



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

Porovnávání investičních příležitostí do podílových fondů

Vypracoval: Čermáková Tereza
Vedoucí práce: Ing. Miroslava Žiaková, Ph. D.

České Budějovice 2018

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

Jméno a příjmení: **Tereza ČERMÁKOVÁ**
Osobní číslo: **E14102**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Porovnání investičních příležitostí do podílových fondů**
Zadávací katedra: **Katedra účetnictví a financí**

Zásady pro vypracování:

Cíl práce:

Zhodnocení situace na kapitálovém trhu s cennými papíry podílových fondů v České republice, klasifikace podílových fondů, jejich komparace dle zvolených charakteristik a vyhodnocení jednotlivých podílových fondů.

Osnova:

1. Kolektivní investování v ČR a charakteristika podílových fondů.
2. Klasifikace podílových fondů v ČR, podílové listy.
3. Vliv finanční krize 2008 na zvolené podílové fondy.
4. Komparace investičních příležitostí do fondů kolektivního investování dle vybraných kritérií (statuty, sekundární obchodování s podílovými listy a jejich likvidita, ohodnocení podílových listů, poplatky, cbhospodařující instituce, velikost portfolií, investiční zaměření, kapitalizace, výnosnost, riziko apod.).
5. Vyhodnocení investičních příležitostí do podílových fondů, závěry, doporučení.

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy: **40-50**
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**
Seznam odborné literatury:


Jílek, J. (2009). *Finanční trhy a investování.* Praha: Grada Publishing.
Mishkin, F.S. (2013). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets.* Edinburgh: Pearson Education.
Musílek, P. (2011). *Trhy cenných papírů.* Praha: Ekopress.
Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy.* Praha: Grada Publishing.
Rose, P.S., Marquis, M.H. (2009). *Money and Capital Markets.* New York: McGraw-Hill Education.
Štýbr, D. (2011). *Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích.* Praha: Grada Publishing.
Veselá, J. (2011). *Investování na kapitálových trzích.* Praha: Oeconomica.
ÚZ č. 1073 - Cenné papíry, Kapitálový trh, Investiční společnosti a fondy 2015. (2015). Ostrava:Sagit.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslava Žiaková, Ph.D.**
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: **8. února 2016**
Termín odevzdání bakalářské práce: **15. dubna 2017**


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 8. února 2016

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 jejich internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne 12. 4. 2018

.....

Tereza Čermáková

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych chtěla poděkovat mé vedoucí bakalářské práce paní Ing. Miroslavě Žiakové, Ph.D. za ochotu, odborné vedení a cenné připomínky.

Obsah

I. ÚVOD.....	9
II. LITERÁRNÍ REŠERŽE.....	10
1. Kolektivní investování.....	10
1.1 Charakteristika.....	10
1.2 Historie a vývoj kolektivního investování.....	10
1.2.1 Novela o kolektivním investování	11
1.2.2 Zákon o investičních společnostech a investičních fondech.....	12
1.3 Výhody a nevýhody kolektivního investování	12
1.3.1 Výhody kolektivního investování	12
1.3.2 Nevýhody kolektivního investování	13
1.4 Subjekty kolektivního investování	13
1.4.1 Investiční společnost	13
1.4.2 Investiční fond.....	14
1.4.3 Podílový fond.....	14
2. Ochrana investora	14
2.1 Česká národní banka (ČNB).....	15
2.2 Samoregulace	15
2.2.1 Asociace pro kapitálový trh České republiky (AKAT).....	15
2.2.2 Garanční fond obchodníků s cennými papíry	15
3. Klasifikace podílových fondů v České republice	16
3.1 Charakteristika.....	16
3.2 Depozitář	17
3.3 Informační povinnost.....	18
3.4 Typy fondů	18
3.4.1 Fondy dle předmětu investování	18
3.4.2 Fondy dle Způsobu rozdělování výnosů investorům	19
3.4.3 Fondy dle investiční strategie.....	20
4. Podílové listy	22
4.1 Definice	22
4.2 Obsah.....	22
4.3 Vydávání a odkup podílového listu.....	22
4.3.1 Vydání podílového listu	22

4.3.2	Odkup podílového listu	22
4.4	Kapitálový trh.....	23
4.1	Primární trh.....	23
4.2	Sekundární trh	24
5.	Investiční strategie - výnos, riziko a likvidita.....	25
5.1	Výnos.....	25
5.2	Riziko	26
5.3	Likvidita	26
III.	METODIKA	27
IV.	PRAKTICKÁ ČÁST	32
6.	Finanční krize	32
6.1	Hlavní projevy finanční krize.....	32
6.2	Finanční krize v ČR.....	32
6.3	Vliv finanční krize na podílové fondy.....	33
7.	Sekundární obchodování s podílovými listy a jejich oceňování.....	34
7.1.1	Ohodnocení ceny podílového listu.....	35
8.	Porovnávání investičních příležitostí v podílových fondech.....	37
8.1	Analýza investičních společností a podílových fondů	37
8.2	Komparace vybraných podílových fondů	40
8.2.1	Investiční společnosti	40
8.2.2	Základní informace o fondech	41
8.2.3	Základní porovnání – minimální investice, poplatky.....	43
8.2.4	Porovnání výnosnosti, rizika a likvidity.....	44
8.3	Vzorová portfolia.....	47
8.3.1	Konzervativní portfolio	48
8.3.2	Vyvážené portfolio	48
8.3.3	Výnosnost a riziko portfolií	48
8.4	Zhodnocení	49
8.4.1	Zhodnocení vybraných podílových fondů	49
8.4.2	Zhodnocení zvolených portfolií	50
V.	ZÁVĚR.....	51
VI.	SUMMARY	53
VII.	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	54

VIII. SEZNAMY TABULEK, GRAFŮ, OBRÁZKŮ A PŘÍLOH	57
IX. PŘÍLOHY	59

I. ÚVOD

V dnešní době si ne jeden z nás pokládá otázku, kam uložit své volné peněžní prostředky. Dříve velmi oblíbené stavební spoření, v porovnání s alternativními investičními možnostmi, nemusí přinášet požadovaný výnos. Pro některé lidi již není lákavá ani státní podpora, která je v rámci stavebního spoření poskytována. Naopak kolektivní investování je v dnešních dnech čím dál tím více oblíbené. Můžeme ho považovat za relativně ideální cestu pro investory, kteří s investováním nemají velké zkušenosti. Uložené peníze se aktivně zhodnocují, samozřejmě se mohou i znehodnotit.

Do podílových fondů je možné investovat jak jednorázově, tak i pravidelně. Nejnižší vklad do podílových fondů je většinou 500 Kč, díky čemuž je toto investování dostupné v podstatě pro každého. Kolektivní investování je vhodný způsob, jak své prostředky zhodnotit. O fond se stará kvalifikovaný správce fondu a díky jemuž se nemusí investor v podstatě o nic starat. Každý investor má jiné preference, postoj k riziku, výnosu i likviditě. Avšak díky široké nabídce není těžké najít ideální fond pro každého investora. Fondy můžete také vybírat podle toho, do jakého finančního instrumentu chcete investovat. Důležitým rozhodovacím kritériem je také měna, ve které je fond veden.

Podílové fondy, a s ním i kolektivní investování, zažily největší propad v roce 2008, kdy probíhala celosvětová finanční krize. Většina podílových fondů se relativně rychle vzpamatovala a opět se jim začalo dařit, některým i lépe než před krizí.

Bakalářská práce se zabývá nejprve teoretickým představením kolektivního investování, podílových fondů a sekundárního obchodování. A poslední, praktická část, se zprvu zabývá zhodnocením finanční krize, dále zhodnocením nabízených podílových fondů v České republice, vytvořením vzorových portfolií z vybraných fondů a následuje komparace vybraných fondů i zvolených portfolií.

II. LITERÁRNÍ REŠERŽE

1. Kolektivní investování

1.1 Charakteristika

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

Veselá (2007) definuje kolektivní investování jako podnikání, při kterém dochází ke shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti, upisováním akcií investičního fondu nebo podílových listů u podílového listu.

Liška & Gazda (2004) uvádí, že kolektivní investování je založeno na myšlence sdružení finančních prostředků jednotlivých drobných investorů. Hlavním motivem investorů je dosažení efektivnější správy společných prostředků, diverzifikace a minimalizace rizik a získání přístupu na trhy obvykle vyhrazené jiným typům investorů.

1.2 Historie a vývoj kolektivního investování

Po roce 1989 v České republice vznikla celá řada investičních společností a fondů. O 5 let později zde existovalo přes 150 investičních společností, které spravovaly přes 500 fondů. Velká část těchto společností nesplnila svůj účel a došlo k tunelování některých fondů. Některé fondy byly přeměněny na holdingy, které už ale nejsou subjekty kolektivního investování. Teprve v roce 1998, kdy došlo k novele zákona o investičních společnostech a fondech, začalo docházet k nápravě. Díky úpravě zákona docházelo ke zvýšení zájmu o podílové fondy, to trvalo až do roku 2002. Následovalo jejich přelicencování, které měla na starosti Komise pro cenné papíry. Tyto i jiné vlivy měly za následek zlepšení systému ochrany investorů. To vše mělo likvidační následky na investiční společnosti a jejich fondy. Banky si založily své investiční společnosti, které se staly dominantními. (Valach, 2010)

Vývoj kolektivního investování v České republice můžeme rozdělit do tří hlavních vývojových etap:

- Perioda kuponové privatizace (1993-1999) – v tomto období vládly tzv. uzavřené typy privatizačních fondů. Aktiva těchto fondů byla získána za investiční kupony.
- Perioda tříbení trhu (1999-2002) – v tomto období dochází k postupnému vyčišťování trhu od neseřízných subjektů a zároveň se začínají objevovat fondy, které nejsou spjaty s kuponovou privatizací.
- Perioda OPF (2002 a dále) – od roku 2002 dominují kolektivnímu investování korunové otevřené podílové fondy.
(Liška & Gazda, 2004)

Další zlom v oblasti kolektivního investování nastal roku 2004, důvodem byl vstup do Evropské unie. Vstup do EU přinesl harmonizaci české legislativy s evropskou, dále také zvýšení ochrany investorů, snížení daňové povinnosti z kapitálových výnosů a následné rozšíření nabídky fondů a dalších investičních možností.

Se zákony zabývající se kolektivním investováním se seznámíme v následujících kapitolách.

1.2.1 Novela o kolektivním investování

V roce 2006 byla schválena novela zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování. Novela přináší kromě některých drobných změn, také tři zásadní změny, které mají značný dopad zvláště pro investiční společnosti, investiční fondy, developery, obchodníky s nemovitostmi a investory rizikového kapitálu. (Kocián, Šolc & Balašík, 2018)

- Zákaz shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti – za účelem jejich společného investování nebo investování takto nabytých peněžních prostředků je zakázáno, pokud má být návratnost investice nebo zisk investora i jen částečně závislý na hodnotě nebo výnosu aktiv, do kterých byly peněžní prostředky investovány. (Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování);
- Nemovitostní fondy – Dosavadní právní úprava obsahovala úpravu fondu, které investují do nemovitostí, ta stanovovala nejnižší částku na 2 mil. od jednoho investora do tohoto fondu. Novela tento

požadavek odstraňuje a tím umožňuje nabídnutí této investice do širšího kruhu investorů. V novele je zpřísněno oceňování nemovitostí, což má na starosti tzv. výbor odborníků. (Kocián, Šolc & Balaščík, 2018);

- Fondy kvalifikovaných investorů – jsou vhodné pro zkušené investory s majetkem v desítkách až stovkách milionů korun, kteří chtějí speciální zaměření fondu nebo individuální podmínky. Minimální investice do fondu je stanovena zákonem na 1 mil. Kč. (Čížek, 2012)

1.2.2 Zákon o investičních společnostech a investičních fondech

Dne 19. 8. 2013 nabyl účinnosti nový zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, který nahradil dosavadní zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování. Tento zákon vznikl zcela nově a nahradil tak předchozí zákon o kolektivním investování, který byl několikrát novelizován.

