

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Analýza smíšených otevřených investičních fondů

Patrik Brunclík

Bakalářská práce

2019

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2018/2019

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Patrik Brunclík**
Osobní číslo: **E16112**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management podniku: Management malých a středních podniků**
Název tématu: **Analýza smíšených otevřených investičních fondů**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

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

Cílem práce je analýza a komparace smíšených otevřených (UCITS) investičních fondů registrovaných u České národní banky včetně uvedení doporučení pro investory, do kterého ze zkoumaných fondů investovat.

Osnova:

- Teoretická východiska.
- Charakteristika smíšeného fondu.
- Analýza a komparace smíšených otevřených (UCITS) fondů.
- Formulace doporučení pro investory.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

JÍLEK, J. Akciové trhy a investování. Praha: Grada, 2009, 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.

SYROVÝ, P., TYL, T. Osobní finance. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2014, 224 s. ISBN 978-80-247-4832-0.

SYROVÝ, P. Investování pro začátečníky. 3. zcela přepracované vydání. Praha: Grada, 2016, 128 s. ISBN 978-80-271-0092-7.

TŮMA, A. Průvodce úspěšného investora: Vše, co potřebujete vědět o fondech. Praha: Grada, 2014, 224 s. ISBN 978-80-247-5133-7.

VESELÁ, J. Investování na kapitálových trzích. Praha: Wolters Kluwer, 2011, 792 s. ISBN 978-80-7357-647-9.



Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Josef Novotný, Ph.D.

Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **3. září 2018**

Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2019**

doc. Ing. Romana Provažníková, Ph.D.

děkanka

L.S.

doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.

vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 3. září 2018

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 25. 4. 2019

Patrik Brunclík

Poděkování

Tímto bych rád poděkoval svému vedoucímu práce Ing. Josefu Novotnému, Ph.D. za jeho odbornou pomoc a cenné rady, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce. Zároveň bych rád poděkoval své rodině, která mě po celou dobu studia podporovala.

Anotace

Cílem bakalářské práce byla analýza a komparace smíšených otevřených UCITS fondů registrovaných u České národní banky. Nejprve jsou vybrané fondy teoreticky charakterizovány a představeny. Další část se věnuje analýze a vzájemné komparaci. Závěrem této práce je formulace doporučení pro investory, do kterých z těchto fondů investovat.

Klíčová slova

Fondy, komparace, investice, výnos, riziko

Title

Analysis of balanced open investment funds

Annotation

The aim of this bachelor thesis was an analysis and comparison of the balanced open investment UCITS funds, which are registered with Czech National Bank. Firstly, the selected funds are characterized and introduced. Next part is devoted to the analysis and the mutual comparison. The conclusion of this thesis is formulation of recommendations for investors, in which funds to invest.

Keywords

Funds, comparison, investment, profit, risk

Obsah

ÚVOD	10
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA	11
1.1 ZÁKLADNÍ POJMY Z FINANČNÍHO INVESTOVÁNÍ.....	11
1.2 KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ	11
1.3 ZAJIŠTĚNÍ BEZPEČNOSTI INVESTIC FONDŮ.....	19
2 CHARAKTERISTIKA SMÍŠENÉHO FONDU	22
2.1 DRUHY SMÍŠENÝCH FONDŮ	22
2.2 FONDY ŽIVOTNÍHO CYKLU	23
2.3 MINIMÁLNÍ DOPORUČENÝ ČASOVÝ HORIZONT	23
2.4 RIZIKOVÝ STUPEŇ.....	24
3 POUŽÍVANÉ UKAZATELE	26
3.1 VÝNOSOVÝ UKAZATEL	26
3.2 UKAZATELE RIZIKOVOSTI	26
3.3 UKAZATELE VÝNOSU A RIZIKA	27
4 ANALÝZA A KOMPARACE SMÍŠENÝCH OTEVŘENÝCH (UCITS) FONDŮ	29
4.1 ZALOŽENÍ FONDŮ.....	31
4.2 INVESTOVÁNÍ DO PF POMOCÍ MODELOVÝCH PŘÍKLADŮ	36
4.3 PŘÍKLAD DIVERZIFIKACE – HORIZONT 5 LET	40
4.4 PRAVIDELNÁ INVESTICE.....	42
5 FORMULACE DOPORUČENÍ PRO INVESTORY	45
ZÁVĚR	47
POUŽITÁ LITERATURA	48

Seznam tabulek

Tabulka 1: Klasifikace fondů	16
Tabulka 2: Minimální časový horizont PF	24
Tabulka 3: Rizikový stupeň.....	25
Tabulka 4: Dělení fondů podle investiční společnosti	29
Tabulka 5: Výpočet ukazatelů.....	33
Tabulka 6: Porovnání poplatků	34
Tabulka 7: Minimální částka investice u vybraných fondů	35
Tabulka 8: Rizikový stupeň fondů	35
Tabulka 9: Nákup PL v horizontu 10 let	36
Tabulka 10: Prodej PL v horizontu 10 let	37
Tabulka 11: Shrnutí modelového příkladu s horizontem 10 let	37
Tabulka 12: Nákup PL v horizontu 9 měsíců.....	38
Tabulka 13: Prodej PL v horizontu 9 měsíců.....	38
Tabulka 14: Shrnutí modelového příkladu s horizontem 9 měsíců.....	39
Tabulka 15: Shrnutí modelových příkladů.....	40
Tabulka 16: Nákup PL v horizontu 5 let s využitím diverzifikace	41
Tabulka 17: Prodej PL v horizontu 5 let s využitím diverzifikace.....	41
Tabulka 18: Shrnutí příkladu diverzifikace.....	42
Tabulka 19: Přehled pravidelných nákupů.....	42
Tabulka 20: Jednorázová investice 60 000 Kč.....	44

Seznam ilustrací

Obrázek 1: Akcie s nízkou korelací	13
Obrázek 2: Počet fondů na území ČR	19
Obrázek 3: Fondy životního cyklu	23
Obrázek 4: Vznik fondů	32
Obrázek 5: Rozložení investic.....	41
Obrázek 6: Pravidelné nákupy PL od FŽC 2020 FF.....	43

Seznam zkratk a značek

CZK	Česká koruna
ČNB	Česká národní banka
CP	Cenný papír
Dyn Mix FF	Dynamický mix fond fondů
FŘV	Fond řízených výnosů
FŽC 2030 FF	Fond životního cyklu 2030 fond fondů
FŽC 2020 FF	Fond životního cyklu 2020 fond fondů
GF Bal	Generali Fond balancovaný konzervativní
OPF	Otevřený podílový fond
PL	Podílový list
RF Konz	Raiffeisen strategie konzervativní
RF Balanc	Raiffeisen strategie balancovaná
YI solid	You Invest solid fond
YI Balanc	You Invest balanced fond
YI Active	You Invest active fond

Úvod

Finanční investování je nedílnou součástí každé tržní ekonomiky. Investor má možnost na finančních trzích své, ale i cizí peněžní prostředky zhodnocovat pomocí dostupných finančních nástrojů. K dispozici jsou nástroje jak konzervativnější, tak i progresivnější. Při výběru jednotlivých nástrojů investor musí zvážit mnoho faktorů, které tato práce identifikuje.

Na českém trhu v 90. letech při kupónové privatizaci bylo investováno nejvíce peněžních prostředků. Avšak tato událost zanechala v investorech nepříznivý postoj k ukládání svých finančních prostředků do investičních instrumentů. Po určité době lidé opět začali ukládat své úspory do podílových fondů. Ovšem začátkem 21. století, konkrétně rokem 2009, nastala finanční krize, při které investoři opět s negativním postojem přemístili své finanční prostředky do konzervativních nástrojů.

V České republice se neprofesionální investoři zpravidla poprvé setkávají s velkou investicí při pořízení vlastního bydlení, které je zároveň zatížené hypotečním úvěrem. Na základě tohoto zatížení je v České republice málo investorů, kteří by měli dostatečné prostředky k dalším velkým investicím. Proto je tato práce zaměřená na investování do smíšených investičních fondů, které jsou dostupné pro drobnější neprofesionální investory.

Cílem bakalářské práce je analýza a komparace smíšených otevřených (UCITS) investičních fondů registrovaných u České národní banky včetně uvedení doporučení pro investory, do kterého ze zkoumaných fondů investovat. Teoretická část vysvětluje pojmy, které souvisejí s tématem práce. Nejprve jsou vysvětlena základní teoretická východiska, jejichž hlavním úkolem je uvést čtenáře do problematiky finančního investování. Následující kapitoly se zaměřují na obecnou charakteristiku smíšeného fondu a na ukazatele, které se používají při analýze investic.

Praktická část je zaměřená na analyzování a komparaci smíšených otevřených UCITS fondů, které jsou registrovány u České národní banky. V úvodu praktické části jsou tyto fondy stručně charakterizovány a rozděleny podle společností, pod které patří. Pomocí modelových příkladů jsou následně analyzovány podle různých časových horizontů. Závěrem práce je formulace doporučení pro investory, do kterých z těchto fondů investovat.

1 Teoretická východiska

První kapitola je zaměřena na teoretické pojmy a východiska, která souvisejí s investováním a jsou nedílnou součástí pro pochopení praktické části této práce. Vysvětleny jsou zde nejen základní pojmy orientované na kolektivní investování, ale i pojmy zaměřené například na zajištění bezpečnosti investování do fondů.

