1	0,20
KB Dluhopisový	1,00 %	-	1,00 %	1,16 %	2	0,40
AXA CEE Dluhopisový fond	-	Max 3 %	1,25 %	1,39 %	3	0,60
ČS korporátní dluhopisový	1,00 %	-	1,50 %	1,73 %	4	0,80

Zdroj: (vlastní šetření)

4.3.4 Historie fondů

Dalším zvoleným kritériem je historie. Tabulka 14 zobrazuje data založení jednotlivých akciových fondů. I když minulá výkonost fondu skutečně nevypovídá o budoucí, stále zde existuje větší pravděpodobnost, že fond, který existuje několik let a spravuje slušný objem majetku, nezanikne během zítřka. Jak můžete vidět, nejdéle se na kapitálovém trhu vyskytuje Sporotrend, a to 18 let a o kousek mladší fond je Conseq Invest Akciový starý 15 let.

Tabulka 10: Historie - akciové fondy

Název fondu	Datum založení	Počet let existence	Pořadí	Pořadí po započtení vah
ČSOB Akciový fond BRIC	5. 12. 2007	8 let	4	0,53
Conseq Invest Akciový	11. 9. 2000	15 let	2	0,27
AXA CEE Akciový fond	19. 2. 2007	9 let	3	0,40
Sporotrend	31. 3. 1998	18 let	1	0,13

Zdroj: (vlastní šetření)

Další tabulka zobrazuje historii v letech dluhopisových fondů. Je vidět, že vybrané fondy dluhopisového trhu jsou poměrně stejně staré. Nejdéle se však na našem trhu vyskytuje fond KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium, a to 13 let. O rok mladší je fond ČS korporátní dluhopisový.

Tabulka 11: Historie - dluhopisové fondy

Název fondu	Datum založení	Počet let existence	Pořadí	Pořadí po započtení vah
KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium	31. 3. 2003	13 let	1	0,13
KB Dluhopisový	1. 3. 2007	9 let	4	0,53
AXA CEE Dluhopisový fond	19. 2. 2007	9 let	3	0,40
ČS korporátní dluhopisový	1. 4. 2004	12 let	2	0,27

Zdroj: (vlastní šetření)

4.3.5 Čisté obchodní jmění

Tabulka 12 znázorňuje čisté obchodní jmění, které jednotlivé fondy spravovali na přelomu února až března roku 2016. Údaj o velikosti fondu může podat investorovi rychlý přehled o tom, kolik prostředků do fondu investovali ostatní investoři. Majetek fondů se pohybuje v řádech několika miliard korun, až na fond ČSOB Akciový fond BRIC, který disponuje majetkem pouze 223,7 milionů Kč. Největší majetek fondu spravuje Sporotrend s 1,9 miliardy Kč čistého obchodního jmění.

Tabulka 12: Čisté obchodní jmění - akciové fondy

Název fondu	ČOJ na přelomu února a března 2016	Pořadí	Pořadí po započtení vah
ČSOB Akciový fond BRIC	223,7 milionů Kč (zjištěno pouze k prosinci 2015)	4	0,27
Conseq Invest Akciový	1,8 miliard Kč	2	0,13
AXA CEE Akciový fond	1,4 miliard Kč	3	0,20
Sporotrend	1,9 miliard Kč	1	0,07

Zdroj: (vlastní šetření)

Následující tabulka zobrazuje čisté obchodní jmění jednotlivých dluhopisových fondů. Velikost fondů je opět v rámci několika miliard až na fond KB Dluhopisový, který se k 1 miliardě blíží. Fond s největším majetkem je KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium s čistým obchodním jměním 2,4 miliardy.

Tabulka 13: Čisté obchodní jmění - dluhopisové fondy

Název fondu	Čisté obchodní jmění k březnu 2016	Pořadí	Pořadí po započtení vah
KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium	2,4 miliard	1	0,07
KB Dluhopisový	1,7 miliard	2	0,13
AXA CEE Dluhopisový fond	768,7 milionů	4	0,27
ČS korporátní dluhopisový	1,5 miliard	3	0,20

Zdroj: (vlastní šetření)

4.3.6 Souhrnné porovnání jednotlivých fondů

Nejprve je vidět v tabulce 14 souhrnné porovnání vybraných akciových fondů. Nejlépe hodnocený fond je ten, který dosáhl nejlepšího pořadí. Toto pořadí je očištěno o váhy, aby se mohly jednotlivé fondy komplexně porovnat podle důležitostí jednotlivých kritérií.

Jak je v následující tabulce k vidění, celkově nejlépe dopadl fond Conseq Invest Akciový, který se držel u všech kritérií v popředí. Druhým nejlépe hodnoceným je fond AXA CEE Akciový. Za zmínku stojí i fond SPOROTREND, který dopadl s nejhorším výsledkem. V tomto případě se jen utvrzuje myšlenka, že delší historie fondu nevypovídá o budoucí výkonnosti.