Nový zákon se od původního značně liší nejenom rozsahem, ale i zásadními změnami. Zákon vychází z evropských směrnic o kolektivním investování. Byl vytvořen, aby byl moderní, flexibilní a přiblížil se zákonům například v Německu, Lucembursku, Velké Británii či Irsku.

1.3 Výhody a nevýhody kolektivního investování

Každý investor musí zhodnotit výhody i nevýhody konkrétní investice, než do ní své finanční prostředky vloží. Musí se podrobně informovat o nevýhodách každého fondu a rozhodnout se, zda je ochotný tyto nevýhody přijmout.

1.3.1 Výhody kolektivního investování

Veselá (2011) definuje hlavní výhody kolektivního investování takto:

- diverzifikace rizika – toho je možné dosáhnout v profesionálně řízeném portfoliu, které by se mělo skládat z velkého počtu výnosově na sobě nezávislých instrumentů;
- snížení transakčních nákladů – to je důsledkem velkého počtu instrumentů, se kterými fondy obchodují;

- jednodušší přístup k instrumentům a trhům – prostřednictvím fondu má drobný investor mnohem větší možnosti investování, bez toho, aby potřeboval velké kapitálové nebo informační zázemí;
- profesionální správa svěřeného majetku – manažeři a správci fondu, kterými jsou zkušené odborníci;
- vyšší a soustavně zajištěná likvidita – nejvíce v případě otevřených fondů;
- jednoduchost a pohodlnost investování – a to v podobě absence dalších činností souvisejících s tvorbou, přestavováním nebo dohledem nad svým portfoliem.

Valach (2010) uvádí další výhody kolektivního investování, a tou je např. státní dozor a kontrola kolektivního investování nebo široká nabídka rozdílně zaměřených fondů.

1.3.2 Nevýhody kolektivního investování

K nevýhodám kolektivního investování dle Veselé (2011) řadíme:

- konflikt zájmů mezi investory a správci portfolia – vyplývá to ze skutečnosti, že se investor nemůže podílet na řízení fondu, ani zasahovat do tvorby portfolia fondu;
- výše poplatků – investor musí platit fondu poplatek za správu svých finančních prostředků, poplatky při nákupu či odkupu podílových listů, vstupní poplatky, případně i výstupní poplatky;
- riziko ztráty hodnoty investice – to je spojené s téměř každou investicí a ani kolektivní investování není výjimkou.

1.4 Subjekty kolektivního investování

1.4.1 Investiční společnost

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

- a) obhospodařovat investiční fond nebo zahraniční investiční fond;

- b) provádět administraci investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu;
- c) obhospodařovat majetek zákazníka, jehož součástí je investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání;
- d) provádět úschovu a správu investičních nástrojů včetně souvisejících služeb, avšak pouze ve vztahu k cenným papírům a zaknihovaným cenným papírům vydávaným investičním fondem nebo zahraničním investičním fondem;
- e) přijímat a předávat pokyny týkající se investičních nástrojů a
- f) poskytovat investiční poradenství týkající se investičních nástrojů.

1.4.2 Investiční fond

Investiční fondy kolektivního investování lze všeobecně charakterizovat jako právní subjekty, do nichž investoři vkládají peněžní prostředky, jež pak investiční fond reinvestuje v souladu s jeho statutem do různých investičních aktiv. (Rejnuš, 2016)

1.4.3 Podílový fond

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

2. Ochrana investora

Při činnosti investičních společností i investičních fondů vzniká často možnost různých spekulací a zneužívání peněz investorů. Kvůli ochraně investora musely tedy vzniknout adekvátní zákony a instituce, které nad investičními fondy dohlížejí. Mezi hlavní ochranné instituty patří Česká národní banka, Asociace pro kapitálový trh České republiky a Garanční fond obchodníků s cennými papíry.

2.1 Česká národní banka (ČNB)

Česká národní banka se při výkonu dohledu, podle zákona 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, zaměřuje především na ochranu zájmu investora fondů kolektivního investování a na možné zdroje systémového rizika pro řádné fungování finančního trhu v České republice. ČNB dbá na to, aby při výkonu dohledu postupovala v souladu s pokyny a doporučeními evropského orgánu dohledu.

2.2 Samoregulace

2.2.1 Asociace pro kapitálový trh České republiky (AKAT)

AKAT (2016) má za úkol zvýšit transparentnost kapitálového trhu, ochranu investorů a podporu zájmů jejich členů, díky tomu patří mezi nejvýznamnější profesní sdružení, které působí na kapitálovém trhu. Sdružuje nejvýznamnější správce – investiční společnosti, asset management společnosti, obchodníky s cennými papíry a banky, které působí na území České republiky a další subjekty poskytující služby v oblasti kapitálového trhu.

2.2.2 Garanční fond obchodníků s cennými papíry

Tento specifický regulační nástroj (jde o systémovou regulaci a dohled) podtrhuje význam finančního (resp. kapitálového) trhu a snahu ústředních regulátorů bránit možnému vzniku paniky drobných investorů a jejímu následnému přenosu do ekonomiky. (Rejnuš, 2014)

3. Klasifikace podílových fondů v České republice

3.1 Charakteristika

Účelem podílového listu je shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti vydáváním podílových listů a společné investování shromážděných peněžních prostředků na základě určené investiční strategie na principu rozložení rizika ve prospěch vlastníků těchto podílových fondů. (Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech)

Podílové fondy nemají vlastní právní subjektivitu. Zakládají je a spravují investiční nebo správcovské společnosti, přičemž majetek podílových fondů musí být striktně oddělený od majetku investiční, resp. správcovské společnosti. Vlastnická práva podílníku jsou představována podílovými listy nebo investičními certifikáty. (Polouček a kol., 2009)

Podílové fondy dělíme z hlediska možností, které mají při vydávání nových podílových fondů na:

Otevřené podílové fondy

Otevřené podílové fondy jsou charakteristické tím, že mají pohyblivý kapitál, takže emitují podílové listy po celou dobu svého trvání (ta může být neomezená). Současně je na žádost jejich držitelů průběžně odkupují za cenu, jež odpovídá aktuální hodnotě na ně připadajícího majetku. Z toho ovšem vyplývá, že majetek fondu a tím i výše jeho základního kapitálu se neustále mění. (Rejnuš, 2010)

Otevřené podílové fondy jsou kolektivní formou investování. Správce fondu – investiční společnost – založí podílový fond a na základě informací uvedených v jeho statutu hledá potenciální investory. Počáteční investici do fondu (neplést se základním kapitálem nebo jměním) většinou poskytnou pojišťovny nebo penzijní fondy. Zbytek peněz pak doplní investoři, kteří se nejčastěji rekrutují z retailové klientely. Drobný investor tak představuje fyzickou osobu, která si do fondů odkládá peníze. Tím, že tuto činnost dělá pravidelně a po relativně dlouhou dobu, si může během svého života nastřádat zajímavý obnos. Ten se navíc zvýší o výnosy, které fondy generují. (Janda, 2012)

Počet podílových listů není nijak omezen a investor má právo na odkoupení svých podílových listů investiční/správcovskou společností, ta je povinna je odkoupit za podmínek stanovených v zákoně. (Steigauf, 2003)

Uzavřené podílové fondy

Rejnuš (2014) ve své publikaci uvádí, že tyto fondy shromažďují peněžní prostředky prodejem vlastních akcií, přičemž takto získané prostředky používají k nakupování cenných papírů, nemovitostí, movitých věcí, nebo je ukládají na zvláštní bankovní účty.

Uzavřené podílové fondy neumožňují svým investorům, prodat část, anebo celé své investiční portfolio v rámci uzavřeného podílového fondu. Buďto musejí investoři počkat s odprodejem určitou dobu, která je stanovena ve stanovách fondu, anebo – pokud to stanovy fondu umožňují – prodat podílové listy na sekundárním trhu, tedy burze. V České republice není příliš mnoho uzavřených podílových fondů. (Janda, 2011)

3.2 Depozitář

Depozitář má významnou roli ve fungování kolektivního investování, má na starosti evidenci – eviduje majetek fondu a kontrolu – zda se dodržují veškerá pravidla. Depozitářem může být pouze banka. (Musílek, 2011)

Zákon č. 2014/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech definuje depozitář jako:

- (1) Depozitářem investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu je osoba, která je na základě depozitářské smlouvy oprávněna;
 - a) mít v opatrování majetek investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu;
 - b) zřídit a vést peněžní účty a evidovat pohyb veškerých peněžních prostředků náležících do majetku investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu a
 - c) evidovat a kontrolovat stav jiného majetku investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu než majetku uvedeného v písmenech a) a b).

- (2) Depozitářem zahraničního investičního fondu, jehož domovským státem není členský stát a který obhospodařuje investiční společnost nebo zahraniční osoba s povolením podle § 481, musí být osoba uvedená v § 327.

3.3 Informační povinnost

Výroční a pololetní zprávy

Obhospodařovatel investičního nebo zahraničního investičního fondu musí poskytnout České národní bance výroční zprávu, pololetní zprávu nebo konsolidovanou výroční zprávu. Součástí výroční nebo konsolidované výroční zprávy je i účetní závěrka ověřená auditorem. (Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech)

3.4 Typy fondů

Dle Musílka (2011) existují tři nejdůležitější kritéria na dělení fondů:

- dělení dle předmětu investování;
- dělení podle způsobu rozdělování výnosu investorům;
- dělení podle investiční strategie.

3.4.1 Fondy dle předmětu investování

Fondy peněžního trhu

Syrový (2010) definuje fondy peněžního trhu jako fondy, které preferují jistotu před výnosem. Tyto fondy mají sloužit pro ochranu investovaných prostředků a mají investovat do velice jistých dluhopisů se splatností do 1 roku.

Fondy kapitálového trhu

Fondy kapitálového trhu investují zejména do instrumentů kapitálového trhu, část svých prostředků investují také do instrumentů peněžního trhu a to z důvodu řízení likvidity. (Musílek, 2002)

Fondy dluhopisů

Fondy dluhopisů investují do různých druhů dluhopisů státu, podniků, zahraničních dluhopisů, dluhopisů místních orgánů. Jsou rozšířeny zejména v zemích s konzervativnějším prostředím investování. Obvykle menší část

svých prostředků vkládají – kvůli zajištění potřebné likvidity – i do nástrojů peněžního trhu. (Valach, 2010)

Akciové fondy

Předmětem akciových fondů jsou přirozeně tuzemské i zahraniční akcie. V posledních letech se v nabídce akciových fondů začaly objevovat i opce a financial futures. (Revenda, Mandel, Kodera, Musílek & Dvořák, 2012)

Smíšené fondy

Vyvážené fondy drží svůj majetek v akciích a v dluhopisech. Vycházejí z předpokladu nekorelovaných výnosových měr akcií a dluhopisů čímž se snaží více diverzifikovat investiční rizika. (Musílek, 2011)

Speciální fondy

- Oborové (sektorové) fondy – investují do různých sektorů (např. průmysl, zdravotnictví, věda);
- Regionální fondy – investice v jedné regionální oblasti;
- Zastřešující fondy – zastřešují pod sebou celou řadu „subfondu“ s odlišnou investiční strategií, do kterých investor může rozmisťovat a bezplatně převádět své peníze;
- Fondy fondů – investují svá aktiva do jiných fondů otevřeného typu – rozkládají riziko dvakrát. (Valach, 2010)

Hedgingové fondy

Gladiš (2005) definuje hedge fond jako investiční entitu, která se snaží o dosažení absolutního výnosu využíváním investičních příležitostí za současné snahy zabránit finanční ztrátě. Pro většinu manažerů hedge fondů je typické to, že nejen nevěří v efektivitu trhu, ale že se dokonce z neefektivního trhu snaží těžit.