1.1 Základní pojmy z finančního investování

Finanční investování

Slovo investování je nejčastěji využíváno v rámci financí. Investování je proces, ve kterém investor obětuje své finanční prostředky a uloží je někam, kde by chtěl v budoucnu obdržet vyšší hodnotu (zhodnocení vložených finančních prostředků). Hlavním cílem investování je budoucí zisk. Investování jednoznačně není jakýkoli druh spoření. Při investování je vložená částka riskována a její návratnost nikdy není a nikdy nebude nikým zaručena. [12] Výjimku tvoří tzv. zajištěné fondy, které garantují minimálně návratnost vložených finančních prostředků. Hlavním rizikem těchto fondů je vývoj inflace, případně kurz dané měny (pokud nakupujeme fondy v cizí měně). Proto před samotným investováním se doporučuje vytvořit finanční rezervu minimálně na 12 měsíců. Základním pravidlem je investování takové částky, kterou si investor může dovolit ztratit, aniž by emočně ovlivnila jeho rozhodování. [19]

Investiční nástroje

Skupinu investičních nástrojů představují cenné papíry, se kterými se obchoduje na kapitálových trzích. Tyto nástroje jsou upraveny v zákoně č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Podle zákona jsou investičními nástroji

- a) investiční cenné papíry (akcie a dluhopisy),
- b) cenné papíry kolektivního investování (podílové listy),
- c) nástroje peněžního trhu (státní pokladniční poukázky)
- d) a deriváty (opce, futures, forwardy a swapy). [28]

Nejčastějším představitelem však zůstává cenný papír, který je v ČR upraven zákonem č. 591/1992 Sb., o cenných papírech. Podle § 1 tohoto zákona jsou za cenné papíry považovány akcie, zatímní listy, poukázky na akcie, podílové listy, dluhopisy, investiční kupóny, kupóny, opční listy, směnky, šeky, náložné listy, skladištní listy a zemědělské skladní listy. [30]

1.2 Kolektivní investování

Zákon vymezuje kolektivní investování jako shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti vydáváním podílových listů, investování na základě určené investiční strategie

na principu rozložení rizika ve prospěch vlastníků těchto podílových listů a další správu tohoto majetku. [27]

Kolektivní investování, někdy též nazýváno institucionální investování, zahrnuje skupiny osob investující s tímž cílem a s týmiž preferencemi. Základní rozdíl mezi individuálním a kolektivním investování spočívá v tom, že individuální investor si své investiční cíle a preference stanovuje sám podle svého uvážení. Při kolektivním investování jsou potom jak cíle, tak i preference celé skupiny shodné. Mezi cíle kolektivního investování se řadí shromažďování peněžních prostředků, ukládání prostředků do majetkových aktiv, obhospodařování majetku podílového a investičního fondu a obchodování s majetkovými hodnotami.

Institucionální investoři se dělí do dvou základních skupin. První skupinu tvoří instituce, které shromažďují úspory na smluvním principu. Označují se za instituce smluvních úspor (Contractual Savings Institutions). Řadí se mezi ně penzijní fondy a pojišťovny. Tyto instituce disponují obrovskými finančními prostředky a hrají významnou úlohu při dlouhodobém financování investic. Skupina fungující na smluvním principu je přísně regulována.

Do druhé skupiny institucionálních investorů patří investiční fondy (Collective Investment Vehicles). Počátky investičních fondů jsou kladeny do 70. let 19. století, které vznikly ve Skotsku a dnes by představovaly uzavřené fondy. [15]

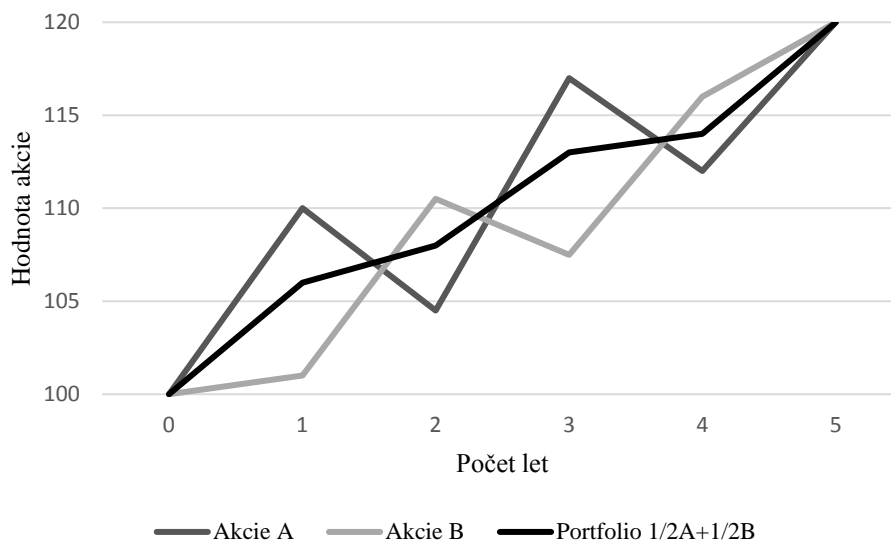
1.2.1 Výhody kolektivního investování

Mezi základní výhody fondů se řadí:

- a) diverzifikace,
- b) profesionální správce,
- c) daňové výhody,
- d) snížení transakčních nákladů,
- e) jednodušší přístup k instrumentům a trhům,
- f) vyšší a soustavně zajištěná likvidita,
- g) jednoduché a pohodlné investování,
- h) a informační povinnosti.

Slovo diverzifikace má v tomto případě význam rozložení rizika. Hlavní podstatou je nízká vzájemná korelace investic. Korelace vyjadřuje, do jaké míry se dvě investice pohybují spolu. Nejčastěji uváděným příkladem jsou akcie a dluhopisy. Pokud vypukne na trhu panika, část investorů začne prodávat akcie a přesune se do bezpečí dluhopisů, což vytlačí jejich cenu nahoru. V tomto případě je při nejmenším mezi akciemi a dluhopisy nízká korelace.

Diverzifikace omezuje kolísání hodnoty celého portfolia. Jinak řečeno, riziko portfolia bude nižší, než kdybychom pouze zprůměrovali rizika jednotlivých akcií v něm. Na obrázku č. 1 lze vidět dvě fiktivní akcie. Každá z nich je sama o sobě kolísavá, ale portfolio z nich složené je stabilní. [21]



Obrázek 1: Akcie s nízkou korelací

Zdroj: [21, str. 26]

Druhá velká výhoda fondů je možnost najmutí profesionálního správce. Tato výhoda je vhodná pro většinu investorů kolektivního investování, protože nemají buď čas, nebo potřebné informace k tomu, aby mohli analyzovat jednotlivé akcie a dluhopisy a obchodovat s nimi. Jednotlivý manažer fondu toto provádí za ně. [21]

Důležitou výhodou je rovněž osvobození od daně z příjmu. Podle zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů lze ve dvou případech příjem z prodeje cenných papírů osvobodit od daně z příjmu. Osvobození od daně platí, pokud mezi nabytím a prodejem cenných papírů uplyne doba delší než tři roky nebo pokud příjmy z prodeje cenných papírů nepřesáhnou 100 000 Kč (do této hranice se započítává součet všech odprodejů v rámci zdaňovacího období). [29]

Za určitých podmínek mohou fondy dosáhnout snížení transakčních nákladů. Fondy obchodují s instrumenty ve velkých objemech, proto mohou dosahovat úspor z rozsahu.

Drobným investorům fondy umožňují jednoduchý přístup k instrumentům a trhům. Investoři se mohou prostřednictvím fondů díky svému podílu účastnit investic do instrumentů po celém světě, aniž by k tomu potřebovali velké kapitálové nebo informační zázemí.

Vyšší a soustavně zajištěná likvidita je pozitivum, o němž se dá mluvit zejména v případě otevřených fondů, které mají povinnost odkoupit PL na požádání podílníka. Fond si při odkupu může účtovat poplatek, avšak díky odkupní povinnosti je podílníkovi zajištěna likvidita.

Jednoduché a pohodlné investování volných finančních prostředků investora, aniž by se musel zabývat dalšími činnostmi a úkony pro tvorbu či převrstvování svého portfolia. V současné době je nabízena velká škála produktů a služeb, které mohou splnit očekávání a potřeby investorů (např. automatické reinvestování výnosu nebo možnost změny fondu). [21]

Informační povinnost investičních společností a podílových fondů jsou nezbytnou výhodou pro investory, protože umožňuje objektivní hodnocení výsledku fondů, rozhodování podílníků a potencionálních investorů.

1.2.2 Nevýhody kolektivního investování

Hlavní nevýhody lze rozdělit do následujících kategorií:

- a) poplatky,
- b) skladba portfolia,
- c) konflikt zájmu mezi podílníky a správci portfolia,
- d) podprůměrná výkonnost fondu,
- e) omezení investiční volnosti,
- f) riziko ztráty hodnoty investice díky tržním pohybům,
- g) riziko podvodů a ztráty,
- h) a pojištění vkladů.

Hlavní nevýhodou kolektivního investování je především placení poplatků. Za nákup podílového fondu se platí vstupní poplatek. Tímto poplatkem se zaplatí zprostředkování cenných papírů. Vstupní poplatky nejsou podstatné pro investice, které jsou na delší období (v horizontu nad 10 let). Druhou formou jsou pravidelné poplatky. Někdy jsou nazývané jako manažerské nebo také obhospodařovatelské poplatky. Tento poplatek se neplatí zvlášť, ale je automaticky započítán do ceny podílového listu. Každý den, když se určuje cena podílového listu, snižuje poplatek cenu. Některé fondy mají ještě poplatek při přestupu do jiného fondu či při odprodeji cenných papírů.

Skladba portfolia může být jak výhodou, tak i nevýhodou pro určité typy investorů. Každý fond má jasně určenou investiční strategii. S touto strategií může investor souhlasit a vstoupit do fondu. Skladbu portfolia nemůže investor měnit. Pokud mu tedy nevyhovuje

složení fondu, musí se rozhodnout, zda do něj vstoupí nebo bude investovat na svou vlastní pěst.