Tabulka 14: Souhrnné porovnání - akciové fondy

Název fondu	Pořadí po započtení vah	Celkové pořadí
ČSOB Akciový fond BRIC	3,20	3
Conseq Invest Akciový	1,54	1
AXA CEE Akciový fond	1,86	2
SPOROTREND	3,40	4

Zdroj: (vlastní výpočty)

Tabulka 15 obsahuje souhrnné porovnání vybraných dluhopisových fondů. Podle pořadí, které je opět očištěno o váhy je vidět, že nejlépe dopadl fond KB Dluhopisový nabízený Komerční bankou. Těsně za tímto fondem se umístil fond AXA CEE Dluhopisový. Na posledním místě se umístil fond ČS korporátní dluhopisový nabízený Českou spořitelnou.

Tabulka 15: Souhrnné porovnání - dluhopisové fondy

Název fondu	Pořadí po započtení vah	Celkové pořadí
KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium	1,80	1
KB Dluhopisový	2,26	2
AXA CEE Dluhopisový fond	2,54	3
ČS korporátní dluhopisový	3,40	4

Zdroj: (vlastní výpočty)

5 Závěr

Kolektivní investování si prošlo v České republice, oproti jiným vyspělým státům, poměrně krátkou historií, jelikož první fondy začaly vznikat až v 90 letech. Hlavní vliv na vývoj měla kuponová privatizace. Díky neexistenci práva docházelo k tunelování fondů a nedůvěřivosti investorů. Změnu přineslo až tříbení trhu v letech 1999-2002, ve kterém se usilovalo o odstranění těchto neseřízných subjektů. Zlomovým se také stal rok 2004, který znamenal vstup do Evropské unie a harmonizaci české legislativy s evropskou.

V současné době se kolektivní investování řídí zákonem č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. Nabídka na českém trhu je podstatně širší než v minulosti. Kolektivní investování se stalo nedílnou součástí investování volných finanční prostředků. Na kapitálovém trhu existuje celá řada produktů, mezi kterými může investor vybírat. Záleží jen na jeho představě o výnosu a stupni akceptace rizika.

Teoretická práce popisuje podstatu a vývoj kolektivní investování. Uvádí legislativu upravující tuto problematiku. Přináší rozdělení subjektů kolektivní investování a jejich jednotlivé definice. Na konci teoretické práce jsou popsány typy fondů.

V praktické části byly nejprve popsány vybrané akciové a dluhopisové fondy. Je zde prováděno jejich celkové srovnání podle daných kritérií, jakým je volatilita, výnosnost, celková nákladovost, délka historie fondu a čisté obchodní jmění.

Z akciových fondů dopadl ve srovnání nejlépe fond Conseq Invest Akciový. Tento fond se v průměrných výsledcích u jednotlivých kritérií držel vždy na předních příčkách. Jedná se o fond, který pouze o pár setin disponuje druhou nejnižší volatilitou. Co stojí za zmínku je fakt, že z hlediska výnosnosti se stal jediným, který má průměrnou výnosnost za roky 2010-2015 s kladným zhodnocením. Conseq Invest Akciový také vynikl ve srovnání poplatků, u kterého byla celková nákladovost 1,77 %. Pokud to tedy budeme hodnotit s ostatními, další fondy se nedostaly ani pod 2 %.

Když se zaměřím na druhý nejlépe hodnocený akciový fond, bude se jednoznačně jednat o AXA CEE Akciový fond. Tento fond měl nejlepší volatilitu a to 4,78 %, která byla zvolena nejdůležitějším kritériem. Pokud se jedná o výnosnost či nákladovost, fond se u těchto kritérií držel na krásném druhém místě.

Nejhorším akciovým fondem byl Sporetrend, a to i když dominoval prvním místem u kritérií historie fondu a čistého obchodního jmění. Bohužel tento fond zklamal u klíčových

kritérií, jakými byly volatilita, výnosnost a celková nákladovost, ve kterých se umístil na 4. místech.

Dále podle výsledků se nejlepším dluhopisovým fondem stal KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium. Tento fond se stal podle kritérií nejlépe hodnoceným, a to i s nejhorší výnosností ze všech 4 porovnávaných fondů. Naopak o poznání lépe si vedl u kritéria volatility, celkové nákladovosti a historie fondu, ve kterých stál na prvním místě. V celkové nákladovosti se stal jediným fondem, který pokořil hranici 1 % procenta a to přesně 0,71 %.

Druhým nejlépe hodnoceným dluhopisovým fondem se stal fond KB Dluhopisový, který se ve všech kritériích, kromě historie fondu umístil na druhém místě. Měl tedy druhou nejlepší volatilitu, výnosnost, celkovou nákladovost i čisté obchodní jmění. Nejhůře hodnoceným dluhopisovým fondem se stal ČS korporátní dluhopisový. Tento fond propadl skoro u všech kritérií.