3.4.2 Fondy dle způsobu rozdělování výnosů investorům

Příjmové fondy

Preferují maximální roční příjem při stabilizaci čisté současné hodnoty aktiv připadající na cenné papíry. Jsou spíše krátkodobé. (Valach, 2010)

Růstové fondy

Pro manažera růstového fondu je prioritním cílem růst čisté současné hodnoty aktiv podílového listu. Naopak menší důraz se klade na běžné výplaty. (Revenda, Mandel, Kodera, Musílek & Dvořák, 2012)

Vyvážené fondy

Kombinují investice, zaleží na jejich zaměření a na investičním profilu, jsou to obvykle střednědobá portfolia pro investory, kteří vyhledávají vyváženou investiční strategii. (Liška & Gazda, 2004)

3.4.3 Fondy dle investiční strategie

Indexové fondy

Indexové fondy, neboli majetkové, se vyznačují vysokou transparentností. Jejich portfolia totiž odpovídají složení vybraných, zpravidla nejvýznamnějších světových (zpravidla akciových) burzovních indexů a jsou (až na výjimečné situace) dlouhodobě držena bez ohledu na aktuální vývoj na finančních trzích. (Rejnuš, 2014)

Garantované fondy

Garantované fondy investorovi zaručují, že po ukončení investice jí získá zpět celou, anebo podíl v předem dohodnuté výši. Garantované fondy tak v některých případech mohou znamenat pro podílníky záruku minimálního rizika. Investiční horizont je v rukou správce fondu a může být dlouhý. Mezi výhody patří snížení investičního rizika, jako nevýhoda je vázání finančních prostředků. (Janda, 2011)

Aktivní fondy

Aktivní fondy používají takové investiční strategie, které vycházejí z předpokladu, že finanční trhy se chovají neefektivním způsobem. Na základě investičních analýz (fundamentálního nebo technického typu) vyhledávají správci portfolií nejen jednotlivé podhodnocené nebo nadhodnocené investiční instrumenty, ale také celé tržní segmenty. (Musílek, 2011)

Pasivní fondy

Správa těchto fondů spočívá v počátečním vytvoření portfolia a následné dlouhodobé držby bez jakékoli odměny. Tento způsob správy portfolia je typický např. pro fondy dlouhodobých dluhopisů, které fond většinou drží až do doby splatnosti. Tím se minimalizují transakční poplatky a náklady správy fondu se snižují na minimum. (Rejnuš, 2014)

4. Podílové listy

4.1 Definice

Polouček a kol. (2009) definuje podílový list jako majetkový cenný papír, který slouží k získávání kapitálu pro kolektivní investování. S podílovým listem je spojeno právo podílníka na odpovídající podíl v podílovém fondu a právo podílet se na výnosech z tohoto majetku.

4.2 Obsah

Podílový list dle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech musí obsahovat:

- a) označení „podílový list“;
- b) údaje nutné k identifikaci podílového fondu;
- c) jmenovitou hodnotu, včetně uvedení měny, v níž je jmenovitá hodnota vyjádřena, nebo údaj o tom, že jde o podílový list bez jmenovité hodnoty;
- d) údaj o druhu podílového listu, popřípadě i s odkazem na statut;
- e) označení formy podílového listu, ledaže byl podílový list vydán jako zaknihovaný cenný papír;
- f) číselné označení podílového listu, ledaže byl podílový list vydán jako zaknihovaný cenný papír.

4.3 Vydávání a odkup podílového listu

4.3.1 Vydání podílového listu

Administrátor otevřeného podílového fondu zajistí vydání podílového listu za částku, která je rovna jeho aktuální hodnotě vyhlášené k rozhodnému dni určenému ve státu. Tato částka může být navýšena o přírážku, jejíž výše musí být uvedena ve statutu podílového listu. Vydávání uzavřených podílových listů je obdobné jako u otevřených podílových listů, s výjimkou, že u uzavřených podílových fondů se nesmí vydat podílový list, který nemá jmenovitou hodnotu. (Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech)

4.3.2 Odkup podílového listu

Administrátor otevřeného podílového fondu zajistí odkoupení podílového listu tohoto fondu za částku, která se rovná jeho aktuální hodnotě

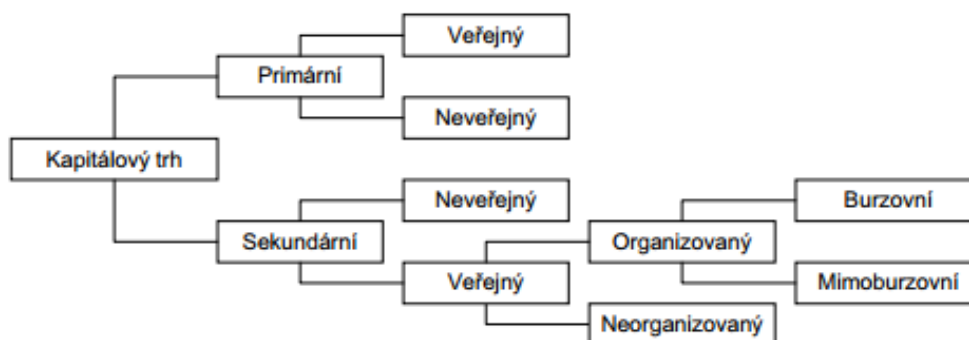
pro den, ke kterému obdržel žádost podílníka o odkoupení podílového listu, tato částka může být snížena o srážku uvedenou ve statutu. Odkup podílového listu znamená jeho zánik. (Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech)

4.4 Kapitálový trh

Kapitálový trh je trh, na kterém se obchoduje s dlouhodobými dluhovými nebo dlouhodobými nástroji vlastního kapitálu. Obecně se dá říci, že jsou na něm obchodovány cenné papíry se splatností jeden rok a vyšší. (Mishkin, 2013)

Kapitálový trh v České republice je rozdělen na primární a sekundární. V této kapitole jsou představeny oba trhy, následně více rozvedu obchodování na sekundárním trhu.

Obrázek 1: Rozdělení kapitálového trhu



Zdroj: Nývltová & Režňáková, 2007

4.1 Primární trh

Na primárním trhu dochází k získávání peněžních zdrojů, které jsou potřebné pro financování investic realizovaných především velkými korporacemi, obcemi nebo státem. Investor za investované peníze obdrží nově emitované cenné papíry. Peníze z obchodu na primárním trhu získá tedy emitent cenného papíru, přičemž investor je prvním nabyvatelem tohoto cenného papíru. (Rejnuš, 2014)

4.2 Sekundární trh

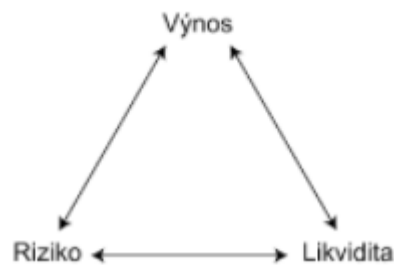
Na sekundárním trhu se obchoduje s finančními instrumenty, které byly emitovány již dříve. Hlavní funkce sekundárního trhu je zajišťování likvidity cenných papírů a určení jejich tržních cen. Na sekundárním trhu se setkáváme s větším objemem obchodů než na primárním trhu. Důvod je jednoduchý, na primárním trhu se cenné papíry nemůžou prodávat opakovaně, ale pouze jednou. (Rejnuš, 2014)

5. Investiční strategie - výnos, riziko a likvidita

Mezi hlavní faktory, které ovlivňují rozhodování investorů, jsou především očekávaný výnos investice, stupeň rizika, které investor musí s touto investicí podstupovat a likvidita investice. Pokud investor postupuje racionálně, měl by hledat kombinaci těchto veličin, tak aby byla optimální z hlediska cílů, které si stanovil. (Pavlát, 2003)

Obecným pravidlem je, že každý investor požaduje od aktiva co nejvyšší očekávaný budoucí výnos, co nejnižší riziko a co nejvyšší likviditu. V obrázku č. 2 je vidět tzv. „magický trojúhelník“. Čím více se blížíme jedné straně trojúhelníku, tím se vzdalujeme od ostatních. Můžeme tedy říci, že aktiva s vysokým výnosem s sebou nesou i velké riziko, že utrpíme ztrátu. Aktiva s nízkým rizikem zase bývají vysoce likvidní, ale na druhou stranu také málo výnosná. (Havlíček a Stupavský, 2013)

Obrázek 2: Magický trojúhelník



Zdroj: Nývltová & Režňáková, 2007

5.1 Výnos

Rejnuš (2014) definuje výnos investice jako investiční kritérium, které udává míru zhodnocení investovaných peněžních prostředků do konkrétních instrumentů nebo portfolia za určitý časový úsek, oproti tomu Musílek (2011) vysvětluje výnos jako prémii za podstupené riziko náležící investorům.

Pavlát (2003) ve své publikaci uvádí, že výnos lze měřit dvojím způsobem, a to:

- absolutně – výnosem je zisk (rozdíl mezi výnosem a celkovými náklady);
- relativně – výnosem je míra zisku (poměr zisku k celkovým nákladům).

5.2 Riziko

Musílek (2011) definoval riziko jako nebezpečí, při kterém investor nedosáhne očekávané výnosové míry. Dále uvádí, že není možné, aby se investor na investičních trzích vyvaroval riziku, neboť podstoupené riziko je definiční charakteristikou investičních instrumentů.

Polách, Drábek, Merková a Polák jr. (2012) definují tři postoje investora k riziku:

- averze k riziku – investor hledá co nejméně rizikové investice;
- sklon k riziku – investor vyhledává takové investice, které jsou rizikovější, a za podstoupené riziko očekává také vyšší výnos;
- neutrální postoj k riziku – averze i sklon k riziku jsou v rovnováze.

5.3 Likvidita

Veselá (2011) vysvětluje, že za likvidní investiční instrument se považuje takový instrument, který může prodat během pár minut, a to bez ztráty na své hodnotě. Za nejlikvidnější aktiva jsou obecně považována: hotovost, pokladniční poukázky a státní dluhopisy.

Pro měření likvidity, nejsou k dispozici žádné předepsané vzorce nebo metody. Většinou se stanovuje jako velikost transakčních nákladů spojených s přeměnou investičních nástrojů na hotovost. Transakční náklady finančních investic se pohybují v rozmezí 0,5-1 %, tedy značně nízko oproti nefinančním investicím, které jsou obvykle na hranici 2-5 %. (Musílek, 2011)

III. METODIKA

Cílem bakalářské práce je zhodnocení podílových fondů na kapitálovém trhu s cennými papíry v České republice, jejich klasifikace a komparace dle zvolených hledisek.

Práce se skládá ze dvou částí. V první, teoretické části, jsou vysvětleny základní pojmy týkající se kolektivního investování, které jsou nezbytné pro pochopení dané problematiky.

Druhou, praktickou část, lze rozdělit do tří sekcí. V první sekci je zhodnocena finanční krize, která postihla svět v roce 2008. V další části je práce zaměřena na nákup a prodej podílových fondů v České republice. Následně je na modelovém příkladu přestaven princip obchodování s podílovými listy, čtenář si tak snadno může spočítat hodnotu sledovaného podílového listu. Třetí, a poslední, část praktické práce se zabývá analýzou podílových fondů v České republice. Základním stavebním kamenem pro mou praktickou část byly historické údaje o vývoji denního kurzu jednotlivých podílových fondů za období 2014 – 2017.

Informace o investičních společnostech a investičních fondech jsem získala na webových stránkách daných investičních společností.