Podílník podílového fondu se nemůže podílet na řízení fondu, tudíž ani nemůže zasahovat do tvorby portfolia daného fondu. Správce fondu a podílník mohou sledovat rozdílné zájmy a cíle. Pokud investor nemůže zasahovat do řízení, mohou být poškozeny jeho zájmy.

Zklamáním pro investora může být podvýnosovost daného fondu oproti benchmarku v podobě tržního indexu. V tomto případě může investor na základě svých výnosových požadavků změnit fond.

Omezení investiční volnosti znamená, že podílník nemůže rozhodovat detailně o titulech, které budou zařazeny do portfolia. Při volbě druhu fondu investor volí pouze oblast investic (akcie, dluhopisy, nemovitosti atd.).

Každý investor, který se rozhodne investovat, nese riziko ztráty hodnoty investice díky tržním pohybům. Zároveň nese i riziko podvodů a ztráty v důsledku nelegálních a podvodných transakcí.

Nevýhoda, nad kterou je potřeba se před samotným investováním zamyslet, je podle současné legislativy pojištění bankovních vkladů do výše 100 000 eur, avšak toto pojištění se nevztahuje na kolektivní investování. [21]

1.2.3 Investiční společnost

Investiční společnost je právnická osoba, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování. Pro vykonávání své činnosti musí získat patřičné oprávnění od příslušného regulatorního orgánu pro oblast kapitálového trhu. Investiční společnost zakládá podílové fondy a obhospodařuje majetek těchto podílových fondů. [27] Zároveň ale nesmí vydávat dluhopisy. Může obhospodařovat majetek investičních fondů a majetek podílových fondů jiné investiční společnosti. Kromě kolektivního investování může (pokud to má uvedené v povolení ke své činnosti) poskytovat poradenské služby, obhospodařovat majetek zákazníka, uschovávat a spravovat cenné papíry. [23]

1.2.4 Investiční fond

Investiční fond je subjektem kolektivního investování, který může vydávat pouze akcie stejné jmenovité hodnoty. Nesmí vydávat zatímní listy, prioritní akcie a akcie pro zaměstnance. Proto mají akcie investičního fondu podobu obyčejné kmenové akcie se všemi standardními právy. Podle zákona o kolektivním investování mají akcie určité odlišnosti oproti standardním kmenovým akciím. Investiční fond musí být zakládán jako uzavřený fond na dobu určitou,

kteřá je stanovena ve statutu fondu. Nemá tedy odkupní povinnost. Likvidita emitovaných instrumentů je zajišťována jejich obchodováním na kapitálovém trhu. [23]

Investiční fondy fungují jako nebankovní finanční zprostředkovatelé, kteří jsou upraveny zákonem č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. Hlavní funkce investičních fondů jsou:

- a) zprostředkování vhodné doby splatnosti,
- b) snížení rizika pomocí diverzifikace portfolia,
- c) úspora transakčních nákladů
- d) a zajištění platebního mechanismu. [27]

V tabulce č. 1 je uvedena klasifikace fondů, která dělí fondy na fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů. Rozdíl mezi „standardním“ a SICAV fondem samotný klient téměř nepozná. Zkratka SICAV ve francouzštině vyznačuje akciovou společnost s proměnlivým základním kapitálem, která může vytvářet tzv. podfondy. [21]

Tabulka 1: Klasifikace fondů

Investiční fondy		
Fondy kolektivního investování	Standardní	Otevřený podílový SICAV
	Speciální	Otevřený podílový SICAV Uzavřený podílový
Fondy kvalifikovaných investorů		Libovolná právní forma

Zdroj: [21, str. 26]

Rozdíl mezi speciálním a standardním fondem je vymezen v §94 zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech následovně:

„(1) *Standardním fondem je fond kolektivního investování, který splňuje požadavky směrnice Evropského parlamentu a Rady upravující koordinaci předpisů v oblasti kolektivního investování a jako takový je zapsaný v příslušném seznamu vedeném Českou národní bankou.*

(2) *Speciálním fondem je fond kolektivního investování, který nesplňuje požadavky směrnice uvedené v odstavci 1 a není jako standardní fond zapsaný příslušném seznamu vedeném Českou národní bankou.*“ [27]

1.2.5 Podílový fond

Pomocí podílového fondu investiční společnost vybírá finanční prostředky od investorů pro svou investiční činnost. Za tyto prostředky vydává podílové listy, tedy cenné papíry. Majetek fondu se skládá z vkladů všech podílníků. Portfoliomanážer za peníze v majetku fondu nakupuje aktiva a tím vložené prostředky investuje. Podstatné je rozlišení majetku společnosti

a podílového fondu. Majetek fondu může investiční společnost pouze spravovat, nesmí ho použít pro své účely. Jedinou výjimkou je poplatek pro správce. Pokud investiční společnost zkrachuje, týká se to pouze majetku společnosti. [19]

1.2.6 Podílový list

Cenný papír, který ztělesňuje podíl majitele na majetku v podílovém fondu, se nazývá podílový list. Podílové listy jednoho fondu mají stejné jmenovité hodnoty a ukládají stejná práva podílníků. Emitovány mohou být na jméno, doručitele nebo na řád.

S otevřenými listy podílového fondu se neobchoduje na kapitálovém trhu. Investiční společnost má povinnost do určitého termínu PL na žádost podílníka zpětně odkoupit. Odkupování může být za určitých podmínek pozastaveno.

Uzavřené podílové listy fondu jsou obchodovány na kapitálovém trhu. Spravující investiční společnost nemá povinnost odkupovat podílové listy zpět. Protože jsou uzavřené fondy založeny na dobu určitou, doba existence podílového listu je omezena. [23]

1.2.7 Druhy fondů podle jejich zaměření

Podílové fondy se liší řadou znaků, podle kterých je lze klasifikovat do různých kategorií. Mohu být tříděny např. podle konstrukce fondu, cíle fondu, způsobu obchodování fondů či typu cenných papírů, do nichž je investováno. Nejčastější dělení je podle použitých investičních nástrojů, a to na fondy:

- a) akciové,
- b) dluhopisové,
- c) smíšené,
- d) fondy fondů
- e) a nemovitostní. [21]

Akciové fondy

Cílem akciového fondu je dosažení kapitálového výnosu. Akciové fondy jsou charakteristické vysokou volatilitou, protože ceny podílových listů se v závislosti na kolísání cen akcií často mění. Podle metodiky Asociace pro kapitálový trh by akciový fond měl do akcií investovat alespoň 80 % majetku, v opačném případě by měl být označen jako fond smíšený. Fondy s tímto zaměřením mají nejen nejvyšší výnosnost, ale i největší rizikovitost. [21]

Dluhopisové fondy

Dluhopisové fondy, někdy označované jako fondy obliagační, investují do dluhopisů. Především zaměřují investice do dluhopisů státních. Tyto fondy se liší od ostatních dobou

splatností a kreditním rizikem dluhopisů. Dluhopis, který má delší dobu splatnosti, má vyšší výnos a zároveň vyšší riziko. Pokud stát emituje dluhopisy na jeden rok, nabízí nižší úrokovou sazbu. Když je ale emituje na 5 let, musí nabídnout vyšší sazbu, aby přilákal investory. Kreditní riziko určuje kvalitu dluhopisů ve fondu. Stanovuje, jaké je riziko, že investoři nedostanou peníze zpět. [19]

Klasifikace AKAT uvádí, že dluhopisový fond musí investovat nejméně 80 % aktiv do dluhopisů nebo obdobných cenných papírů a nástrojů peněžních trhů. Zbýlých 20 % může být investováno v příbuzných typech investic. V případě nižšího podílu dluhopisů by fond měl být označený jako smíšený.

Smíšené fondy

Smíšené fondy jsou tvořeny akciemi, dluhopisy a dalšími třídami aktiv. Cílem těchto fondů je sestavit portfolio, které by vyhovovalo jednotlivým druhům klientům. Oblíbené jsou především u bank, kde se prodávají přes přepážku. Bankéř podle investičního dotazníku zjistí typ klienta a podle toho mu doporučí určitý typ smíšeného fondu. [21]

Fondy fondů

Tyto fondy investují do jiných investičních fondů. Investor svěří výběr akcií zkušeným manažerům, kteří se vyznají v záplavě existujících fondů. Velkou nevýhodou jsou dvě vrstvy poplatků, protože i fond fondů má své poplatky. [15]

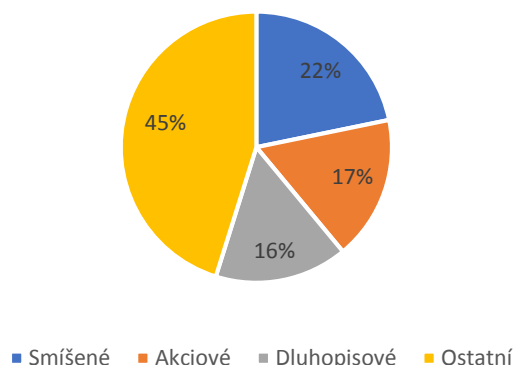
Nemovitostní fond

Nemovitostní fondy se snaží spojit výhody investování do nemovitostí s výhodami kolektivního investování. Podle nařízení vlády č. 243/2013 smí tento fond nakupovat nemovitosti, které jsou „způsobilé při řádném hospodaření přinášet pravidelný a dlouhodobý výnos nebo při dalším prodeji způsobilé přinést zisk.“ [21] V ČR jde především o administrativní budovy, maloobchodní centra či logistické parky. Hlavním pravidlem realitních investic je to, že jedna nemovitost nesmí překročit 20 % hodnoty majetku fondu. Pro zajištění likvidity tohoto fondu se musí držet nejméně 20 % majetku v likvidních nástrojích (nástrojích peněžního trhu a dluhopisech se splatností do 3 let). [23]