Už předtím, než drobný investor začne investovat, by si měl urovnat pár cílů. Jedním z nich je, na co bude zvolené finanční prostředky potřebovat. Podle tohoto cíle si musí stanovit investiční horizont. Nemá cenu investovat do akciových fondů, pokud bude chtít finanční prostředky z investice za 3 roky použít. Naopak pokud bude chtít spořit např. na důchod, je lepší využít delší investiční horizont, který mu přinese větší majetek. Důvodem jsou úroky z úroků a pravidelná investice po více let. Dále také musí uvažovat o své toleranci k riziku. Jak je daný investor schopný přijmout riziko, jak vysoké, na jak dlouho. Měli bychom brát v potaz, že se riziko s délkou časového horizontu většinou snižuje. Investor by měl také správně rozložit své prostředky mezi aktiva. Doporučuje se investovat do tří okruhů, a to do fondů peněžního, dluhopisového a akciového trhu. Přičemž nejlepší je na začátku investovat nejvíce do fondů akciového trhu a postupem s blížícím se koncem investičního horizontu spíše investovat do fondů dluhopisového a peněžního trhu.

I. Summary and keywords

Summary

This Bachelor thesis deals with complex analysis of the possibilities of collective investment and compares selected funds of collective investment according to the certain criteria in the Czech Republic.

The theoretical part of the thesis describes history and current development of collective investment in our country. It analysis the beginnings of voucher privatization and continues through the era of mutual funds up to the present day. It defines a legislation which regulates collective investment in the Czech Republic. This part also presents subjects of collective investment and a typology of funds including its definition.

The practical part deals with comparison of mutual funds; equity and bond funds. The timeframe chosen for this thesis is from 2010 to 2015. Funds are compared according to criteria such as volatility, profitability, total cost of the fund, the length of the history of the fund and net asset value. The thesis uses the monthly net asset value of each fund to calculate the return on an investment and the monthly profitability is used for a calculation of volatility.

The best fund, from all chosen equity funds, was a fund Conseq Invest Akciový, which was one of the best in every criterion The second best rated fund was AXA CEE Akciový. Another fund valuable to be mentioned is Sporotrend who was the worst one. In this case, the idea that the fund's long history does not speak of its future performance is confirmed.

In summary comparison of selected bond funds a fund KB Dluhopisový, offered by IKS KB, a. s., was the best one. A fund AXA CEE Dluhopisový was just behind this and the last one was a fund ČS korporátní dluhopisový which was offered by Erste Asset Management GmbH, branch Czech Republic.

Even before the retail investor will invest, he should settle a few goals. One of them is to determine the purpose of the chosen funds. Then he must consider his risk tolerance. The investor should also properly diversify their resources as assets. It is advisable to invest into the three areas, namely to money-market fund, bond and stock markets.

Keywords

Collective Investment, Investment Company, Investment Fund and Mutual Fund.

II. Seznam použitých zdrojů

Seznam použité literatury

Česká republika (2013). *Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech*

Friebelová, J., & Klicnarová, J. (2007). *Rozhodovací modely pro ekonomy* (1. vyd.). V Českých Budějovicích: Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích, Ekonomická fakulta.

Kurka, R., & Paříková, A. (2014). *Subjekty finančního trhu: vybrané aspekty likvidace a insolvence* (Vyd. 1.). V Praze: C.H. Beck.

Liška, V., & Gazda, J. (2004). *Kapitálové trhy a kolektivní investování* (1. vydání). Praha: Professional Publishing.

Musílek, P. (2011). *Trhy cenných papírů* (2., aktualiz a rozš. vyd.). Praha: Ekopress.

Syrový, P., & Tyl, T. (2014). *Osobní finance: řízení financí pro každého* (2., aktualiz. vyd.). Praha: Grada.

Tůma, A. (2014). *Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech* (1. vyd.). Praha: Grada.

Veselá, J. (2011). *Investování na kapitálových trzích* (2., aktualiz. vyd.). Praha: Wolters Kluwer Česká republika.

Seznam internetových zdrojů

AXA (2016). *AXA CEE Akciový fond*. Dostupné z: <https://www.axa.cz/produkty/investovani/dynamicke-fondy/axa-cee-akciovy-fond/obsah/popis/>

AXA (2016). *AXA CEE Dluhopisový fond*. Dostupné z: <https://www.axa.cz/produkty/investovani/konzervativni-fondy/axa-cee-dluhopisovy-fond/obsah/popis/>

Conseq (2016). *Conseq Invest Akciový*. Dostupné z: https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=259

Čermák, P. (2008). *Jaké poplatky ožirají výnosy podílových fondů*. Dostupné z: <http://www.penize.cz/akcie/42090-jake-poplatky-oziraji-vynosy-podilovych-fondu>