Nejprve jsem na vzorovém příkladu vypočítala kurz, neboli cenu podílového listu. Ta se podle Steigauf (2003) vyjádří takto:

(I.)

$$\text{NAV} = \frac{\text{ČISTÉ OBCHODNÍ JMĚNÍ}}{\text{POČET VYDANÝCH PODÍLOVÝCH LISTŮ}}$$

(II.)

$$\begin{aligned} & \text{ČISTÉ OBCHODNÍ JMĚNÍ} \\ & = (\text{CP V PODÍLOVÉM FONDU} + \text{PP NA BÚ}) \\ & \quad - \text{ZÁVAZKY PODÍLOVÉHO FONDU} \end{aligned}$$

Zbylé výpočty jsem počítala v programu Microsoft Excel, prostřednictvím jeho funkcí. Pro výpočet výnosnosti daných fondů jsem zvolila nejprve vzorec od Veselý (2011) na výpočet denní výnosnosti:

(III.)

$$r_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

kde:

r_{it} výnosnost i-tého instrumentu v čase t,

P_{it} cena i-tého instrumentu v čase t,

P_{it-1} cena i-tého instrumentu v čase t-1,

t čas (dny).

Denní výnosnosti za jednotlivé roky byly sumarizovány pomocí funkce „SUMA“ a posléze převedeny na řetězové indexy. Následně jsem z těchto dosažených hodnot spočítala geometrický průměr, na který jsem použila funkci „GEOMEAN“. Matematicky se geometrický průměr vyjádří takto:

(IV.)

$$\bar{x}_G = \sqrt[n]{x_1 * x_2 * \dots * x_n}$$

kde:

\bar{x}_G geometrický průměr,

x jednotlivé řetězové indexy ročních výnosností,

n počet řetězových indexů. (Neubauer, Sedlačík & Kříž, 2012)

Následně jsem si vyjádřila riziko daných podílových fondů. Pro výpočet jsem zvolila funkci „SMODCH.VÝBĚR“. Oficiální vzorec pro výpočet je:

(V.)

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

kde:

- σ směrodatná odchylka,
- x_i i-tá hodnota kurzu podílového listu,
- \bar{x} průměrný kurz podílového listu,
- N počet sledovaných hodnot. (Neubauer, Sedlačík & Kříž, 2012)

Poté bylo zapotřebí vypočítané riziko, které vyšlo v korunách, vyjádřit v procentech, k tomu jsem použila variační koeficient, který se matematicky vyjádří následovně:

(VI.)

$$v = \frac{\sigma}{\bar{x}} * 100$$

kde:

- v variační koeficient,
- σ směrodatná odchylka,
- \bar{x} průměrný kurz podílového listu. (Neubauer, Sedlačík & Kříž, 2012)

Likvidita jednotlivých podílových fondů byla určena dle minimální doby, po kterou je doporučeno je mít uložené ve fondu. Likvidita byla vyjádřena slovně – velmi nízká, nízká, střední, vysoká a velmi vysoká.

velmi vysoká	1-2 roky
vysoká	2-3 roky
střední	3-6 let
nízká	6-7 let
velmi nízká	8 a více let

Následujícím krokem bylo sestavení dvou třísložkových portfolií, jedno vyvážené a jedno konzervativní.

Celková měsíční výnosnost portfolií byla vypočtena nejprve na základě vzorce č. I měsíční výnosnosti jednotlivých instrumentů portfolia, kde „t“ zobrazuje jednotlivé měsíce. Údaje, které byly použity, vyjadřovaly historický kurz k 1. dni v měsíci, kdy byl kurz měřen. Následně byla použita funkce

„PRŮMĚR“, kterou byla zjištěna průměrná měsíční výnosnost. Celkové měsíční zhodnocení bylo vyjádřeno vzorcem od Markowitz (1952):

(VII.)

$$\bar{r}_p = \sum_{i=1}^n X_i \bar{r}_i$$

kde:

- \bar{r}_p celková měsíční výnosnost portfolia,
- X_i podíl (váha) i-tého instrumentu v portfoliu,
- \bar{r}_i průměrná měsíční výnosnost i-tého instrumentu,
- n počet investičních instrumentů tvořící portfolio.

Následně byl proveden výpočet rizika portfolií, kde byly nejprve určeny směrodatné odchylky jednotlivých instrumentů, pomocí funkce „SMODCH“. Dle Veselé (2011) lze použít vzorec:

(VIII.)

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^T (r_{it} - \bar{r}_i)^2}{T}}$$

kde

- σ_i směrodatná odchylka měsíční výnosnosti i-tého instrumentu,
- r_{it} měsíční výnosnost i-tého instrumentu v čase t,
- \bar{r}_i průměrná měsíční výnosnost i-tého instrumentu,
- t čas (jednotlivé měsíce),
- T počet pozorování.

Dalším krokem bylo zjištění hodnoty korelačního koeficientu mezi danými fondy pomocí funkce „CORREL“. Vzorec lze vyjádřit (Nývtová & Režňáková, 2007):

(IX.)

$$\rho_{ij} = \frac{cov_{ij}}{\sigma_i * \sigma_j}$$

kde:

ρ_{ij} korelační koeficient mezi i-tým a j-tým instrumentem,

cov_{ij} kovariance mezi i-tým a j-tým instrumentem,

σ_i, σ_j směrodatné odchylky měsíční výnosnosti i-tého a j-tého instrumentu.

Posledním výpočtem bylo získání celkového rizika portfolia. Na ten byl využit vzorec od Valacha (2010):

(X.)

$$\sigma_p = \sqrt{\sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N x_i x_j \rho_{ij} \sigma_i \sigma_j}$$

kde:

σ_p celkové riziko portfolia,

x_i, x_j podíly (váhy) i-tého a j-tého instrumentu v portfoliu,

σ_i, σ_j směrodatné odchylky výnosnosti i-tého a j-tého instrumentu,

ρ_{ij} korelační koeficient mezi i-tým a j-tým instrumentem,

N počet investičních instrumentů tvořící portfolio.

IV. PRAKTICKÁ ČÁST

6. Finanční krize

6.1 Hlavní projevy finanční krize

Pan RNDr. Vítězslav Banický, M. A (2009), ředitel odboru analýz finančního trhu České národní banky, uvedl jako hlavní projevy globální finanční krize v České republice:

- nedostatek důvěry na finančních trzích;
- nedostatek likvidity a zvyšování rizikových prémie (např. za kreditní rizika protistran);
- snižování ratingů, obtížnější dostupnost zdrojů;
- propady cen investičních aktiv (akcie, nemovitostí, komodity, strukturované cenné papíry), vysoká likvidita;
- omezení poptávky ve vyspělých zemích, možnost vývozu krize do malých otevřených ekonomik zaměřených na export;
- od 2. pol. roku 2008 finanční krize přechází v ekonomickou recesi, která může dále prohloubit problémy finančního sektoru;
- centrální banky reagují snižováním úrokových sazeb, jsou vydávány státní garance;
- zvyšuje se objem nesplácených úvěrů a pravděpodobnost selhání.

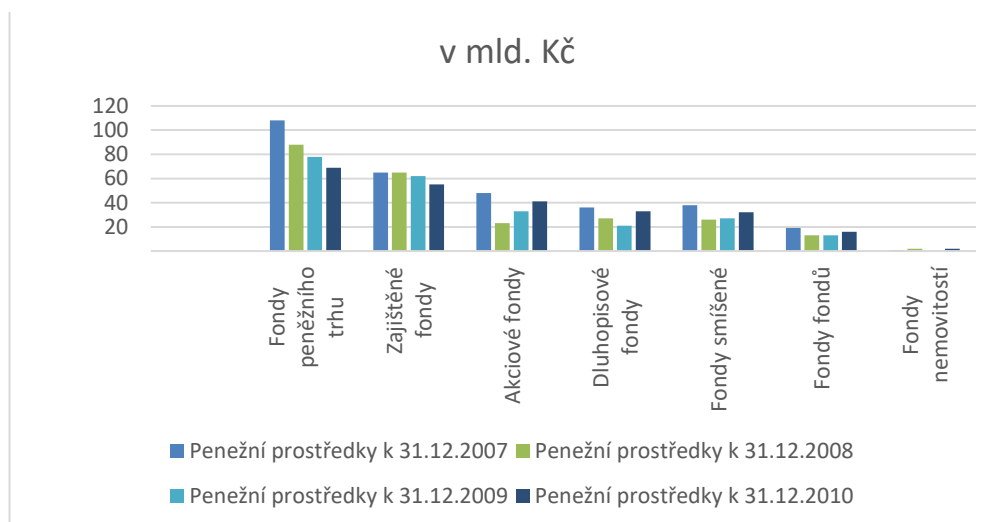
6.2 Finanční krize v ČR

Finanční krize nezasáhla Českou republiku v takové míře, jako některé ostatní země. Do 2. pol. roku 2008 neměla krize žádný větší vliv na ekonomiku ČR. Česká republika byla krizí zasažena pouze zprostředkovaně, náš bankovní sektor zůstal zdravý. Ve 2. pol. 2008 krize eskalovala, a musela být přijata nezbytná opatření – například v oblasti dohledu nad finančním trhem ČNB zavedla mimořádný reporting. V České republice se krize projevila především v poklesu objemu zakázek a exportu, nižší rentabilitou investic a zisky z finančního umístění. Největší výhodou byla domácí měna, na kterou to nemělo takový vliv jako třeba na EURO a DOLAR. (Banický, 2009)

6.3 Vliv finanční krize na podílové fondy

V této kapitole je popsán vliv finanční krize na podílové fondy v České republice. Jak můžete vidět v následujícím grafu č. 1 - peněžní prostředky v roce 2008 a 2009 klesly, u některých fondů méně a u některých více.

Graf 1: Peněžní prostředky uložené v podílových fondech (k 31.12.2017)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat dostupných na webových stránkách akatcr.cz

Především zajištěné fondy nezaznamenaly žádný větší pokles. Největší pokles zaznamenaly fondy akciové, dluhopisové a fondy peněžního trhu. U akciových a dluhopisových fondů se dal jejich propad očekávat, u fondů peněžního trhu to ovšem podílníci nečekali. Hlavním problémem v rámci podílových fondů byla skutečnost, že nebyly fondy zajištěné. Oproti tomu běžné účty, stavební spoření apod. přinášejí sice nižší výnosy, ale investor má větší jistotu, že i v době krize o své peněžní prostředky nepřijde.

7. Sekundární obchodování s podílovými listy a jejich oceňování

Základní informace o podílových listech a trzích, na kterých je možno s nimi obchodovat, jsme se dozvěděli již z kapitoly 4. *Podílové listy*, proto se v této kapitole zaměřím na konkrétní čísla při prodeji podílových listů. V tabulce č. 1 je vidět, k jak velkým prodejm a odkupům docházelo od roku 2014 až do konce roku 2017.

Prodejem podílových listů rozumíme jejich prodej investorům. Jejich odkup znamená, odkoupení podílového listu investiční společností od investora. Čistý prodej nám naznačuje rozdíl mezi prodejem a odkupem podílových listů.

Tabulka 1: Prodej a odkup podílových fondů (k 31.12.2017)

Období		Fondy							Celkem
		Akciové	Dluhopisové	Peněžního trhu	Fondy fondů	Smíšené	Nemovitostní	Strukturované	
2017	prodeje	11 841,3	28 630,9	2 164,6	6 107,2	45 851,3	6 873,3	0	101 468,6
	odkupy	6 472,6	29 868,5	1 315,0	2 417,7	21 392,6	2 394,0	117,1	63 977,4
	čisté prodeje	5 368,7	-1 237,5	849,6	3 689,5	24 458,7	4 479,3	-117,1	37 491,2
2016	prodeje	7 971,9	25 372,1	294,4	5 346,3	32 072,3	6 556,8	0,2	77 614,0
	odkupy	4 605,9	18 802,8	283,6	1 800,6	18 470,6	1 308,4	3,5	45 275,4
	čisté prodeje	3 366,1	6 569,2	10,8	3 545,7	13 601,6	5 248,5	-3,2	32 338,7
2015	prodeje	10 580,2	26 803,6	249,8	5 815,1	37 341,3	5 509,9	29	86 329,0
	odkupy	4 657,4	19 991,2	645,4	1 521,5	13 825,1	829,6	117,6	41 587,7
	čisté prodeje	5 922,8	6 812,4	-395,6	4 293,6	23 516,2	4 680,4	-88,6	44 741,2
2014	prodeje	6 272,1	21 249,6	511,1	17 046,0	14 611,2	1 658,6	11,6	61 360,2
	odkupy	4 104,5	17 576,0	1 053,9	4 902,9	6 124,2	902,1	18,7	34 682,3
	čisté prodeje	2 167,5	3 673,6	-542,8	12 143,1	8 487,0	756,5	-7,1	26 677,9

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat dostupných na webových stránkách akatcr.cz

Z výše uvedené tabulky můžeme vypožorovat, že nejlepší rok pro podílové fondy byl rok 2016, ve ztrátě jsou pouze strukturované fondy a to pouhých 3,2 mil. Kč. Za to nejhorší byl rok 2017, kde došlo ke ztrátě u dluhopisových fondů, a to ve výši 1 237,5 mil. Kč a u strukturovaných fondů činila ztráta dokonce 117,1 mil. Kč.