Počet fondů na území ČR

Na území ČR působilo ke konci října roku 2018 celkem 457 rezidentských investičních fondů. Na obrázku č. 2 lze vidět, že největší zastoupení mají nemovitostní fondy, kterých bylo celkem 85. Následují smíšené (81), akciové (64), dluhopisové (59), ostatní fondy (166) a fondy bez investiční strategie (2). [14]

Fondy na území ČR



Obrázek 2: Počet fondů na území ČR

Zdroj: vlastní zpracování na základě [14]

Zajištěný fond

Zajištěný fond je specifickým typem podílového fondu, od kterých se liší v mnoha aspektech. Základním rozdílem je splatnost fondu. Podílové fondy jsou na dobu neurčitou a podílník si může požádat o výplatu majetku kdykoliv bude chtít. Naproti tomu zajištěné fondy si investor může koupit pouze upisovacím období. To samé platí i pro odprodej. Částka (výnosová míra) je garantována pouze při odprodeji k datu splatnosti. Pokud bude chtít investor investici ukončit a podílové listy odprodat dříve, žádnou garanci mít nebude. Hodnota investice může být vyšší nebo nižší než původní investovaná částka. Předčasný odkup bývá často zatížen výstupními poplatky. Tyto fondy nabízí lepší výnosy v dobách, kdy se trhům nedaří. Avšak pokud se trhům daří, výnosy dává nižší. Zajištěné fondy jsou vhodné pro investory, kteří chtějí investovat na přesně danou dobu (ideálně dobu, na kterou je fond konstruován), kteří se nechtějí nijak starat o fond, a kteří chtějí mít jistou garanci výnosu. [19]

1.3 Zajištění bezpečnosti investic fondů

Následující podkapitoly jsou zaměřené na druhy zajištění bezpečnosti investic do fondů. Vybrány jsou ty nejdůležitější informace, které vychází ze zákonů, a které musí dodržovat každá investiční společnost.

1.3.1 Povinnost informovat

Podle zákona musí fondy kolektivního investování zveřejňovat statut fondu, výroční zprávy, stanovy a pololetní zprávu.

Statut fondu je dokument obsahující investiční strategii, popis rizik spojených s investováním tohoto fondu a další nezbytné údaje pro investory. Veškeré tyto údaje jsou zpracovány srozumitelnou formou běžnému investorovi.

Statut fondu podle zákona obsahuje:

- „a) údaje nutné k identifikaci obhospodařovatele, administrátora a depozitáře fondu kolektivního investování,*
- b) údaje nutné k identifikaci fondu kolektivního investování,*
- c) investiční strategii, včetně investičních limitů,*
- d) rizikový profil fondu kolektivního investování,*
- e) údaje o historické výkonnosti fondu kolektivního investování,*
- f) zásady pro hospodaření fondu kolektivního investování,*
- g) údaje o výplatě podílů na zisku nebo výnosech fondu kolektivního investování,*
- h) údaje týkající se podílových listů nebo akcií vydávaných fondem kolektivního investování,*
- i) údaje o poplatcích účtovaných investorům a nákladech hrazených z majetku fondu kolektivního investování,*
- j) údaje o zásadách odměňování, a to alespoň odkazem na internetové stránky,*
- k) údaje o možnosti pověření jiného výkonem jednotlivé činnosti, kterou zahrnuje obhospodařování nebo administrace investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu, a v případě, že dojde k pověření jiného, údaje o pověřeném,*
- l) a další údaje nezbytné pro investory k zasvěcenému posouzení investice.“ [27]*

Uvedené informace musí být průběžně aktualizovány a zveřejněny na internetových stránkách tohoto fondu. Výroční zpráva musí být zveřejněna administrátorem fondu nejpozději do 4 měsíců po skončení účetního období a do 2 měsíců po uplynutí prvních 6 měsíců účetního období musí zároveň zveřejnit pololetní zprávu.

Povolení k činnosti

Depozitář

Depozitářem fondu kolektivního investování může být pouze banka se sídlem v ČR, zahraniční banka mající pobočku umístěnou v ČR, obchodník s cennými papíry (musí dodržovat kapitálovou přiměřenost podle zákona upravující podnikání na kapitálových trzích a musí mít patřičná povolení) nebo zahraniční osoby splňující podmínky v §69 zákona č. 240/2013. Mezi bankou a investiční společností se uzavírá tzv. depozitářská smlouva,

která je na dobu neurčitou a musí být uzavřena písemnou formou. Hlavními činnostmi depozitáře jsou:

- a) opatrování, úschova a evidence majetku fondu,
- b) evidování všech peněžních účtů zřízených pro fond kolektivního investování,
- c) evidování veškerých pohybů na těchto účtech
- d) a provádění kontrolní povinnosti. [27]

Kontrolní povinnost depozitáře

Hlavní činnost depozitáře fondu kolektivního investování je kontrola, zda jsou v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování vydávány a odkupovány podílové listy a investiční akcie nebo např. zda je vypočítána aktuální hodnota těchto cenných papírů. [27]

2 Charakteristika smíšeného fondu

Smíšené fondy investují do různých aktiv na různých trzích a nemají stanoveny limity pro podíl akcií či dluhopisů v portfoliu. Nabízeny jsou především bankovními poradci, kteří na základě vyplněného investičního dotazníku sestavují dané portfolio z těchto fondů. Hlavní myšlenkou smíšených fondů je diverzifikace, která má pomoci snížit investiční riziko. V rámci pravidel, které jsou stanoveny ve statutu fondu, se mění podíly akcií, dluhopisů a peněžního trhu podle aktuálního výhledu manažera fondu. [19]

2.1 Druhy smíšených fondů

Smíšené fondy nabízí každá investiční společnost. Vzhledem k tomu, že je možné cenné papíry v těchto fondech kombinovat, tak vzniká nepřehledné množství investičních strategií, které se mezi sebou nedají jednoduše srovnávat. Pokud má jeden fond aktuálně vyšší výkonnost než fond druhý, nemusí to znamenat, že manažer druhého fondu neodvádí dobrou práci. Každý fond má jasně stanovená pravidla. Je velký rozdíl v tom, když první fond bude mít akcie a dluhopisy v poměru 80:20 a druhý fond 20:80. Tento rozdíl se potom projevuje nejen ve výkonnosti fondu, ale i v jeho rizikovitosti. Cena fondu s vyšší akciovou složkou bude více kolísat, ale zároveň bude více rizikový. Podle procentuálního zastoupení aktiv lze smíšené fondy dělit do čtyř základních skupin. [16]

Konzervativní

Konzervativní neboli defenzivní fond má podíl akcií do 40 %, avšak typický podíl je kolem 20 %. Tento objem by neměl s portfoliem nijak dramaticky zahýbat, pokud se akciím nebude dařit. V případě klesnutí akcií na polovinu své hodnoty, bude to pro celé portfolio znamenat pokles o 10 %. [19] Konzervativní investor preferuje nízké riziko a jeho cílem je ochrana bohatství před znehodnocením inflací. Volí fondy, které jsou se svou výnosovou mírou těsně nad spořicími účty či termínovanými vklady. Optimální období pro takové investování je zhruba 2-3 roky. Rizikový profil je od 1 do 2. [11]

Vyvážená

Vyvážené či balancované fondy mají podíl rizikových aktiv (akcie nebo dluhopisy spekulativního stupně) od 40 % do 60 %. [19] Investoři, kteří investují do těchto fondů, jsou považováni za progresivní. Připouštějí si střední míru rizika. Jejich cílem je růst bohatství v horizontu střednědobém (tj. 3-6 let). [11]

Dynamická

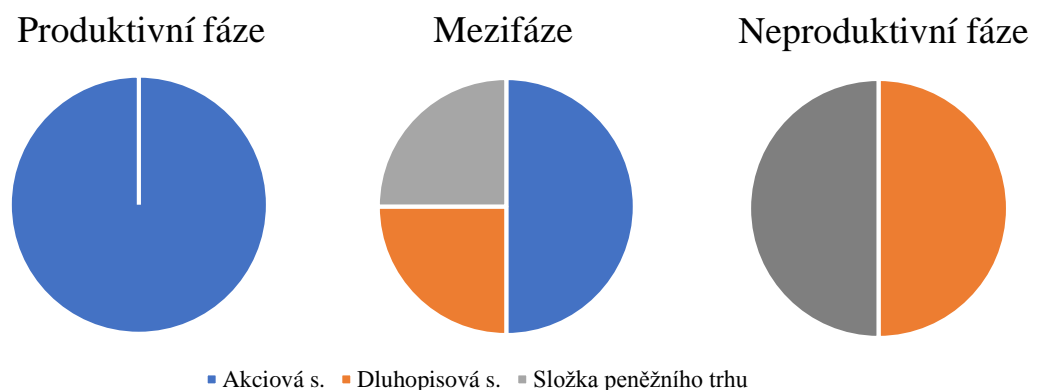
Dynamické nebo agresivní fondy mají portfolio složené z 60 % rizikových aktiv. Chování těchto fondů je velice podobné fondům akciovým. [19] Dynamičtí investoři jsou ochotni podstoupit vysoké riziko a jejich cílem je dlouhodobý výrazný růst hodnoty bohatství. [11]

Flexibilní

Tyto fondy mají pevná vymezení a mohou se pohybovat v extrémním případě mezi 100 % akcií a 100 % dluhopisů. [21]

2.2 Fondy životního cyklu

Fondy životního cyklu představují podkategorii smíšených fondů. Tyto fondy přeskupují investiční strategii od nejvíce rizikové (produktivní fáze) po nejméně rizikovou (neproduktivní fáze). Investor ve své produktivní fázi má portfolio složené především z akciové složky a v neproduktivní fázi (důchodu) je jeho portfolio složené ze složky dluhopisové a složky peněžního trhu. V této fázi investor své zhodnocené prostředky čerpá. Na obrázku č. 3 jsou zobrazeny fáze fondu životního cyklu včetně procentuálního zastoupení jednotlivých složek aktiv. [16]



Obrázek 3: Fondy životního cyklu

Zdroj: vlastní zpracování na základě [16]

2.3 Minimální doporučený časový horizont

Pro jednotlivé druhy investičních fondů je určený doporučený časový horizont, což je doba, po kterou by investor měl nechat své peníze ve fondu, aby investice neskončila se ztrátou. Tabulka č. 2 ukazuje obvyklý minimální časový horizont u jednotlivých druhů PF. Konkrétně ve smíšeném fondu by měl investor držet své prostředky zainvestované alespoň po dobu 3-5 let. Tato doba je ovšem jen doporučená. Může se stát, že fond na základě dobře se vyvíjejícího trhu

bude výnosný již po dvou letech. V tom případě si investor může své prostředky vybrat i s určitým výnosem před doporučenou dobou.