- Česká spořitelna (2016). *ČS korporátní dluhopisový*. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ID_NOTATION=45677991&ISIN=CZ0008472230
- Česká spořitelna (2016). *SPOROTREND*. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ISIN=CZ0008472289
- Československá obchodní banka (2016). *ČSOB Akciový BRIC*. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/akciove-fondy/detail-fondu/-/isin/BE0947600079/1>
- Československá obchodní banka (2016). *KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium*. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/dluhopisove-fondy/detail-fondu/-/isin/BE0940482673/2>
- Fondmarket (2016). *Čisté obchodní jmění*. Dostupné z: <http://www.fondmarket.cz/pocatecni-pismeno-c/>
- Investujme (2016). *Dluhopisové fondy*. Dostupné z: <http://investice.finance.cz/podilove-fondy/druhy-podilovych-fondu/dluhopisove-fondy/>
- Investujme (2016). *Historie kolektivního investování*. Dostupné z: <http://investice.finance.cz/podilove-fondy/co-jsou-to-podilove-fondy/kolektivni-investovani/>
- Komerční banka (2016). *KB Dluhopisový*. Dostupné z: http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html?FundId=10000151
- Ministerstvo financí České republiky (2013). *Kvalifikovaný fond rizikového kapitálu*. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/kapitalovy-trh/investicni-fondy/2013/informativni-elektronicke-brozury-k-nove-13894>
- Ministerstvo financí České republiky (2013). *Kvalifikovaný fond sociálního podnikání*. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/kapitalovy-trh/investicni-fondy/2013/informativni-elektronicke-brozury-k-nove-13894>
- Skálová, M. (2012). *Nové právní formy investičních fondů v návrhu zákona o investičních společnostech a investičních fondech*. Dostupné z: <http://www.epravo.cz/top/clanky/nove-pravni-formy-investicnich-fondu-v-navrhu-zakona-o-investicnich-spolecnostech-a-investicnich-fondech-87578.html%20%28Sk%C3%A1lov%C3%A1%202012>

III. Seznam tabulek a grafů

Seznam tabulek

Tabulka 1: Dělení fondů z hlediska sídla	11
Tabulka 2: Dělení fondů z hlediska právní osobnosti	12
Tabulka 3: Dělení fondů z hlediska právní formy	13
Tabulka 4: Volatilita - akciové fondy	30
Tabulka 5: Volatilita - dluhopisové fondy	31
Tabulka 6: Výnosnost - akciové fondy	32
Tabulka 7: Výnosnost - dluhopisové fondy	33
Tabulka 8: Výše poplatků - akciové fondy	34
Tabulka 9: Výše poplatků - dluhopisové fondy	35
Tabulka 10: Historie - akciové fondy.....	35
Tabulka 11: Historie - dluhopisové fondy	36
Tabulka 12: Čisté obchodní jmění - akciové fondy	36
Tabulka 13: Čisté obchodní jmění - dluhopisové fondy	37
Tabulka 14: Souhrnné porovnání - akciové fondy	37
Tabulka 15: Souhrnné porovnání - dluhopisové fondy	38

Seznam grafů

Graf 1: Výnosnost 2010 až 2015 - akciové fondy.....	32
Graf 2: Výnosnost 2010 až 2015 - dluhopisové fondy.....	33

IV. Seznam zkratek

AIFMD – Směrnice o správních alternativních investičních fondů

CZK – Česká koruna

ČP – Česká pojišťovna

ČR – Česká republika

ČS – Česká spořitelna

ČSOB - Československá obchodní banka

EU – Evropská unie

KB – Komerční banka

IKS – Investiční kapitálová společnost

MFČR – Ministerstvo financí České republiky

OPF – Otevřený podílový fond

TER – (Total Expense Ratio), Celková nákladovost fondu

UCITS – (Undertakings of Collective Investments in Transferable Securities Directive),
Evropská směrnice upravující legislativu týkající se investování do cenných papírů kolektivního investování