7.1.1 Ohodnocení ceny podílového listu

Jak již bylo uvedeno v metodické části bakalářské práce, pro ohodnocení ceny podílového listu při nákupu i prodeje slouží vzorec NAV – Net Asset Value. Při nákupu podílového listu musíme počítat se vstupním poplatkem a naopak při prodeji s poplatkem výstupním. Tyto poplatky jsou uvedeny v prospektu, který je veřejně přístupný.

Na základě modelového příkladu představím, jak si může investor lehce spočítat, jak velkou investici si může za svoje finanční prostředky obstarat.

Příklad pro výpočet aktuální hodnoty podílového listu a příklad výpočtu pro nákup podílových listů:

Výpočet NAV – vzorové zadání příkladu:

Hodnota CP v podílovém fondu	10 268 256 Kč
Hotovost na běžném účtu	1 365 965 Kč
Závazky fondu	859 654 Kč
Počet vydaných podílových listů	7 265 000 ks

Výpočet:

$$\begin{aligned} \text{Čisté obchodní jmění} &= (10\,268\,256 + 1\,365\,965) - 859\,654 = \\ &= \mathbf{12\,493\,875\,Kč} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{NAV} &= 12\,493\,875 / 7\,265\,000 = \\ &= \mathbf{1,71974\,Kč} \end{aligned}$$

Hodnota 1 ks podílového listu je 1,71974 Kč.

Investor XZ se rozhodl vložit své prostředky do fondu

- pro investici má k dispozici 18 000 Kč
- hodnota 1 ks podílového listu je 1,71974 Kč
- vstupní poplatek ve fondu XY je 0,5 % z investované částky

Vstupní poplatek = 0,5 % z 18 000 Kč =

= 90 Kč

Množství peněz na nákup podílových listů = 18 000 – 90 =

= 17 910 Kč

množství podílových listů, které lze nakoupit = 17 910 / 1,71974 =

= 10 414,36496 \doteq 10 414 ks

Investor za svůj kapitál ve výši 18 000 Kč může nakoupit 10 414 ks podílových listů.

8. Porovnávání investičních příležitostí v podílových fondech

8.1 Analýza investičních společností a podílových fondů

Investiční společnosti působící na území České republiky mají velkou nabídku podílových fondů. Investor by měl vybírat investiční společnost a stejně tak i fond, do kterého bude investovat s rozvahou. Finanční sektor v České republice je pod dohledem, nicméně se i na tomto trhu objevují pochybné a podvodné společnosti.

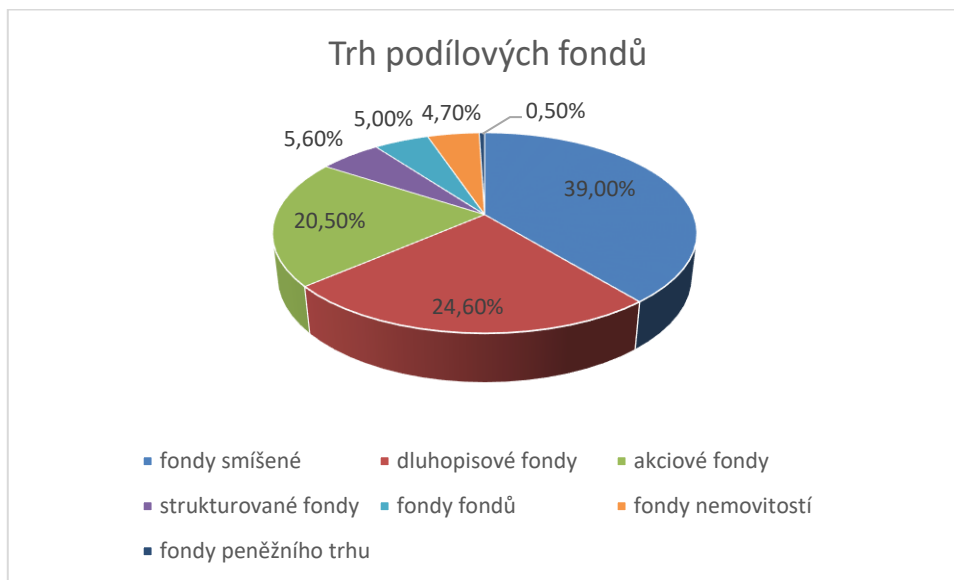
Tabulka 2: Správci majetku a čistý objem aktiv (k 31.12.2017)

Finanční skupina	Čistý objem aktiv mil. Kč
Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.	299 160
Česká spořitelna, a.s.	245 889
ČSOB Asset Management, a. s., investiční společnost	219 861
Amundi Czech Republic, investiční společnost, a. s.	152 665
NN Investment Partners C. R., a. s.	125 582
AXA Investiční společnost, a. s.	71 116
Censeq Investment Management, a. s.	54 568
J&T INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, A. S.	33 122
Raiffeisenbank a. s.	31 899
AMISTA investiční společnost, a.s.	24 413
AVANT investiční společnost, a. s.	24 366
Pioneer investiční společnost, a.s.	23 641
Komereční banka, a. s.	19 767
MONETA Money Bank, a. s.	11 507
REDSIDE investiční společnost	5 562
WOOD & Company investiční společnost, a. s.	5 340
ZFP Investments, investiční společnost, a. s.	5 135
ING Bank N. V., organizační složka	5 083
BH Securities a. s.	4 118
Jet Investment, a.s.	3 166
AKRO investiční společnost, a. s.	2 996
UniCredit Bank Czech Republic, a.s.	2 584
RSJ Securities a. s.	2 156
PROSPERITA investiční společnost a. s.	1 717
IAD Investment, správ. Spol., a. s.	1 383
OSTATNÍ	1 341
CELKEM	1 378 137

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat dostupných na webových stránkách akater.cz

V tabulce č. 2 jsou vidět největší investiční společnosti a jejich čistý objem aktiv. Společnosti a fondy, které jsem si zvolila do praktické části bakalářské práce, jsem vybírala z největších společností, které nabízejí své služby v České republice.

Graf 2: Trh podílových fondů v ČR dle jejich typů (k 31.12.2017)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat dostupných na webových stránkách akatcr.cz

V grafu č. 2 je znázorněno procentuální zastoupení určitých druhů fondů v ČR. Největší zastoupení mají fondy smíšené, které nabízejí vyvážené investování s vysokou diverzifikací rizika. Druhou největší položkou jsou dluhopisové fondy, které jsou oblíbené hlavně z hlediska minimálního rizika a nezávislosti na vývoji akcií. Akciové fondy jsou dle rozsahu třetí, jsou oblíbené díky nejvyšším možným výnosům, které někdy zastiňují rizika. Zbylé fondy mají jen nepatrné zastoupení, většinou jen doplňují určité portfolio.

V podílových fondech jsou vloženy velké finanční prostředky a ty se každoročně zvyšují. V tabulce č. 3 uvidíte množství peněz uložených v podílových fondech a v tabulce č. 4 jejich každoroční změny vyjádřené jak v korunových částkách, tak i procentuálních.

Tabulka 3: Rozdělení finančních prostředků v podílových fondech

Typ fondu	Celkem k 31.12.2014 (v Kč)	Celkem k 31.12.2015 (v Kč)	Celkem k 31.12.2016 (v Kč)	Celkem k 31.12.2017 (v Kč)
Fondy peněžního trhu	7 476 915 728	4 335 231 346	3 230 791 091	2 605 956 261
Strukturované fondy	32 057 943 160	28 303 176 627	27 534 463 373	26 879 398 145
Akciové fondy	57 691 603 830	69 339 902 270	81 279 756 777	99 319 518 171
Dluhopisové fondy	101 341 689 420	111 850 136 550	123 878 798 455	118 757 557 292
Fondy smíšené	102 947 797 126	137 833 877 417	155 839 794 217	188 634 657 022
Fondy fondů	13 187 676 685	17 910 428 834	20 226 598 009	24 405 576 478
Fondy nemovitostí	5 257 850 789	12 438 949 147	18 126 995 705	22 898 531 949
Celkem	319 961 476 738	382 011 702 191	430 117 197 627	483 501 195 318

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat dostupných na webových stránkách akater.cz

Tabulka 4: Změna podílových fondů mezi roky 2014-2017 v korunovém a procentuálním vyjádření

Typ fondu	Změna mezi roky 2014-2015		Změna mezi roky 2015-2016		Změna mezi roky 2016-2017	
	v %	v Kč	v %	v Kč	v %	v Kč
Fondy peněžního trhu	-37,86	- 2 830 637 143	- 25,48	- 1 104 440 255	- 19,34	- 624 834 830
Strukturované fondy	-11,71	- 3 754 766 533	-2,72	- 768 713 254	-2,38	- 655 065 228
Akciové fondy	23,61	13 619 176 749	17,22	11 939 854 507	22,19	18 039 761 394
Dluhopisové fondy	11,45	11 600 757 602	10,75	12 028 661 905	-4,13	- 5 121 241 163
Fondy smíšené	34,22	35 231 353 208	14,03	19 339 584 904	21,04	32 794 862 806
Fondy fondů	30,99	4 086 254 234	12,93	2 316 169 175	2066	4 178 978 469
Fondy nemovitostí	140,4	7 386 191 745	52,09	6 231 207 341	26,32	4 771 536 244
Celkem fondy (celý trh)	20,42	65 338 329 862	13,08	49 982 324 323	12,41	53 383 997 692

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat dostupných na webových stránkách akater.cz

8.2 Komparace vybraných podílových fondů

V této kapitole jsou představeny podílové fondy, které jsem si vybrala pro zhodnocení ve své bakalářské práci. Práce je zaměřena na akciové fondy, dluhopisové fondy a fondy smíšené. Vybrala jsem si čtyři společnosti, které považuji za dostatečně známé, a proto se domnívám, že pro začínajícího investora to bude nejlepší volba. Všechny firmy jsou na našem trhu dlouho a mají bohatou historii, a proto jsou brány jako záruka kvality a menšího rizika bankrotu.

8.2.1 Investiční společnosti ¹

ČSOB AM, a. s.

Celým názvem Československá obchodní banka Asset Management, a. s., investiční společnost, byla založena 3. 7. 1998. Základní kapitál společnosti je 499 000 tis. Kč, který je tvořen pokladní hotovostí a pohledávkami u bank. ČSOB AM, a. s. spravuje majetek klientů v objemu 208 miliard korun, a to pro jednotlivce, penzijní fondy, municipality a instituce. Investiční společnost ČSOB AM je dle objemu spravovaného majetku 3 největší správce na českém trhu. Patří také k největším distributorům domácích a zahraničních fondů určených pro kolektivní investování.

AXA investiční společnost, a. s.

Hlavní aktivitou společnosti AXA je spravování podílových fondů kolektivního investování a vytváření investičních programů pro své klienty. Společnost vznikla 18. 10. 1995. Základní kapitál společnosti tvoří 10 487 tis. Kč.

Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.