Tabulka 2: Minimální časový horizont PF

Druh podílového fondu	Doporučený minimální investiční horizont
peněžního trhu	6 měsíců – 1 rok
dluhopisový	1 – 2 roky
garantovaný	3 – 5 let
zastřešovací	3 – 5 let
smíšený	3 – 5 let
akciový	5 a více let

Zdroj: [11]

2.4 Rizikový stupeň

„Syntetický ukazatel odkazuje na velikost kolísání hodnoty fondu v minulosti a vyjadřuje vztah mezi šancí na růst hodnoty investice a rizikem poklesu hodnoty investice. Zařazení fondu do příslušné skupiny nemůže být spolehlivým ukazatelem budoucího vývoje a může se v průběhu času měnit. Ani nejméně riziková skupina však neznamená investici bez rizika.“ [12]

Rizikový stupeň je znázorněn pomocí syntetického ukazatele, který obsahuje celkem 7 kategorií. Tabulka č. 3 znázorňuje rizikové stupně pro jednotlivé typy investorů. Kategorie rizikového stupně se stanovuje jako vážený průměr těchto faktorů:

- a) *„pravděpodobnost splacení investované částky,*
- b) *kreditní riziko,*
- c) *diverzifikace,*
- d) *tržní riziko,*
- e) *měnové riziko,*
- f) *likvidita,*
- g) *a související rizika (složitost produktu, specifické riziko dané země apod.).“* [10]

Tabulka 3: Rizikový stupeň

Potenciálně nižší riziko a výnosy			Potenciálně vyšší riziko a výnosy			
1	2	3	4	5	6	7
Konzervativní investor		Progresivní investor			Dynamický investor	

Zdroj: vlastní zpracování na základě [10,11,12]

Druhy rizik

Každá investice (včetně investice do PF) je spojena s několika druhy rizik. Obvykle zde platí přímá úměrnost: čím vyšší riziko, tím vyšší možný výnos. V následujících bodech jsou popsány hlavní rizika, která jsou spojena s investicí do fondů, a která by měl brát každý investor v úvahu.

Kreditní riziko

Kreditní riziko je spojené se zhoršením finanční situace firmy, jejichž CP má investor ve svém portfoliu.

Tržní riziko

Vlivem pohybu cen na trhu může docházet k poklesu či růstu hodnoty majetku fondu.

Riziko regionu

Toto riziko spočívá v dodatečném negativním vlivu na cenné papíry, úrokové sazby nebo měnové kurzy oproti ostatnímu světu.

Riziko odvětví

Každé odvětví se v ekonomice vyvíjí různým směrem a tempem, které záleží na hodně faktorech (hospodářský cyklus, mikroekonomika atd.).

Měnové riziko

Týká se investic v cizích měnách. Vzniká změnou kurzu jedné měny vůči jiné měně.

Likvidní riziko

Riziko likvidity nastává tehdy, pokud se nenajde kupec pro nabízený cenný papír.

Úrokové riziko

Úvěrové riziko se týká možnosti poklesu ceny dluhopisů, pokud vzrostou dlouhodobé úrokové sazby.

Riziko portfolio manažera

Hlavní riziko fondu může představovat samotný portfolio manažer. Portfolio manažer se snaží překonat benchmark, avšak při nesprávném rozhodnutí může dojít k pravému opaku.

[22]

3 Používané ukazatele

Tato kapitola je soustředěna na představení ukazatelů, které se používají na analýzu fondů, akcií a PL. Tyto ukazatele jsou rozděleny do tří skupin. První ukazatel měří výnosnost fondu bez ohledu na jeho rizikovost. Druhá skupina ukazatelů měří rizikovost fondu a třetí skupina je zaměřena jak na výnosnost, tak i na rizikovost fondu.

3.1 Výnosový ukazatel

Stěžejní informací pro každého investora nebo analytika je výkonnost portfolia fondu, ze kterého si lze vytvořit představu o dosaženém výnosu. Pro výpočet roční výnosové míry z instrumentů emitovaných otevřenými fondy je možno použít následující vzorec (1).

$$r_t = \frac{NAV_1 - NAV_0 + D_t}{NAV_0} \times 100, \quad (1)$$

kde	r_t	je výnosová míra z instrumentů otevřených fondů,
	NAV_1	je čistá hodnota aktiv na konci období (roku), která vyjadřuje hodnotu majetku připadající na jeden PL v období 1,
	NAV_0	je čistá hodnota aktiv na začátku období (roku), která vyjadřuje hodnotu majetku připadající na jeden PL v období 0,
	D_t	je dividenda vyplacená během uvažovaného období. [23]

3.2 Ukazatelé rizikovosti

Ukazatelé zaměřené na rizikovost podílových fondů jsou důležité a nezbytné pro výběr daného fondu. Investor potřebuje vědět stupeň rizika jednotlivého aktiva, a jakým způsobem se toto riziko promítne do jeho portfolia.

Volatilita

Volatilita neboli směrodatná odchylka fondu je základním měřítkem rizikovosti fondu. Směrodatná odchylka je statistická veličina udávající míru kolísání hodnot v souboru kolem jejich průměru. V tomto případě jsou souborem dat výnosy fondu. K výpočtu směrodatné odchylky se použije tento vzorec (2):

$$S_x = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n}}, \quad (2)$$

kde n je počet hodnot,
 x_i jsou naměřené hodnoty a
 \bar{x} je aritmetický průměr hodnot. [9]

Beta

Tento koeficient hodnotí citlivost ceny akcie na pohyby celého trhu, proto je někdy nazýván také jako tržní riziko nebo systematické riziko. Beta fondu je jednoduše váženým průměrem bety jednotlivých akcií v jeho portfoliu. Koeficient beta říká, o kolik procent se změní kurz akcie při jednoprocenní změně akciového indexu. Výpočet je založen na poměru kovariance výnosnosti i-té akcie a tržního indexu k rozptylu tržního indexu (3).

$$\beta_i = \frac{COV(r_i, r_M)}{\sigma_M^2}, \quad (3)$$

kde r_i je výnosnost i-té akcie,
 r_M je výnosnost tržního indexu,
 $COV(r_i, r_M)$ je kovariance výnosnosti i-té akcie a tržního indexu a
 σ_M^2 je rozptyl výnosnosti tržního indexu.

Beta koeficient nabývá hodnot:

- a) >1 akcie jsou rizikovější než trh (průmyslové firmy),
- b) $=1$ akcie se pohybuje s trhem,
- c) <1 akcie je méně riziková než trh,
- d) $=0$ akcie nemají žádný vztah s tržními výnosy (hotovost),
- e) <0 tuto hodnotu může mít pouze krátká pozice na akcie (short ETF).

Beta koeficient se počítá z historických výnosů ve srovnání s indexem (nejčastěji je používán index S&P 500, PX, DAX nebo NASDAQ). [20]

3.3 Ukazatelé výnosu a rizika

Mezi moderní způsoby měření výkonnosti fondu patří ukazatelé, které berou v úvahu nejen výnosovou míru, ale i míru rizika portfolia. Tyto ukazatelé jsou někdy proto označovány jako dvojdímenzionální.

Sharpeův index

Tento index měří míru rizika pomocí směrodatné odchylky. Hodnotu vypočtenou vzorcem je třeba porovnat s hodnotou daného indexu vypočtenou pro dané portfolio jiného fondu nebo pro tržní portfolio. Portfolio s vyšší hodnotou Sharpeova indexu dosáhlo vyšší výkonnosti. Pokud má hodnotu vyšší než tržní portfolio, potom lze konstatovat, že má vyšší výkonnost než tržní benchmark, a že je tedy nadvýnosový oproti trhu. Sharpeův index počítáme pomocí tohoto vzorce (4):

$$I_{SH} = \frac{r_{portf} - R_F}{\sigma_{portf}}, \quad (4)$$

kde r_{portf} je historická výnosová míra dosažená daným portfolioem,
 R_F je bezriziková výnosová míra a
 σ_{portf} je celkové riziko portfolioa měřené směrodatnou odchylkou.