UPF – Uzavřený podílový fond

V. Seznam příloh

Příloha 1: NAV - akciové fondy

Příloha 2: Měsíční výnosnost - akciové fondy

Příloha 3: NAV - Dluhopisové fondy

Příloha 4: Měsíční výnosnost - Dluhopisové fondy

VI. Přílohy

Příloha 1: NAV - akciové fondy

Rok	Měsíc	NAV			
		ČSOB Akciový fond BRIC	Conseq Invest akciový	AXA CEE Akciový fond	SPORO-TREND
2016	Leden	677,07	178,54	0,76	0,94
2015	Prosinec	754,43	190,50	0,79	0,96
2015	Listopad	796,96	192,34	0,80	1,07
2015	Říjen	788,02	194,34	0,81	1,04
2015	Září	725,63	190,23	0,79	0,95
2015	Srpen	748,94	194,33	0,82	0,98
2015	Červenec	853,74	206,10	0,85	1,09
2015	Červen	928,72	198,08	0,83	1,11
2015	Květen	979,76	209,76	0,87	1,18
2015	Duben	994,08	214,00	0,89	1,18
2015	Březen	915,85	200,71	0,85	1,11
2015	Únor	905,89	193,55	0,82	1,09
2015	Leden	877,71	181,87	0,78	1,09
2014	Prosinec	799,42	178,78	0,77	1,01
2014	Listopad	819,27	189,72	0,80	1,11
2014	Říjen	809,68	188,42	0,78	1,07
2014	Září	793,25	191,06	0,81	1,10
2014	Srpen	841,96	188,23	0,80	1,13
2014	Červenec	809,01	182,71	0,79	1,13
2014	Červen	753,93	190,06	0,82	1,15
2014	Květen	740,30	192,34	0,81	1,13
2014	Duben	688,05	182,68	0,80	1,04
2014	Březen	693,61	182,07	0,76	0,98
2014	Únor	680,36	183,43	0,81	1,07
2014	Leden	684,29	182,81	0,82	1,10
2013	Prosinec	723,04	186,06	0,80	1,13
2013	Listopad	752,57	190,10	0,82	1,17
2013	Říjen	704,72	182,75	0,79	1,12
2013	Září	685,05	172,29	0,75	1,09
2013	Srpen	653,54	167,14	0,75	1,03
2013	Červenec	659,00	164,68	0,72	1,06
2013	Červen	662,81	158,76	0,70	1,00
2013	Květen	736,32	166,67	0,77	1,17
2013	Duben	734,85	161,17	0,73	1,09
2013	Březen	747,09	157,61	0,74	1,13
2013	Únor	755,35	166,40	0,76	1,15
2013	Leden	755,79	169,72	0,78	1,23

2012	Prosinec	729,51	166,57	0,78	1,16
2012	Listopad	705,35	162,45	0,74	1,11
2012	Říjen	700,04	158,39	0,75	1,11
2012	Září	710,86	156,58	0,74	1,12
2012	Srpen	680,72	148,61	0,73	1,09
2012	Červenec	717,03	146,94	0,70	1,02
2012	Červen	690,12	145,70	0,70	0,99
2012	Květen	694,56	134,84	0,66	1,01
2012	Duben	722,03	147,29	0,69	1,19
2012	Březen	723,43	150,11	0,72	1,30
2012	Únor	774,59	156,21	0,75	1,33
2012	Leden	744,38	150,27	0,70	1,24
2011	Prosinec	688,67	136,07	0,67	1,13
2011	Listopad	671,30	136,64	0,64	1,11
2011	Říjen	684,44	146,39	0,70	1,19
2011	Září	619,43	135,28	0,64	1,10
2011	Srpen	659,44	154,75	0,71	1,26
2011	Červenec	746,42	174,13	0,85	1,71
2011	Červen	756,44	181,87	0,87	1,65
2011	Květen	770,26	186,00	0,89	1,68
2011	Duben	768,95	188,35	0,90	1,83
2011	Březen	815,26	185,17	0,88	1,82
2011	Únor	796,44	182,71	0,86	1,85
2011	Leden	785,79	180,56	0,88	1,89
2010	Prosinec	860,78	182,26	0,88	1,83
2010	Listopad	839,84	166,55	0,82	1,61
2010	Říjen	807,69	175,52	0,85	1,63
2010	Září	791,34	170,70	0,83	1,54
2010	Srpen	782,94	163,42	0,80	1,58
2010	Červenec	789,00	165,38	0,82	1,56
2010	Červen	805,91	157,31	0,80	1,61
2010	Květen	806,79	168,25	0,79	1,61
2010	Duben	817,81	185,45	0,91	1,90
2010	Březen	805,36	180,02	0,87	1,87
2010	Únor	765,32	164,13	0,80	1,77
2010	Leden	747,34	169,18	0,82	1,81
2009	Prosinec	793,83	166,43	0,80	1,75

Zdroj: (vlastní výpočty)