Společnost Amundi Czech Republic, dříve známá pod názvem IKS KB, patří mezi tři největší poskytovatele služeb kolektivního investování na českém trhu. Tato společnost patří do skupiny Amundi, která je největším správcem aktiv v Evropě a v roce 2017 získala společnost ocenění Správce aktiv roku. Společnost Amundi nabízí své služby přes Komerční banku. V červenci roku 2017 se spojila se společností Pioneer Investments, čímž jen

¹ hodnoty ke dni 8.2.2018

posílila svoje postavení na trhu. Společnost byla založena 13. února 1928 a je tak 3. nejstarším podílovým fondem, na český trh se společnost dostala až roku 1995.

Generali Investments CEE, investiční společnost, a. s.

Společnost vznikla dne 1. 1. 2016 spojením společností Generali Investments CEE, a. s. (zanikající společnost) a společnosti ČP INVEST investiční společnost, a. s. (nástupnická společnost). Společnost (ČP INVEST) vznikla roku 1991. Společnost je největší investiční společností, která působí na českém trhu. Hodnota aktiv, které má ve správě přesahují 297 mld. Kč. Do základní nabídky nabízené individuálním investorům patří české podílové fondy a irské podílové fondy.

8.2.2 Základní informace o fondech

Akciové fondy

ČSOB Akciový

ČSOB Akciový je největším akciovým fondem z pohledu velikosti investovaných finančních prostředků spravovaných skupinou ČSOB. Fond vznikl 14. 10. 1999 a od té doby se drží u ČSOB jako hlavní akciový fond. ČSOB fond definuje jako odvážný, investuje například do firem jako Apple, Nestlé, Microsoft, Google, Facebook a další.

ČSOB Akciový je vhodný spíše pro odvážnější investory, je s ním spojené poměrně vyšší riziko, ale také vyšší výnos.

Vývoj kurzu fondu je typický pro akciové fondy, kurz neustále klesá a zvedá se. Největší propad fond zaznamenal mezi roky 2008 až 2010, kdy finanční trh celosvětově zasáhla finanční krize.

AXA CEE Akciový fond

AXA CEE Akciový fond je otevřený podílový fondy, určen pro investory, kteří jsou ochotni akceptovat kolísavost investice a jeho riziko. Majetek fondu je tvořen především největšími a nejúspěšnějšími firmami ve střední a východní Evropě, nejčastěji to jsou české, polské a maďarské společnosti.

Akciový fond od AXA se vyvíjel podobně jako předchozí fond, také ho zasáhla finanční krize. Zasáhla ho nejvíce v druhé polovině roku 2008, poté zaznamenal fond zlepšení a následně v roce 2009 zažil další

krizi. Od té doby fond rostl, jediný další výraznější propad zaznamenal v roce 2011.

Dluhopisové fondy

ČSOB Dluhopisový

Tento dluhopisový fond od Československé obchodní banky se zařazuje do velmi opatrných investic. Cílem tohoto fondu je zhodnotit krátkodobé a střednědobé dluhopisy. Dluhopisový fond investuje především do státních dluhopisů, ty patří do nejméně rizikových, a proto je vhodný zejména pro konzervativní investory.

ČSOB Dluhopisový se od svého vzniku dobře vyvíjí, jeho výnosnost stále roste a ani finanční krize ho nijak zvláště neohrozila. Od roku 2017 fond zaznamenává mírně sestupný trend.

AXA CEE Dluhopisový fond

Tento dluhopisový fond má relativně nízkou míru investičního rizika. Je to jakýsi střed mezi peněžním a akciovým fondem. Fond je vhodný pro střednědobé investice. Investuje především do dluhopisů nadnárodních institucí, státních dluhopisů, bankovních dluhopisů, dluhopisů obchodních společností a komunálních dluhopisů emitovaných v krajinách střední a východní Evropy.

AXA CEE Dluhopisový fond má dobrý vývoj, až na větší propad na přelomu roku 2008 a 2009. Poté se i s některými výkyvy vyvíjel dobře, od roku 2015 až do roku 2017 výnosnost fondu stagnovala a poté začala klesat.

Smíšené fondy

Generali Fond balancovaný konzervativní

Generali Fond balancovaný konzervativní je stvořen pro investory, kteří preferují vyvážený poměr mezi rizikem a výnosem. Portfolio fondu je rozloženo mezi akciovou a dluhopisovou část. Akciová část má maximálně 30 % z objemu portfolia a akcie jsou rozloženy jak regionálně, tak i sektorově. Zbývá – dluhopisová - část portfolia je složena z českých státních dluhopisů a korporátních dluhopisů. Stupeň rizika

se nachází mezi nízkým a středním. Investiční horizont investice je více než 5 let.

KB Konzervativní profil

KB Konzervativní profil je určený pro všechny investory, kteří se chtějí vyhnout vyšší míře kolísání své investice a vyžadují vyšší likviditu. Fond investuje do dluhopisových fondů a do fondů peněžního trhu. Složení portfolia se mění s ohledem na situaci na finančních trzích. Fond je nastaven tak, aby minimalizoval kreditní (úvěrové) riziko i měnové riziko.

8.2.3 Základní porovnání – minimální investice, poplatky Akciové fondy

Tabulka 5: Základní porovnání akciových fondů

Název fondu	ČSOB Akciový	AXA CEE Akciový fond
Investiční společnost	ČSOB, a. s.	AXA investiční společnost a. s.
Minimální investice (v Kč)	5 000	5 000
Další minimální investice (v Kč)	500	500
Vstupní poplatek (v %)	3	0
Poplatek za obhospodařování (v %)	2	2

Zdroj: Vlastní zpracování informací získaných z webových stránek investičních společností

Vybrané akciové fondy mají srovnatelné poplatky, jediný rozdíl je ve vstupním poplatku, kde si AXA neúčtuje žádný.

Dluhopisové fondy

Tabulka 6: Základní porovnání dluhopisových fondů

Název fondu	ČSOB Dluhopisový	AXA CEE Dluhopisový fond
Investiční společnost	ČSOB, a. s.	AXA investiční společnost a. s.
Minimální investice (v Kč)	5 000	5000
Další minimální investice (v Kč)	500	500
Vstupní poplatek (v %)	0,5	0
Poplatek za obhospodařování (v %)	0,8	1

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z webových stránek investičních společností

U dluhopisových fondů mají společnosti také srovnatelné podmínky, rozdílem je vstupní poplatek, který si AXA Investiční společnost, a. s. neúčtuje, ale na úkor toho si účtuje vyšší poplatek za obhospodařování.

Smíšené fondy

Tabulka 7: Základní porovnání smíšených fondů

Název fondu	Generali fond balancovaný konzervativní	KB Konzervativní profil
Investiční společnost	Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.	Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.
Minimální investice (v Kč)	500	500
Vstupní poplatek (v %)	1,8 - 3	0,5
Poplatek za obhospodařování (v %)	2	1

Zdroj: Vlastní zpracování na základě informací z webových stránek investičních společností

U smíšených fondů je rozdíl v poplatcích znatelný, fond Generali má značně vyšší procenta jak u vstupního poplatku, tak i u poplatku za obhospodařování.

8.2.4 Porovnání výnosnosti, rizika a likvidity

V příloze č. 1 naleznete mezi výpočty, které vedly k dosažení hodnot výnosnosti a rizika.

Akciové fondy

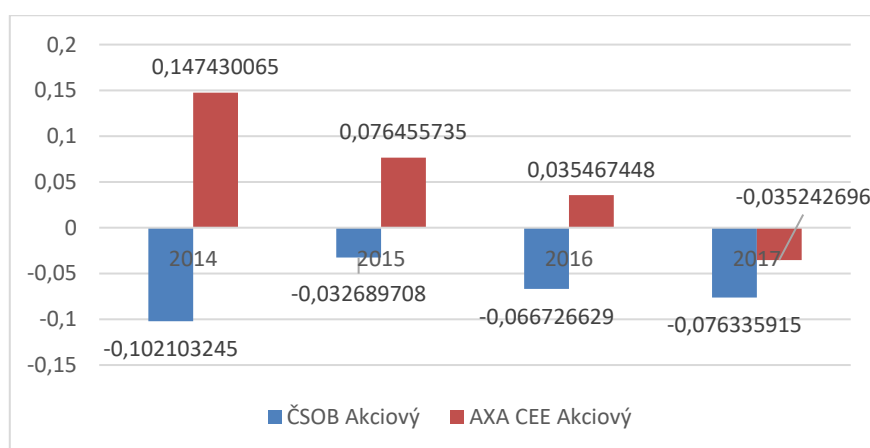
O akciových fondech je všeobecně známá jejich rizikovitost, při dlouhodobé investici bývají nejvýnosnější, a to je oproti ostatním fondům velmi značné. Kurzy akciových fondů mají časté výkyvy, investor se však nesmí zaleknout a musí vytrvat.

Tabulka 8: Porovnání výnosnosti, rizika a likvidity akciových fondů

Název fondu	Výnosnost (v % p.a.)	Riziko (v %)	Likvidita
ČSOB Akciový	-6,98	5,79	nízká
AXA CEE Akciový fond	5,39	8,13	nízká

Zdroj: Vlastní zpracování na základě vlastních výpočtů

Z tabulky č. 7 můžete vidět, že ČSOB Akciový fond je v průměru od roku 2014 ve ztrátě. S tímto problémem musíme počítat u každé investice. AXA CEE Akciový fond je oproti tomu v zisku, a to celých 5,39 % p. a, s tím souvisí i vysoké riziko a to 8,13 %.

Graf 3: Roční suma výnosů akciových fondů

Zdroj: Vlastní zpracování

Dluhopisové fondy

Dluhopisové fondy jsou jakousi střední cestou pro investování. Nabízí nám větší stabilitu a menší riziko než fondy akciové. Oproti fondům peněžního trhu jsou rizikovější, zároveň však nabízejí vyšší výnos.

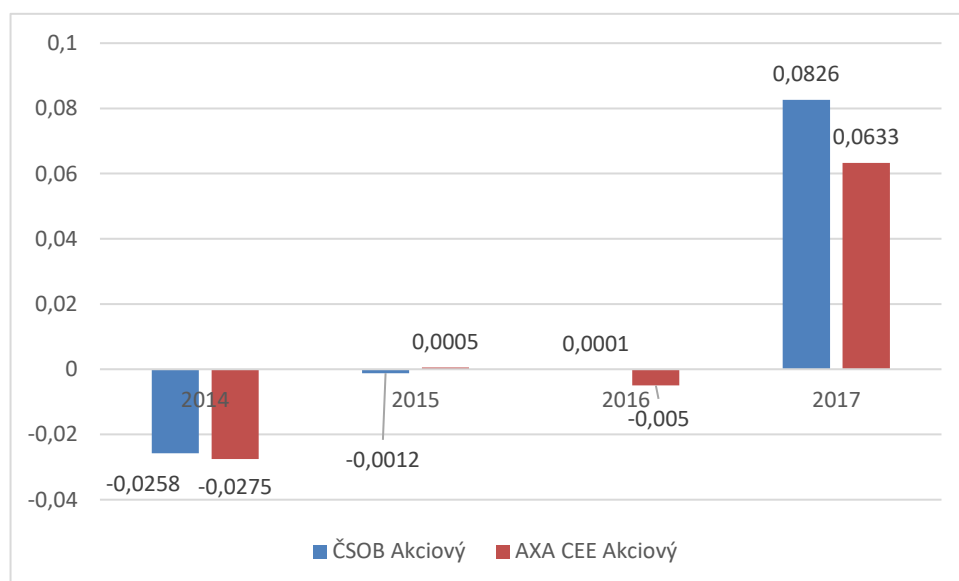
Tabulka 9: Porovnání výnosnosti, rizika a likvidity dluhopisových fondů

Název fondu	Výnosnost (v % p.a.)	Riziko (v %)	Likvidita
ČSOB Dluhopisový	1,34	2,30	nízká
AXA CEE Dluhopisový fond	0,73	1,89	střední

Zdroj: Vlastní zpracování na základě vlastních výpočtů

I zde platí pravidlo čím větší výnos, tím větší riziko. Při výběru z těchto dvou fondů zaleží na preferencích investora, jaký má postoj k riziku a jakou upřednostňuje likviditu.