Treynorův index

Treynorův index je pro měření výkonnosti portfolioa, který je založen na podobném principu jako Sharpeův index. Rozdíl je pouze v tom, že místo směrodatné odchylky (pro měření míry rizika) používá beta faktor portfolioa. Vypočítá se pomocí vzorce (5):

$$I_{Tr} = \frac{r_{portf} - R_F}{\beta_{portf}}, \quad (5)$$

kde r_{portf} je historická výnosová míra dosažená daným portfolioem,
 R_F je bezriziková výnosová míra a
 β_{portf} je systematické riziko portfolioa měřené beta faktorem. [23]

4 Analýza a komparace smíšených otevřených (UCITS) fondů

V této části jsou smíšené investiční fondy, které byly u ČNB registrovány k 31. 12. 2018, představeny, následně analyzovány a porovnávány. Představené fondy mají strukturu UCITS¹ a jsou otevřené. Ke konci roku 2018 jich bylo registrováno celkem 13, ale v této práci je jich analyzováno 10 vybraných s ohledem na dostupnost informací, které jsou potřebné k analýze a komparaci. V tabulce č. 4 jsou fondy seřazeny podle investičních společností, které je vlastní. Největší zastoupení fondů je ze strany Erste Asset Management GmbH (celkem 7). Dva fondy vlastní Raiffeisen investiční společnost a.s. a jeden fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s..

Tabulka 4: Dělení fondů podle investiční společnosti

Dělení fondů podle investičních společností		
Erste Asset Management GmbH	Raiffeisen investiční společnost a.s.	Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.
YI solid	RF Konz	GF Bal
YI Balanc	RF Balanc	
YI Active		
Dyn Mix FF		
FŘV		
FŽC 2030 FF		
FŽC 2020 FF		

Zdroj: vlastní zpracování

Generali Fond balancovaný konzervativní (GF Bal)

Fond má optimální strukturu aktiv (mixu dluhopisu a akcií). Díky tomu nabízí vyvážený poměr rizika a očekávaným výnosem. Jednotlivé investice jsou pečlivě rozdělené mezi různá odvětví, jednotlivé tituly a regiony. Fond je zajištěný proti měnovému riziku. [6]

¹ UCITS je označení pro investiční fondy, které jsou v souladu se směrnicí EU č 2009/65/ES (UCITS IV) a jako takové disponují příslušným evropským pasem, který jejich obhospodařovateli umožňuje nabízet investice do nich i v dalších evropských státech.

Raiffeisen strategie konzervativní (RF Konz)

Konzervativní smíšený fond usiluje o střednědobý a dlouhodobý mírný růst kapitálu. Investuje maximálně 30 % svého kapitálu do rizikových nástrojů, jako jsou akcie, komodity apod. Zbývající majetek je investován do státních a podnikových dluhopisů. [18]

Raiffeisen strategie balancovaná (RF Balanc)

Balancovaný fond strategie Raiffeisen investuje max. 60 % hodnoty majetku fondu do rizikových nástrojů. Fond zároveň zhodnocuje majetek prostřednictvím konzervativních nástrojů, které tvoří minimálně 40 % hodnoty majetku fondu. Souhrn hodnot cizoměnových investičních nástrojů a zůstatků cizoměnových peněžních účtů (k nimž není aplikováno měnové zajištění do české koruny) může tvořit až 50 % hodnoty majetku fondu. [17]

You Invest solid (YI solid)

You Invest solid je konzervativní fond určený pro privátní klientelu. Až 20 % z majetku fondu může být zainvestováno v rizikových aktivech. Podíl různých tříd aktiv se v portfoliu dynamicky mění v závislosti na vývoji trhu. Aktuální struktura aktiv byla k 7. 1. 2019 následující: 70 % dluhopisy, 13 % peněžní trhy, 10 % alternativní trhy, 6 % akciové trhy a 1 % futures akciové trhy. [26]

You Invest balanced (YI Balanc)

Fond You Invest balanced je určen pro privátní klientelu. Až 60 % portfolia může být investováno přímo nebo prostřednictvím fondů do rizikových aktiv. Cílem je dosahovat maximální výnos při dodržování mírně rizikového poměru rizika a výnosu. [25]

You Invest active (YI Active)

Tento fond je určen pro privátní klientelu, která je schopná přijmout vysokou míru rizika. Je vhodný pro dlouhodobé investice a budování kapitálové rezervy. Fond může vykazovat relativně vysoké výkyvy hodnoty majetku. Do rizikových aktiv může být investováno až 100 % hodnoty majetku fondu. [24]

Fond řízených výnosů (FŘV)

Výkonnostním cílem fondu je překonávat výnosy státních dluhopisů ČR pomocí kombinace malého podílu akcií a investic do nástrojů peněžního trhu. Fond je konzervativní a je vhodný pro investování se střednědobým a dlouhodobým horizontem. Podíl hodnoty akcií, cenných papírů zahraničních subjektů kolektivního investování investujících do akcií a PL akciových OPF činí maximálně 25 % na hodnotě majetku fondu. V případě poklesu cen akcií v portfoliu se jejich podíl na majetku bude snižovat. [3]

Dynamický mix FF (Dyn Mix FF)

Dynamický mix FF je smíšený podílový fond se statutem fond fondů. Výkonnostním cílem je dlouhodobě překonávat výnosy dluhopisů ČR. Určený je pro investory s dlouhodobým investičním horizontem. Pokud se nebude akciím dařit, portfolio manažer může částečně snížit jejich podíl, a tím omezit riziko propadu hodnoty portfolia. Váha akciové složky na majetku fondu je 50 %. [2]

Fond životního cyklu 2030 FF (FŽC 2030 FF)

Fond je určený pro investory s dlouhodobým investičním horizontem (do roku 2030). Strategie tohoto fondu využívá potenciálu růstu akciových trhů. Fond upravuje složení portfolia s blížícím se koncovým datem investice. Akciová složka je investována přes ETF² indexové akciové fondy. Ke konci investice je investováno výlučně do instrumentů peněžního trhu. [5]

Fond životního cyklu 2020 FF (FŽC 2020 FF)

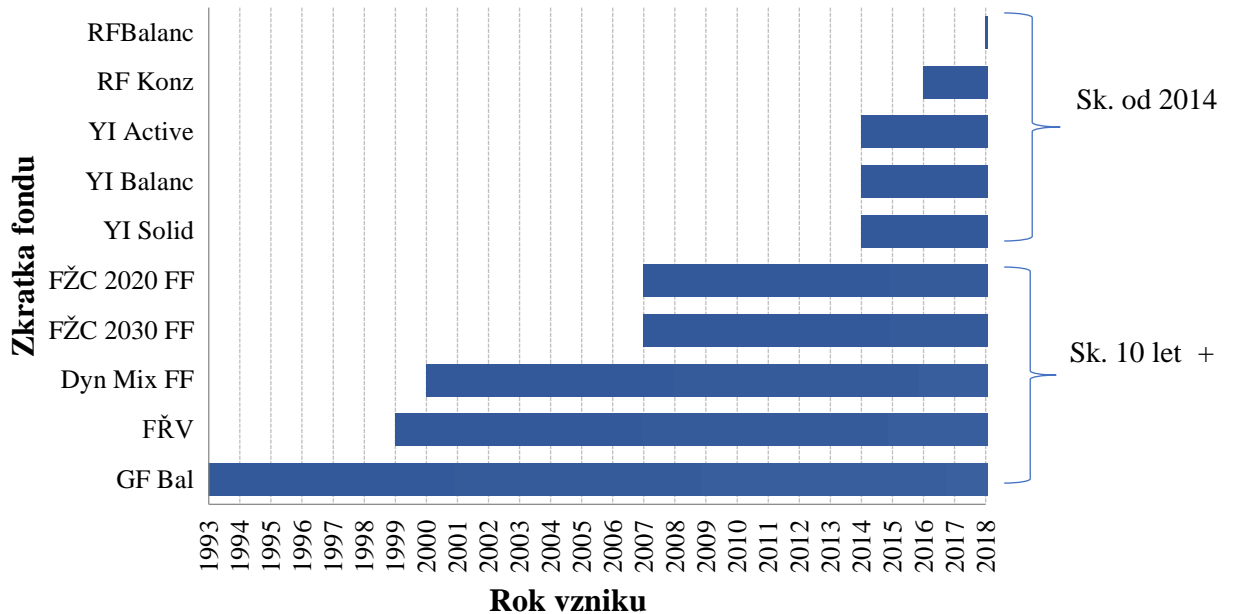
Tento fond má investiční strategii nastavenou pro investory s dlouhodobým horizontem (do roku 2020). [4]

4.1 Založení fondů

Tato kapitola je zaměřená na analyzování vzniku fondu a jejich dobu působení na trhu. Datum založení fondů je získán z jednotlivých statutů daných fondů. Na obrázku č. 4 lze vidět, od jaké doby jednotlivé fondy působí na trhu v ČR. Nejstarším fondem je Generali Fond balancovaný konzervativní, který byl založen 6. 10. 1993. Poté následuje Fond řízených výnosů s datem vzniku 14. 6. 1999 a Dynamický Mix FF, který byl založen 26. 6. 2000. Fondy životního cyklu 2020 FF a 2030 FF vznikly dne 3. 9. 2007. K datu 20. 5. 2014 byly založeny fondy You Invest balanced a You Invest solid. Fond You Invest active vznikl ke dni 2. 6. 2014. Mezi relativně nově vzniklé fondy lze považovat fond Raiffeisen strategie konzervativní s datem vzniku 30. 3. 2016 a fond Raiffeisen strategie balancovaná, který je datován k 17. 2. 2018. Na obrázku č. 4 jsou fondy rozděleny do dvou skupin. První skupinu tvoří fondy, které mají více než desetiletou historii. Druhou skupinou jsou fondy, které jsou založené od roku 2014. Fondy jsou rozděleny do dvou skupin pro lepší provedení analýzy a komparace.

² ETF (Exchange-traded fund) je fond, který na rozdíl od klasických OPF vydal své akcie, se kterými se obchoduje na burzách jako s běžnými akciemi.