Příloha 2: Měsíční výnosnost - akciové fondy

Rok	Měsíc	Měsíční výnosnost			
		ČSOB Akciový fond BRIC	Conseq Invest akciový	AXA CEE Akciový fond	SPORO-TREND
2015	Prosinec	-10,25%	-6,28%	-3,80%	-2,08%
2015	Listopad	-5,34%	-0,96%	-1,25%	-10,28%
2015	Říjen	1,13%	-1,03%	-1,23%	2,88%
2015	Září	8,60%	2,16%	2,53%	9,47%
2015	Srpen	-3,11%	-2,11%	-3,66%	-3,06%
2015	Červenec	-12,28%	-5,71%	-3,53%	-10,09%
2015	Červen	-8,07%	4,05%	2,41%	-1,80%
2015	Květen	-5,21%	-5,57%	-4,60%	-5,93%
2015	Duben	-1,44%	-1,98%	-2,25%	0,00%
2015	Březen	8,54%	6,62%	4,71%	6,31%
2015	Únor	1,10%	3,70%	3,66%	1,83%
2015	Leden	3,21%	6,42%	5,13%	0,00%
2014	Prosinec	9,79%	1,73%	1,30%	7,92%
2014	Listopad	-2,42%	-5,77%	-3,75%	-9,01%
2014	Říjen	1,18%	0,69%	2,56%	3,74%
2014	Září	2,07%	-1,38%	-3,70%	-2,73%
2014	Srpen	-5,79%	1,50%	1,25%	-2,65%
2014	Červenec	4,07%	3,02%	1,27%	0,00%
2014	Červen	7,31%	-3,87%	-3,66%	-1,74%
2014	Květen	1,84%	-1,19%	1,23%	1,77%
2014	Duben	7,59%	5,29%	1,25%	8,65%
2014	Březen	-0,80%	0,34%	5,26%	6,12%
2014	Únor	1,95%	-0,74%	-6,17%	-8,41%
2014	Leden	-0,57%	0,34%	-1,22%	-2,73%
2013	Prosinec	-5,36%	-1,75%	2,50%	-2,65%
2013	Listopad	-3,92%	-2,13%	-2,44%	-3,42%
2013	Říjen	6,79%	4,02%	3,80%	4,46%
2013	Září	2,87%	6,07%	5,33%	2,75%
2013	Srpen	4,82%	3,08%	0,00%	5,83%
2013	Červenec	-0,83%	1,49%	4,17%	-2,83%
2013	Červen	-0,57%	3,73%	2,86%	6,00%
2013	Květen	-9,98%	-4,75%	-9,09%	-14,53%
2013	Duben	0,20%	3,41%	5,48%	7,34%
2013	Březen	-1,64%	2,26%	-1,35%	-3,54%
2013	Únor	-1,09%	-5,28%	-2,63%	-1,74%
2013	Leden	-0,06%	-1,96%	-2,56%	-6,50%
2012	Prosinec	3,60%	1,89%	0,00%	6,03%
2012	Listopad	3,43%	2,54%	5,41%	4,50%
2012	Říjen	0,76%	2,56%	-1,33%	0,00%
2012	Září	-1,52%	1,16%	1,35%	-0,89%
2012	Srpen	4,43%	5,36%	1,37%	2,75%

2012	Červenec	-5,06%	1,14%	4,29%	6,86%
2012	Červen	3,90%	0,85%	0,00%	3,03%
2012	Květen	-0,64%	8,05%	6,06%	-1,98%
2012	Duben	-3,80%	-8,45%	-4,35%	-15,13%
2012	Březen	-0,19%	-1,88%	-4,17%	-8,46%
2012	Únor	-6,60%	-3,90%	-4,00%	-2,26%
2012	Leden	4,06%	3,95%	7,14%	7,26%
2011	Prosinec	8,09%	10,44%	4,48%	9,73%
2011	Listopad	2,59%	-0,42%	4,69%	1,80%
2011	Říjen	-1,92%	-6,66%	-8,57%	-6,72%
2011	Září	10,50%	8,21%	9,37%	8,18%
2011	Srpen	-6,07%	-12,58%	-9,86%	-12,70%
2011	Červenec	-11,65%	-11,13%	-16,47%	-26,32%
2011	Červen	-1,32%	-4,26%	-2,30%	3,64%
2011	Květen	-1,79%	-2,22%	-2,25%	-1,79%
2011	Duben	0,17%	-1,25%	-1,11%	-8,20%
2011	Březen	-5,68%	1,72%	2,27%	0,55%
2011	Únor	2,36%	1,35%	2,33%	-1,62%
2011	Leden	1,36%	1,19%	-2,27%	-2,12%
2010	Prosinec	-8,71%	-0,93%	0,00%	3,28%
2010	Listopad	2,49%	9,43%	7,32%	13,66%
2010	Říjen	3,98%	-5,11%	-3,53%	-1,23%
2010	Září	2,07%	2,82%	2,41%	5,84%
2010	Srpen	1,07%	4,45%	3,75%	-2,53%
2010	Červenec	-0,77%	-1,19%	-2,44%	1,28%
2010	Červen	-2,10%	5,13%	2,50%	-3,11%
2010	Květen	-0,11%	-6,50%	1,27%	0,00%
2010	Duben	-1,35%	-9,27%	-13,19%	-15,26%
2010	Březen	1,55%	3,02%	4,60%	1,60%
2010	Únor	5,23%	9,68%	8,75%	5,65%
2010	Leden	2,41%	-2,98%	-2,44%	-2,21%

Zdroj: (vlastní výpočty)