Graf 4: Roční suma výnosů dluhopisových fondů



Zdroj: Vlastní zpracování

Smíšené fondy

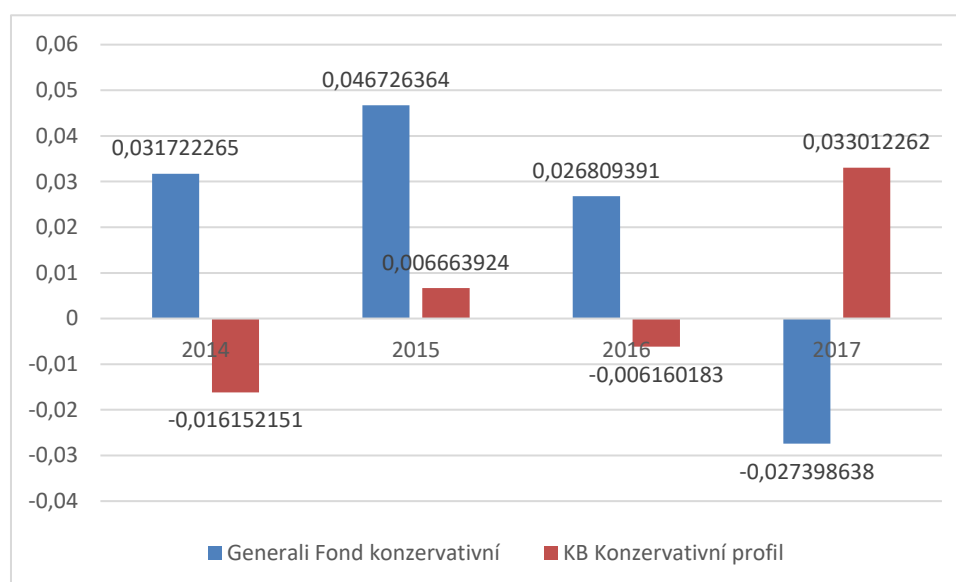
Smíšené fondy mají největší výhodu v diverzifikaci rizika, toho dosahují tím, že portfolio je složeno jak s akcií, dluhopisů, tak i instrumentů peněžního trhu. Podíly akcií, dluhopisů a instrumentů peněžního trhu se mění a reagují na aktuální finanční stabilitu trhu.

Tabulka 10: Porovnání výnosnosti, rizika a likvidity smíšených fondů

Název fondu	Výnosnost (v % p.a.)	Riziko (v %)	Likvidita
Generali fond balancovaný konzervativní	1,91	3,50	velmi vysoká
KB Konzervativní profil	0,42	1,01	velmi vysoká

Zdroj: Vlastní zpracování

V této tabulce č. 9 je jasně vidět, že i zde platí pravidlo – čím větší výnos, tím větší riziko. Opět záleží na preferencích investora v rozhodování, který podílový fond zvolit.

Graf 5: Roční suma výnosů smíšených fondů

Zdroj: Vlastní zpracování

8.3 Vzorová portfolia

V této části práce představím dvě portfolia. Portfolia jsou sestavena pro investora, který nemá zkušenosti s investováním. Investor má k dispozici 1 mil. Kč volných peněžních prostředků. Jako začínající investor se obává rizika, proto raději zvolí portfolio, které sice nebude tolik výnosné, ale za to neponese takové riziko. Proto jsem se rozhodla sestavit konzervativní portfolio, které je určené pro takto smýšlejícího investora a pro porovnání také vyvážené portfolio.

8.3.1 Konzervativní portfolio

Konzervativní portfolio je ideální pro investory, kteří jsou ochotni podstoupit minimální riziko, a to i za cenu nižšího výnosu. Pro takto smýšlejícího investora je vhodné investovat do smíšených fondů, případně do vybraných dluhopisů stabilních firem. Nejprve si musíme zvolit váhy jednotlivých fondů v portfoliu – váhy přizpůsobím s ohledem na nízké riziko, které si žádá náš konzervativní investor.

Tabulka 11: Konzervativní portfolio

Název fondu	Váha portfolia	Výše investice
ČSOB Dluhopisový	0,5	500 000 Kč
AXA - CEE - Dluhopisový fond	0,2	200 000 Kč
Generali fond balancovaný konzervativní	0,3	300 000 Kč
Celkem	1	1 000 000 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

8.3.2 Vyvážené portfolio

Vyvážené portfolio je vhodné pro většinu investorů, je to jakási zlatá cesta investování. Takovéto portfolio musí být složeno jak z agresivních, tak i konzervativních složek.

Tabulka 12: Vyvážené portfolio

Název fondu	Váha portfolia	Výše investice
AXA - CEE - Dluhopisový fond	0,5	500 000 Kč
AXA - CEE - Akciový fond	0,2	200 000 Kč
KB Konzervativní profil	0,3	300 000 Kč
Celkem	1	1 000 000 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

8.3.3 Výnosnost a riziko portfolií

Tabulka 13: Porovnání výnosnosti a rizika portfolií

Název fondu	Výnosnost (v %)	Riziko (v %)
Konzervativní	0,12	0,53
Vyvážený	0,24	1,69

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro výpočet výnosnosti, rizika a určení likvidity jsem použila hodnoty kurzů získaných na webových stránkách příslušných společností.

Pro zjednodušení jsem při hodnocení nezohledňovala poplatky spojené s investováním. V příloze č. 2 naleznete výsledky mezi výpočtů, potřebných k vyhotovení zhodnocení portfolia.

8.4 Zhodnocení

8.4.1 Zhodnocení vybraných podílových fondů

V následující kapitole porovnám vybrané podílové fondy a zvolené portfolia. Výsledky porovnám dle vypočítaných hodnot a svých preferencí.

Tabulka 14: Celkový přehled podílových fondů

Druh fondu		Akciové fondy		Dluhopisové fondy		Smíšené fondy	
Název fondu		ČSOB Akciový	AXA CEE Akciový	ČSOB Dluhopisový	AXA CEE Dluhopisový	Generali Fond konzervativní	KB Konzervativní profil
Hodnotící kritéria	Výnosnost (v %)	-6,98	5,39	1,34	0,73	1,91	0,42
	Riziko (v %)	5,79	8,13	2,30	1,89	3,50	1,01
	Likvidita	nízká	střední	vysoká	vysoká	velmi vysoká	velmi vysoká
	Vstupní poplatky (v %)	3,00	0,00	0,50	0,00	1,8 - 3	0,50
	Poplatky za správu (v %)	2,00	2,00	0,80	1,00	2,00	1,00

Zdroj: Vlastní zpracování

Při porovnání akciových fondů vyhrává AXA CEE Akciový. Výnosnost je značně vyšší, oproti ČSOB Akciovému fondu, který má výnosnost zápornou. Riziko je sice větší, ale v porovnání s výnosem je optimální. Likvidita je těžko porovnatelná, záleží na preferencích investora. U vstupních poplatků vyhrává také AXA CEE Akciový fond. Poplatky za správu jsou srovnatelné u obou fondů.

Dluhopisové fondy jsou v porovnávání těžší na srovnání. Vyšší výnosnost ČSOB Dluhopisového fondu jde ruku v ruce s vyšším výnosem. A poplatky, ač rozdílné, jsou také srovnatelné.

U smíšených fondů, co se týče výnosnosti a rizika, vyhrává Generali fond konzervativní, co se týče poplatků vede KB Konzervativní profil.

Přesně se nedá určit, který z fondů je lepší. Hodně záleží na postoji investora k riziku. Dle mého názoru je míra rizika hlavním omezením při rozhodování, do které investice vložit své prostředky.

8.4.2 Zhodnocení zvolených portfolií

Na základě požadavků je zřejmé, že Investor bude preferovat konzervativní portfolio. Po zvážení výnosnosti a rizika obou portfolií se ztotožňuji s rozhodnutím Investora a to investovat do konzervativního portfolia. V porovnání výnosu a rizika mezi konzervativním a vyváženým portfoliem je lepší zvolit konzervativní formu investování. Konzervativní fond nemá značně rozdílný výnos oproti vyváženému portfoliu, ale u rizika je rozdíl vyšší. Pokud by se jiný investor nebál tolik rizika, doporučila bych mu spíše investovat do více akciově zaměřených portfolií, které zpravidla mívají vyšší výnos.

V. ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení situace na kapitálovém trhu s cennými papíry podílových fondů v České republice, jejich klasifikace, komparace a následné vyhodnocení.

Podílové fondy prošly dlouhým vývojem. Největší jejich překážkou byla kupónová privatizace, kdy se podílové fondy netěšily velké důvěře. Poté musely čelit celosvětové finanční krizi v roce 2008. I přes tyto překážky se podílové fondy staly velice oblíbeným druhem investování. Majetek fondů neustále roste, v dnešní době dosahuje majetek uložený v podílových fondech 483 mld. Kč, a to je přibližně o 150 mld. více než v roce 2014.

Podobně jako roste počet investovaných peněz, vzrostl i počet investičních společností a počet jimi nabízených fondů. V současné době jsou nejoblíbenější fondy smíšené, ty mají skoro čtvrtinové zastoupení z celkového počtu investovaných peněz. Na příčce nejméně oblíbených fondů obsadily první místo fondy peněžního trhu, majetek investovaný v nich každoročně výrazně klesá.

Při výběru investičních společností jsem se zaměřila na jedny z největších a mezi veřejností nejznámějších investičních společností. Pro porovnání byly vybrány fondy akciové, dluhopisové a smíšené, díky tomuto výběru jsou lépe zřejmé rozdíly mezi fondy. Akciové fondy mají zpravidla nejvyšší výnosnost, na úkor toho také nejvyšší riziko. Fondy dluhopisové, dá se říci, mají jistý výnos a relativně nízké riziko. Fondy smíšené byly vybrány, protože je to jakási střední cesta mezi předchozími dvěma fondy. Vybrané fondy byly porovnány na základě výnosnosti, rizika, likvidity a poplatků, jak vstupních, tak i poplatků za správu. Následně dle přání potencionálního investora bylo sestaveno portfolio konzervativní a následně i vyvážené, aby investor mohl zhodnotit své možnosti. Vytvořená portfolia byla porovnávána z hlediska výnosnosti a rizika, poplatky byly vynechány pro zjednodušení výpočtu a investor na to byl upozorněn. Při porovnání portfolií je zřejmé, že platí pravidlo čím vyšší výnos, tím vyšší riziko. Dle mého uvážení, bych investorovi doporučila konzervativní portfolio. Konzervativní portfolio má pouze o 0,12 % menší výnosnost oproti vyváženému portfoliu a riziko nižší o celé 1,16 %. Vzorová portfolia jsou pouze doporučená, záleží na rozhodnutí investora, které by si zvolil.

Bakalářská práce „Porovnávání investičních příležitostí do podílových fondů“ neslouží jako návod pro to, jak úspěšně investovat. Čtenáře pouze seznamuje s tím, jak fungují podílové fondy a kolektivní investování a nabízí možnosti, do kterých je možno investovat.

VI. SUMMARY

This work explores comparison of investment opportunities in mutual funds. The bachelor thesis deals with the collective investment in the Czech Republic, mutual funds, the influence of financial crisis on collective investment, securities and the types of them. The thesis is focused on the comparison of selected mutual funds and their recommendations. The main aim of this thesis is to evaluate the situation on the securities market of mutual funds in the Czech Republic, the classification of mutual funds, their comparison according to selected criteria and the evaluation of individual mutual funds. Finally, the selected investments are assessed according to revenues, risk and liquidity, based on analysis of data obtained from the selected investment companies websites. The study result is the recommendation of optimal investment strategy in form of the compilation and assesment of several investments portfolio.

I would't recommend to the investor to invest in just one particular mutual fund because of the insufficient risk diversification. That's why the best is to build a portfolio from all or at least from most types of mutual funds. Based on the calculations in the Bachelor Thesis, where I evaluated the conservative and balanced portfolio, I would recommend a conservative portfolio. I decided this because the conservative portfolio has a significantly lower risk than the balanced one and their revenue is not very different.