Vznik fondů



Obrázek 4: Vznik fondů

Zdroj: vlastní zpracování

Historická výkonnost fondů

Historická výkonnost vybraných fondů je shrnuta v tabulce č. 5. Prvním ukazatelem je výnosnost fondu od jeho založení a je uveden v procentuálním vyjádření za rok. Nejvýkonnějším fondem od doby založení je Dynamický Mix FF s výkonem 1,68 % p. a.. Následujícím fondem je potom GF Balancovaný s výkonem 1,58 % p. a.. Naopak nejméně výkonným fondem je FŽC 2030 FF, který se propadal o 0,91 % p. a.. Celkem čtyři fondy z deseti jsou od doby jejich založení ztrátové. Druhým vypočítaným ukazatelem je procentuální výnosnost fondů za rok 2018. V tomto roce jsou všechny fondy ztrátové. Nejvíce z nich poklesl FŽC 2030 FF a to o 9,01 %. Nejméně propadajícím fondem byl FŽC 2020 FF, který klesl o 1,29 %.

Tabulka 5: Výpočet ukazatelů

Zkratka fondu	Výnosový ukazatel od založení (p. a.)	Výnosový ukazatel za rok 2018
GF Bal	1,58 %	-3,2 %
RF Konz	0,05 %	-2,7 %
YI Solid	-0,39 %	-4,3 %
YI Balanc	-0,26 %	-6,32 %
FŘV	1,52 %	-1,47 %
FŽC 2020 FF	0,41 %	-1,29 %
RF Balanc	0,03 %	-2,9 %
Dyn Mix FF	1,68 %	-7,99 %
FŽC 2030 FF	-0,91 %	-9,01 %
YI Active	-0,34 %	-7,94 %

Zdroj: vlastní zpracování

Porovnání poplatků jednotlivých fondů

Při hodnocení fondů je podstatné se zaměřit i na počet a výši jednotlivých poplatků. Všechny vybraných fondů se týká vstupní poplatek, který platí investor při nákupu PL, a manažerský poplatek, který si společnost automaticky strhává z investice po dobu jejího trvání. Nutno říci, že uvedené vstupní poplatky jsou společnostmi veřejně poskytovány, avšak výše poplatku může být individuálně i nižší. To záleží například na tom, zda investor bude investovat do více produktů ve společnosti či bude investovat pravidelně. V tabulce č. 6 je souhrn vstupních a manažerských poplatků porovnávaných fondů. Nejvyšší vstupní a zároveň manažerský poplatek má fond GF Balancovaný (vstupní 2,60 % a manažerský 2,00 %). Naopak nejnižší vstupní poplatek mají nastaveny fondy RF Konzervativní a RF Balancovaný. Jejich poplatek činí 0,50 %. Manažerský poplatek je nejnižší u fondu YI Solid s hodnotou 0,50 %.

Tabulka 6: Porovnání poplatků

Zkratka fondu	Vstupní poplatek (%)	Manažerský poplatek
GF Bal	2,60 %	2,00 %
RF Konz	0,50 %	1,20 %
YI Solid	0,75 %	0,50 %
YI Balanc	1,50 %	0,80 %
FŘV	1,00 %	1,30 %
FŽC 2020 FF	1,00 %	0,60 %
RF Balanc	0,50 %	0,90 %
Dyn Mix FF	1,50 %	1,70 %
FŽC 2030 FF	1,50 %	1,60 %
YI Active	2,00 %	1,10 %

Zdroj: vlastní zpracování

Minimální vstupní investice

Peněžní prostředky, které musí klient minimálně investovat do fondu, mají společnosti nastavené odlišně. Minimální částky jsou rozdílné u jednorázové investice a u investic pravidelných. Investiční společnost Generali Investments CEE má nastavenou minimální částku u pravidelné i jednorázové investice ve stejné výši (500 Kč). Vybrané fondy společnosti Erste Asset Management jsou rozdělené dvou skupin. První skupinu tvoří tzv. Erste Premier³klienti, kteří mají stanovenou minimální jednorázovou investici na 50 000 Kč nebo pravidelnou investici na 1 000 Kč za měsíc. Druhou skupinou jsou neprémiový klienti. Tito klienti mohou investovat s minimální pravidelnou nebo jednorázovou částkou od 300 Kč. Fondy od investiční společnosti Raiffeisen umožňují klientům investovat pravidelně až od 500 Kč a jednorázově od 10 000. Nejnižší pravidelnou i jednorázovou částkou pro nákup PL je 300 Kč od společnosti Erste Asset Management. Přehled jednotlivých minimálních vstupních investic je zobrazen v tabulce č.7.

³ Erste Premier může být klient, který disponuje úsporami a investicemi ve Finanční skupině České spořitelny v částce nad 1 500 000 Kč, či jeho úspory, investice a úvěrové produkty jsou v celkové výši 4 000 000 Kč nebo má měsíční příjem na účet 70 000 Kč a více.

Tabulka 7: Minimální částka investice u vybraných fondů

Zkratka fondu	Minimální pravidelná investice	Minimální jednorázová investice
GF Bal	500	500
RF Konz	500	10 000
RF Balanc	500	10 000
FŘV	300	300
FŽC 2020 FF	300	300
Dyn Mix FF	300	300
FŽC 2030 FF	300	300
YI Active	1 000	50 000
YI Solid	1 000	50 000
YI Balanc	1 000	50 000

*Zdroj: vlastní zpracování***Rizikový stupeň**

Každý fond má stanovený svůj rizikový stupeň, podle kterého si investor může zjistit informace o tom, jaký fond je pro něj obecně vhodný. Tyto stupně jsou pouze jedny z mála ukazatelů, kterými by se měl investor řídit. Všechny analyzované fondy mají rizikový stupeň 3. a 4. třídy. Investor, který by do těchto fondů investoval, by byl považován za progresivního. V tabulce č. 8 jsou zobrazeny fondy s příslušným rizikovým stupněm.

Tabulka 8: Rizikový stupeň fondů

Zkratka fondu	Rizikový stupeň
GF Bal	3
RF Konz	3
YI Solid	3
YI Balanc	3
FŘV	3
FŽC 2020 FF	3
RF Balanc	4

Dyn Mix FF	4
FŽC 2030 FF	4
YI Active	4

Zdroj: vlastní zpracování

4.2 Investování do PF pomocí modelových příkladů

V této kapitole jsou představeny modelové příklady investování do podílových fondů. Investor má k dispozici částku ve výši 150 000 Kč. Hlavním předpokladem tohoto modelového příkladu je vložení celé této částky pouze do jednoho podílového fondu, tudíž investor nebere v potaz diverzifikaci rizika (rozdělení částky do více fondů). Příklady jsou rozděleny do dvou částí podle jejich doby založení.

4.2.1 Skupina fondů s desetiletou historií – horizont 10 let

Tuto skupinu tvoří fondy, které mají historii alespoň 10 let a starší. Investor v této skupině zakoupil podílové listy k 1. 12. 2008 za hodnotu 150 000 Kč. K této částce bylo potřeba započítat i vstupní poplatek, který je následně připočítán k celkové pořizovací ceně. V tabulce č. 9 jsou zobrazeny nákupy jednotlivých podílových listů včetně jejich pořizovacích cen. Nejvyšší celková pořizovací cena je u fondu GF balancovaný, protože tento fond má nejvyšší vstupní poplatek ve výši 2,60 %.

Tabulka 9: Nákup PL v horizontu 10 let

Fondy	Vstupní poplatek Kč	Počet PL	Cena pořízení 1 PL v Kč	Cena pořízení celkem v Kč
FŽC 2020 FF	1 500	225 836	0,6642	151 500
FŽC 2030 FF	2 250	261 643	0,5733	152 250
Dyn Mix FF	2 250	185 483	0,8087	152 250
FŘV	1 500	116 414	1,2885	151 500
GF Bal	3 900	132 380	1,1331	153 900

Zdroj: vlastní zpracování

Investor držel podílové listy po dobu 10 let a následně se rozhodl je všechny prodat ke dni 31. 12. 2018. V tabulce č. 10 jsou zaznamenány ceny při prodeji jednotlivých podílových listů. Z tabulky je patrné, že všechny tyto fondy jsou v horizontu deseti let v kladných číslech.

Tabulka 10: Prodej PL v horizontu 10 let

Fondy	Počet PL	Cena prodejní 1 PL v Kč	Cena prodejní celkem v Kč
FŽC 2020 FF	225 836	1,0477	236 608
FŽC 2030 FF	261 643	0,9011	235 767
Dyn Mix FF	185 483	1,3573	251 756
FŘV	116 414	1,3443	156 495
GF Bal	132 380	1,3754	182 075

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 11 je vypočítána ztráta či výnos daného fondu za zvolené období. V tomto výnosu je započítán jak pořizovací poplatek, tak i poplatek manažerský. Za období 10 let bylo všech pět fondů výnosných. Nejvýnosnějším fondem byl Dyn Mix FF, který zhodnotil investici o 39,52 %, tj. výnos 99 506 Kč. Oba fondy životního cyklu dosahovaly výnosu kolem 35 %. GF fond v tomto dlouhém horizontu zhodnotil finanční prostředky pouze ve výši 15,47 %. Fond, který si v tomto období vedl nejhůře, byl fond řízených výnosů. Tento fond skončil s výnosem 3, 20 %, tj. výnos 4 995 Kč.