Příloha 3: NAV - Dluhopisové fondy

Rok	Měsíc	NAV			
		KBC Multi Interest ČSOB	KB Dluhopisový	AXA CEE dluho- pisový fond	ČS korporátní dlu- hopisový
2016	Leden	127,27	1,38	1,36	1,38
2015	Prosinec	127,48	1,38	1,36	1,39
2015	Listopad	127,74	1,38	1,37	1,40
2015	Říjen	127,60	1,38	1,37	1,39
2015	Září	127,41	1,37	1,37	1,37
2015	Srpen	128,08	1,36	1,36	1,37
2015	Červenec	128,65	1,35	1,36	1,38
2015	Červen	128,43	1,35	1,35	1,38
2015	Květen	128,82	1,37	1,38	1,38
2015	Duben	128,87	1,39	1,40	1,36
2015	Březen	129,01	1,39	1,39	1,34
2015	Únor	129,14	1,38	1,38	1,33
2015	Leden	128,89	1,38	1,39	1,28
2014	Prosinec	128,77	1,37	1,37	1,29
2014	Listopad	128,86	1,36	1,37	1,35
2014	Říjen	128,64	1,35	1,36	1,36
2014	Září	128,45	1,34	1,35	1,38
2014	Srpen	128,36	1,34	1,35	1,39
2014	Červenec	128,00	1,33	1,34	1,40
2014	Červen	127,87	1,33	1,33	1,41
2014	Květen	127,64	1,32	1,32	1,39
2014	Duben	127,10	1,31	1,30	1,37
2014	Březen	126,74	1,29	1,29	1,35
2014	Únor	126,65	1,29	1,28	1,40
2014	Leden	126,57	1,29	1,29	1,40
2013	Prosinec	126,19	1,28	1,29	1,39
2013	Listopad	126,33	1,29	1,28	1,39
2013	Říjen	125,96	1,28	1,25	1,39
2013	Září	125,56	1,28	1,24	1,38
2013	Srpen	125,20	1,27	1,23	1,37
2013	Červenec	124,94	1,28	1,25	1,38
2013	Červen	124,60	1,27	1,23	1,35
2013	Květen	125,30	1,30	1,28	1,39
2013	Duben	125,26	1,30	1,26	1,39
2013	Březen	124,74	1,29	1,24	1,39
2013	Únor	124,67	1,28	1,23	1,39
2013	Leden	124,42	1,29	1,23	1,39
2012	Prosinec	124,65	1,29	1,24	1,38
2012	Listopad	124,37	1,28	1,23	1,36
2012	Říjen	123,94	1,27	1,20	1,36
2012	Září	123,32	1,26	1,18	1,34

2012	Srpen	122,70	1,26	1,19	1,33
2012	Červenec	121,93	1,25	1,19	1,31
2012	Červen	121,22	1,22	1,16	1,30
2012	Květen	120,71	1,21	1,14	1,29
2012	Duben	120,47	1,20	1,12	1,30
2012	Březen	120,30	1,20	1,11	1,30
2012	Únor	119,76	1,20	1,12	1,29
2012	Leden	119,10	1,19	1,10	1,24
2011	Prosinec	117,38	1,18	1,09	1,23
2011	Listopad	116,47	1,16	1,08	1,23
2011	Říjen	118,16	1,20	1,10	1,24
2011	Září	117,79	1,20	1,10	1,22
2011	Srpen	118,36	1,18	1,10	1,28
2011	Červenec	118,53	1,16	1,09	1,31
2011	Červen	118,44	1,16	1,09	1,31
2011	Květen	118,50	1,16	1,09	1,32
2011	Duben	118,09	1,14	1,08	1,32
2011	Březen	117,81	1,14	1,08	1,31
2011	Únor	117,64	1,14	1,08	1,30
2011	Leden	117,33	1,14	1,07	1,29
2010	Prosinec	117,30	1,14	1,09	1,28
2010	Listopad	117,36	1,15	1,08	1,28
2010	Říjen	117,38	1,17	1,09	1,28
2010	Září	117,31	1,17	1,10	1,27
2010	Srpen	117,21	1,14	1,10	1,25
2010	Červenec	116,90	1,14	1,08	1,24
2010	Červen	116,43	1,12	1,08	1,22
2010	Květen	116,43	1,13	1,08	1,21
2010	Duben	116,71	1,11	1,10	1,25
2010	Březen	116,15	1,10	1,09	1,24
2010	Únor	115,56	1,09	1,08	1,22
2010	Leden	115,12	1,10	1,07	1,21
2009	Prosinec	115,02	1,09	1,07	1,19

Zdroj: (vlastní výpočty)