KEYWORDS

mutual fund, colective investment, investor, capital market, yield, risk, liquidity

VII. SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Literární zdroje:

Čížek, R. (2012). *Investujte s českými experty: doporučení předních českých investorů*. Praha: Grada.

Gladiš, D. (2005). *Naučte se investovat. 2., rozš. vyd.* Praha: Grada.

Havlíček, D. & Stupavský, M. (2013). *Investor 21. století: jak ovládnout vlastní emoce a uvažovat o zajištění na stáří*. Praha: Plot.

Janda, J. (2011). *Spořit nebo investovat?* Praha: Grada Publishing.

Janda, J. (2012). *Zajištění na stáří: Jak se co nejlépe připravit na podzim života*. Praha: Grada.

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

Mishkin, F. S. (2013). *The economics of money, banking, and financial markets*. Boston: Pearson.

Musílek, P. (2002). *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress.

Musílek, P. (2011). *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress.

Neubauer, J., Sedlačík, M., & Kříž, O. (2012). *Základy statistiky: aplikace v technických a ekonomických oborech*. Praha: Grada.

Nývltová, R., & Režňáková, M. (2007). *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*. Praha: Grada.

Pavlát, V. (2003). *Kapitálové trhy*. Praha: Professional Publishing.

Polách, J., Drábek, J., Merková, M., & Polách jr., J. (2012). *Reálné a finanční investice*. Praha: C.H. Beck.

Polouček, S. (2009). *Peníze, banky, finanční trhy*. Praha: C.H.Beck.

Rejnuš, O. (2010). *Finanční trhy – 2. rozšířené vydání*. Ostrava: Key Publishing.

Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy*. Praha: Grada.

Rejnuš, O. (2016). *Finanční trhy: učebnice s programem na generování cvičných testů*. Praha: Grada Publishing.

Revenda, Z., Mandel, M., Kodera, J., Musílek, P., & Dvořák, P. (2012). *Peněžní ekonomie a bankovníctví. 5., aktualiz. vyd.* Praha: Management Press.

Steigauf, S. (2003). *Jak vydělávat pomocí fondů.* Praha: Grada.

Syrový, P. (2010). *Investování pro začátečníky. 2., přeprac. vyd.* Praha: Grada.

Valach, J. (2006). *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování.* Praha: Ekopress.

Valach, J. (2010). *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování.* Praha: Ekopress.

Veselá, J. (2007). *Investování na kapitálových trzích.* Praha: ASPI.

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

Internetové zdroje:

AKAT ČR (2007). *Prezentace AKAT ke konci roku 2007* [online]. Dostupné z: https://www.akatcr.cz/download/395-tk_20080207_-_prezentace_roku_2007.pdf

AKAT ČR (2008). *Prezentace AKAT ke konci roku 2008* [online]. Dostupné z: https://www.akatcr.cz/download/440-tk_20090210_-_prezentace_roku_2008.pdf

AKAT ČR (2009). *Prezentace AKAT ke konci roku 2009* [online]. Dostupné z: https://www.akatcr.cz/download/485-tk_20100209_-_prezentace_roku_2009.pdf

AKAT ČR (2010). *Prezentace AKAT ke konci roku 2010* [online]. Dostupné z: https://www.akatcr.cz/download/1804-tk_20110209_-_prezentace_roku_2010.pdf

AKAT ČR (2014). *Prezentace AKAT ke konci roku 2014* [online]. Dostupné z: http://www.akatcr.cz/download/3125-tk20150211_prezentace_roku_2014_final.pdf

AKAT ČR (2015). *Prezentace AKAT ke konci roku 2015* [online]. Dostupné z: https://www.akatcr.cz/download/3479-tk20160203_prezentace_roku_2015.pdf

AKAT ČR (2016). *Prezentace AKAT ke konci roku 2016* [online]. Dostupné z: https://www.akatcr.cz/download/3781-tk20170224_prezentace_roku_2016.pdf

AKAT ČR (2017). *Prezentace AKAT ke konci roku 2017* [online]. Dostupné z: https://www.akatcr.cz/download/3963-tk20180226_prezentace_roku_2017_official.pdf

AKAT ČR. (2018). *Základní popis* [online]. Dostupné z: https://www.akatcr.cz/static.do;jsessionid=83AEC9FD1E1D5B1F259A3C5DA8FAA5D6?page=zakl_popis.html

Amundi Asset Management. (2018. [online]. Dostupné z: <https://www.amundi-cr.cz/>

AXA. (2018) [online]. Dostupné z: <https://www.axa.cz/>

ČNB. (2003). *O ČNB* [online]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/

ČNB. (2010). *K zakazu shromažďování prostředků od veřejnosti (tzv. černé kolektivní investování)* [online]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/faq/stanoviska_a_odpovedi/pdf/k_zakazu_shromazdovani_prostredku_od_veřejnosti.pdf

ČSOB. (2018) [online]. Dostupné z: <https://www.csobam.cz/portal/>

Generali Investments. (2018) [online]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/>

GFO. (2013). *Garanční fond s cennými papíry – úvod* [online]. Dostupné z: <http://www.gfo.cz/page.php?show=uvod>

Kocián, Šolc & Balašík. (2018). *Novela zákona o kolektivním investování nabyla účinnosti* [online]. Dostupné z: http://www.ksb.cz/cs/novinky-publikace/clanky/184_novela-zakona-o-kolektivnim-investovani-nabyla-ucinnosti

Kocián, Šolc & Balašík. (2000). *Informace k novele zákona o kolektivním investování* [online]. Dostupné z: <http://www.ksb.cz/cs/novinky-publikace/178/informace-k-novele-zakona-o-kolektivnim-investovani>

MFČR. (2016). *Fond kvalifikovaných investorů* [online]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/kapitalovy-trh/investicni-fondy>

NovéSlužby.cz. (2011). *Investování do podílových fondů* [online]. Dostupné z: <http://novesluzby.cz/pojisteni-a-finance/podilove-fondy-charakteristika>

Peníze.cz. (2000). *Co je to podílový fond?* [online]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/232832-co-je-to-podilovy-fond>

Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování

Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech

VIII. SEZNAMY TABULEK, GRAFŮ, OBRÁZKŮ A PŘÍLOH

Seznam tabulek:

Tabulka 1: Prodej a odkup podílových fondů (k 31.12.2017)

Tabulka 2: Správci majetku a čistý objem aktiv (k 31.12.2017)

Tabulka 3: Rozdělení finančních prostředků v podílových fondech

Tabulka 4: Změna podílových fondů mezi roky 2014-2017 v korunovém a procentuálním vyjádření

Tabulka 5: Základní porovnání akciových fondů

Tabulka 6: Základní porovnání dluhopisových fondů

Tabulka 7: Základní porovnání smíšených fondů

Tabulka 8: Porovnání výnosnosti, rizika a likvidity akciových fondů

Tabulka 9: Porovnání výnosnosti, rizika a likvidity dluhopisových fondů

Tabulka 10: Porovnání výnosnosti, rizika a likvidity smíšených fondů

Tabulka 11: Konzervativní portfolio

Tabulka 12: Vyvážené portfolio

Tabulka 13: Porovnání výnosnosti a rizika portfolií

Tabulka 14: Celkový přehled podílových fondů

Seznam grafů:

Graf 1: Peněžní prostředky uložené v podílových fondech (k 31.12.2017)

Graf 2: Trh podílových fondů v ČR dle jejich typů (k 31.12.2017)

Graf 3: Roční suma výnosů akciových fondů

Graf 4: Roční suma výnosů dluhopisových fondů

Graf 5: Roční suma výnosů smíšených fondů

Seznam obrázků:

Obrázek 1: Rozdělení kapitálového trhu

Obrázek 2: Magický trojúhelník

IX. PŘÍLOHY

Příloha 1: Výnosnost a riziko jednotlivých portfolií

ČSOB Akciový

Rok	Suma denních výnosností	Řetězové indexy	Ukazatel	Hodnota
2017	-0,102103245	0,897896755	geometrický průměr	0,930205248
2016	-0,032689708	0,967310292	výnosnost p.a.	-6,98%
2015	-0,066726629	0,933273371	směrodatná odchylka	0,057626807
2014	-0,076335915	0,923664085	průměr	0,995984226
			riziko	5,79%

AXA CEE Akciový

Rok	Suma denních výnosností	Řetězové indexy	Ukazatel	Hodnota
2017	0,147430065	1,147430065	geometrický průměr	1,053948116
2016	0,076455735	1,076455735	výnosnost p.a.	5,39%
2015	0,035467448	1,035467448	směrodatná odchylka	0,067798278
2014	-0,035242696	0,964757304	průměr	0,83357984
			riziko	8,13%

ČSOB Dluhopisový

Rok	Suma denních výnosností	Řetězové indexy	Ukazatel	Hodnota
2017	-0,025834488	0,974165512	geometrický průměr	1,013122431
2016	-0,001159868	0,998840132	výnosnost p.a.	1,31%
2015	0,000108437	1,000108437	směrodatná odchylka	0,034510942
2014	0,082609661	1,082609661	průměr	1,4974299
			riziko	2,30%

AXA CEE Dluhopisový

Rok	Suma denních výnosností	Řetězové indexy	Ukazatel	Hodnota
2017	-0,027509918	0,972490082	geometrický průměr	1,007260543
2016	0,000473438	1,000473438	výnosnost p.a.	0,73%
2015	-0,005005391	0,994994609	směrodatná odchylka	0,025554683
2014	0,063300006	1,063300006	průměr	1,35328997
			riziko	1,89%

Generali fond balancovaný konzervativní

Rok	Suma denních výnosností	Řetězové indexy	Ukazatel	Hodnota
2017	0,031722265	1,031722265	geometrický průměr	1,019072701
2016	0,046726364	1,046726364	výnosnost p.a.	1,91%
2015	0,026809391	1,026809391	směrodatná odchylka	0,051097603
2014	-0,027398638	0,97601362	průměr	1,675400896
			riziko	3,05%

KB Konzervativní profil

Rok	Suma denních výnosností	Řetězové indexy	Ukazatel	Hodnota
2017	-0,016152151	0,983847849	geometrický průměr	1,004173089
2016	0,006663924	1,006663924	výnosnost p.a.	0,42%
2015	-0,006160183	0,993839817	směrodatná odchylka	0,011525935
2014	0,033012262	1,033012262	průměr	1,146215361
			riziko	1,01%

Příloha 2: Výnosnost a riziko portfolií

Konzervativní portfolio

Korelační koeficienty	ČSOB dluhopisový	AXA - CEE - DLUHOPISOVÝ FOND	Generali fond balancovaný konzervativní
ČSOB dluhopisový	1	0,2954889	-0,06184644
AXA - CEE - DLUHOPISOVÝ FOND	0,2954889	1	0,161092779
Generali fond balancovaný konzervativní	-0,06184644	0,161092779	1

	Směrod. odch.	Váhy	Sm.odch. (v %)
ČSOB dluhopisový	0,006348511	0,5	0,63
AXA - CEE - DLUHOPISOVÝ FOND	0,0079673	0,2	0,80
Generali fond balancovaný konzervativní	0,011351574	0,3	1,14

Vyvážené portfolio

Korelační koeficienty	AXA CEE Akciový fond	AXA - CEE - DLUHOPISOVÝ FOND	KB Konzervativní profil
AXA CEE Akciový fond	1	0,36167935	0,353270639
AXA - CEE - DLUHOPISOVÝ FOND	0,36167935	1	0,748483761
KB Konzervativní profil	0,353270639	0,748483761	1

	Směrod. odch.	Váhy	Sm.odch. (v %)
AXA CEE Akciový fond	0,031285783	0,5	3,13
AXA - CEE - DLUHOPISOVÝ FOND	0,0079673	0,2	0,80
KB Konzervativní profil	0,004528909	0,3	0,45