Příloha 4: Měsíční výnosnost - Dluhopisové fondy

Rok	Měsíc	Měsíční výnosnost			
		KBC Multi Interest ČSOB	KB Dluhopisový	AXA CEE dluhopisový fond	ČS korporátní dluhopisový
2015	Prosinec	-0,16%	0,00%	0,00%	-0,72%
2015	Listopad	-0,20%	0,00%	-0,73%	-0,71%
2015	Říjen	0,11%	0,00%	0,00%	0,72%
2015	Září	0,15%	0,73%	0,00%	1,46%
2015	Srpen	-0,52%	0,74%	0,74%	0,00%
2015	Červenec	-0,44%	0,74%	0,00%	-0,72%
2015	Červen	0,17%	0,00%	0,74%	0,00%
2015	Květen	-0,30%	-1,46%	-2,17%	0,00%
2015	Duben	-0,04%	-1,44%	-1,43%	1,47%
2015	Březen	-0,11%	0,00%	0,72%	1,49%
2015	Únor	-0,10%	0,72%	0,72%	0,75%
2015	Leden	0,19%	0,00%	-0,72%	3,91%
2014	Prosinec	0,09%	0,73%	1,46%	-0,78%
2014	Listopad	-0,07%	0,74%	0,00%	-4,44%
2014	Říjen	0,17%	0,74%	0,74%	-0,74%
2014	Září	0,15%	0,75%	0,74%	-1,45%
2014	Srpen	0,07%	0,00%	0,00%	-0,72%
2014	Červenec	0,28%	0,75%	0,75%	-0,71%
2014	Červen	0,10%	0,00%	0,75%	-0,71%
2014	Květen	0,18%	0,76%	0,76%	1,44%
2014	Duben	0,42%	0,76%	1,54%	1,46%
2014	Březen	0,28%	1,55%	0,78%	1,48%
2014	Únor	0,07%	0,00%	0,78%	-3,57%
2014	Leden	0,06%	0,00%	-0,78%	0,00%
2013	Prosinec	0,30%	0,78%	0,00%	0,72%
2013	Listopad	-0,11%	-0,78%	0,78%	0,00%
2013	Říjen	0,29%	0,78%	2,40%	0,00%
2013	Září	0,32%	0,00%	0,81%	0,72%
2013	Srpen	0,29%	0,79%	0,81%	0,73%
2013	Červenec	0,21%	-0,78%	-1,60%	-0,72%
2013	Červen	0,27%	0,79%	1,63%	2,22%
2013	Květen	-0,56%	-2,31%	-3,91%	-2,88%
2013	Duben	0,03%	0,00%	1,59%	0,00%
2013	Březen	0,42%	0,78%	1,61%	0,00%
2013	Únor	0,06%	0,78%	0,81%	0,00%
2013	Leden	0,20%	-0,78%	0,00%	0,00%
2012	Prosinec	-0,18%	0,00%	-0,81%	0,72%
2012	Listopad	0,23%	0,78%	0,81%	1,47%
2012	Říjen	0,35%	0,79%	2,50%	0,00%
2012	Září	0,50%	0,79%	1,69%	1,49%
2012	Srpen	0,51%	0,00%	-0,84%	0,75%

2012	Červenec	0,63%	0,80%	0,00%	1,53%
2012	Červen	0,59%	2,46%	2,59%	0,77%
2012	Květen	0,42%	0,83%	1,75%	0,78%
2012	Duben	0,20%	0,83%	1,79%	-0,77%
2012	Březen	0,14%	0,00%	0,90%	0,00%
2012	Únor	0,45%	0,00%	-0,89%	0,78%
2012	Leden	0,55%	0,84%	1,82%	4,03%
2011	Prosinec	1,47%	0,85%	0,92%	0,81%
2011	Listopad	0,78%	1,72%	0,93%	0,00%
2011	Říjen	-1,43%	-3,33%	-1,82%	-0,81%
2011	Září	0,31%	0,00%	0,00%	1,64%
2011	Srpen	-0,48%	1,69%	0,00%	-4,69%
2011	Červenec	-0,14%	1,72%	0,92%	-2,29%
2011	Červen	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%
2011	Květen	-0,05%	0,00%	0,00%	-0,76%
2011	Duben	0,35%	1,75%	0,93%	0,00%
2011	Březen	0,24%	0,00%	0,00%	0,76%
2011	Únor	0,14%	0,00%	0,00%	0,77%
2011	Leden	0,26%	0,00%	0,93%	0,78%
2010	Prosinec	0,03%	0,00%	-1,83%	0,78%
2010	Listopad	-0,05%	-0,87%	0,93%	0,00%
2010	Říjen	-0,02%	-1,71%	-0,92%	0,00%
2010	Září	0,06%	0,00%	-0,91%	0,79%
2010	Srpen	0,09%	2,63%	0,00%	1,60%
2010	Červenec	0,27%	0,00%	1,85%	0,81%
2010	Červen	0,40%	1,79%	0,00%	1,64%
2010	Květen	0,00%	-0,88%	0,00%	0,83%
2010	Duben	-0,24%	1,80%	-1,82%	-3,20%
2010	Březen	0,48%	0,91%	0,92%	0,81%
2010	Únor	0,51%	0,92%	0,93%	1,64%
2010	Leden	0,38%	-0,91%	0,93%	0,83%

Zdroj: (vlastní výpočty)