Tabulka 11: Shrnutí modelového příkladu s horizontem 10 let

Fondy	Výnos v %	Výnos v Kč
FŽC 2020 FF	35,97	85 108
FŽC 2030 FF	35,42	83 517
Dyn Mix FF	39,52	99 506
FŘV	3,20	4 995
GF Bal	15,47	28 175

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.2 Horizont 9 měsíců

Druhou skupinu tvoří fondy, které jsou relativně nově založené. Ze zkoumaných fondů je nejnovějším fondem RF strategie balancovaná. Vzhledem k tomu, že tento fond byl založen 17. 2. 2018 a první cena pořízení PL je ke dni 29. 3. 2018, je pro tyto fondy stanovené krátké investiční období. Investor nakoupil podílové listy ke dni 29. 3. 2018 v hodnotě 150 000 Kč plus výši poplatku. Přehled nákupů PL je zaznamenán v tabulce č. 12.

Tabulka 12: Nákup PL v horizontu 9 měsíců

Fondy	Vstupní poplatek v Kč	Počet PL	Cena pořízení 1 PL v Kč	Cena pořízení celkem v Kč
RF Balanc	750	149 835	1,0011	150 750
RF Konz	750	150 015	0,9999	150 750
YI Active	3 000	143 568	1,0448	153 000
YI Balanc	2 250	145 040	1,0342	152 250
YI Solid	1 125	148 647	1,0091	151 125
FŘV	1 500	110 514	1,3573	151 500
FŽC 2020 FF	1 500	142 126	1,0554	151 500
Dyn Mix FF	2 250	104 130	1,4405	152 250
FŽC 2030 FF	2 250	155 007	0,9677	152 250
GF Bal	3 900	85 460	1,7552	153 900

Zdroj: vlastní zpracování

Celý investovaný objem finančních prostředků se investor rozhodl odprodat ke dni 31. 12. 2018. Všechny prodejní ceny k tomuto dni jsou nižší, než byly ceny při pořízení.

Tabulka 13: Prodej PL v horizontu 9 měsíců

Fondy	Počet PL	Cena prodejní 1 PL v Kč	Cena prodejní celkem v Kč
RF Balanc	149 835	0,9830	147 288
RF Konz	150 015	0,9860	147 915
YI Active	143 568	0,9846	141 357
YI Balanc	145 040	0,9881	143 314
YI Solid	148 647	0,9821	145 986
FŘV	110 514	1,3443	148 564
FŽC 2020 FF	142 126	1,0477	148 905
Dyn Mix FF	104 130	1,3573	141 336
FŽC 2030 FF	155 007	0,9011	139 677
GF Bal	85 460	1,7137	146 453

Zdroj: vlastní zpracování

Přehled prodejů je zaznamenán v tabulce č. 13. Z tabulky je na první pohled patrné, že všechny fondy jsou pod pořizovací hodnotou, čili jsou ztrátové.

V tabulce č. 14. lze vidět, že všechny fondy za toto krátké investiční období jsou ztrátové. Skupina novějších fondů (tj. založeny od roku 2014 a déle) jsou poměrně více ztrátové než fondy, které jsou na trhu alespoň 10 let (starší fondy). Nejhorší si vedl FŽC 2030 FF, který se propadl o 9,00 % a končí se ztrátou 12 573 Kč. FŽC 2020 FF si vedl ze všech fondů nejlépe, i přestože poklesl o 1,74 % a zaznamenal ztrátu 2 595 Kč. Je nutné zdůraznit, že veškeré uvedené fondy mají nastavený minimální doporučený investiční horizont, který by investor měl respektovat, což tento modelový příklad nedodrжуje.

Tabulka 14: Shrnutí modelového příkladu s horizontem 9 měsíců

	Fondy	Ztráta v %	Ztráta v Kč
Novější fondy	RF Balanc	-2,35	-3 462
	RF Konz	-1,91	-2 835
	YI Active	-8,24	-11 643
	YI Balanc	-6,24	-8 936
	YI Solid	-3,52	-5 139
Starší fondy	FŘV	-1,98	-2 936
	FŽC 2020 FF	-1,74	-2 595
	Dyn Mix FF	-7,72	-10 914
	FŽC 2030 FF	-9,00	-12 573
	GF Bal	-5,08	-7 447

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.3 Shrnutí modelových příkladů

V ukázkových modelech lze vidět, že u každého fondu záleží na dni uskutečnění nákupu podílových listů a dni, ve kterém se podílové listy prodají. Celkové shrnutí vybraných fondů je znázorněno v tabulce č. 15, ve které jsou všechny výše uvedené parametry komparovány. U fondů, které jsou poměrně nově založené nelze jednoznačně predikovat jejich vývoj, protože za sebou nemají žádnou historickou výkonnost. V tomto okamžiku vyšly nejhorší fondy YI Active a YI Balanc. Tyto fondy jsou určené pro prémium klienty s vysokým vstupním poplatkem a vysokou vstupní pořizovací cenou. Zároveň oba fondy mají v horizontu 10 měsíců

vysoké ztráty. Naopak fond, který v rámci celé komparace vychází jako nejvhodnější, je FŽC 2020 FF. Poplatek pro vstup do fondu je ve výši 1,00 % a vstupní cena je ze všech nejnižší (300 Kč). Z hlediska výkonnosti v horizontu devíti let je nadprůměrný a v horizontu devíti měsíců si vedl nejlépe.

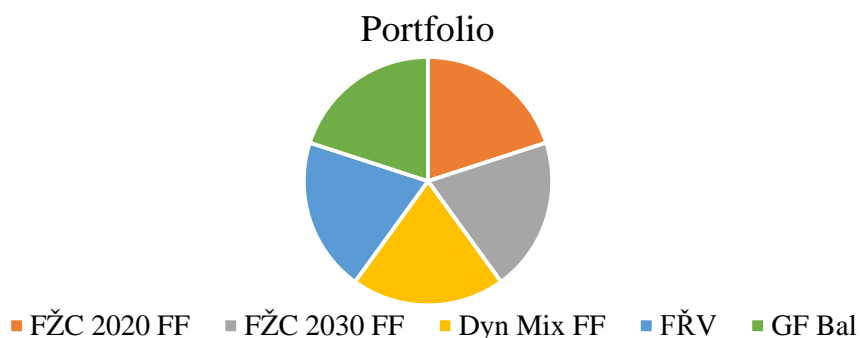
Tabulka 15: Shrnutí modelových příkladů

Zkratka fondu	Vstupní poplatek	Minimální investice		Rizikový stupeň	Horizont 10 let	Horizont 9 měsíců
		Pravidelná	Jednorázová			
GF Bal	2,60%	500	500	3	15,47 %	-5,08 %
RF Konz	0,50%	500	10 000	3	x	-1,91 %
RF Balanc	0,50%	500	10 000	4	x	-2,35 %
FŘV	1,00%	300	300	3	3,20 %	-1,98 %
FŽC 2020 FF	1,00%	300	300	3	35,97 %	-1,74 %
Dyn Mix FF	1,50%	300	300	4	39,52 %	-7,72 %
FŽC 2030 FF	1,50%	300	300	4	35,42 %	-9,00 %
YI Active	2,00%	1 000	50 000	4	x	-8,24 %
YI Solid	0,75%	1 000	50 000	3	x	-3,52 %
YI Balanc	1,50%	1 000	50 000	3	x	-6,24 %

Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Příklad diverzifikace – horizont 5 let

V předchozích dvou příkladech investor vložil své finanční prostředky pouze do jednoho fondu, přičemž riskoval to, že pokud PL odprodá v nesprávném okamžiku, potom se ocitne ve ztrátě. V tomto modelovém příkladu diverzifikace investor rozdělí částku 150 000 Kč rovnoměrně do všech fondů skupiny s desetiletou historií, tzn., uloží do každého fondu 30 000 Kč. Přehled portfolia je zobrazen na obrázku č. 5



Obrázek 5: Rozložení investic

Zdroj: vlastní zpracování

Investor nakoupil podílové listy ke dni 1. 1. 2014. Provedené transakce jsou zaznamenány v tabulce č. 16. Celkem investor zaplatil na vstupních poplatcích 2 280 Kč

Tabulka 16: Nákup PL v horizontu 5 let s využitím diverzifikace

Fondy	Vstupní poplatek Kč	Počet PL	Cena pořízení 1 PL v Kč	Cena pořízení celkem v Kč
FŽC 2020 FF	300	29 821	1,0060	30 300
FŽC 2030 FF	450	34 706	0,8644	30 450
Dyn Mix FF	450	23 364	1,2840	30 450
FŘV	300	21 224	1,4135	30 300
GF Bal	780	18 270	1,6420	30 780

Zdroj: vlastní zpracování

Veškeré podílové listy se investor rozhodl prodat ke dni 31. 12. 2018. Z pěti titulů jsou čtyři ziskové a pouze jeden ztrátový. Prodej jednotlivých titulů je zobrazen v tabulce č. 17.

Tabulka 17: Prodej PL v horizontu 5 let s využitím diverzifikace

Fondy	Počet PL	Cena prodejní 1 PL v Kč	Cena prodejní celkem v Kč
FŽC 2020 FF	29 821	1,0477	31 243
FŽC 2030 FF	34 706	0,9011	31 274
Dyn Mix FF	23 364	1,3573	31 713
FŘV	21 224	1,3443	28 531
GF Bal	18 270	1,7137	31 309

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka č 18 zobrazuje výnosnost či ztrátovost jednotlivých titulů investic. Pokud by investor uložil všechny peníze (150 000 Kč) do FŘV, potom by utrpěl ztrátu 6,20 %, tj. ztrátu ve výši 8 843 Kč. V tomto případě riziko rozloží rovnoměrně do všech 5 titulů a na konci období bude generovat výnos 1 790 Kč.

Tabulka 18: Shrnutí příkladu diverzifikace

Fondy	Výnos/Ztráta v %	Výnos/Ztráta v Kč
FŽC 2020 FF	3,02	943
FŽC 2030 FF	2,63	824
Dyn Mix FF	3,98	1 263
FŘV	-6,21	-1 769
GF Bal	1,69	529
	Celkem	1 790

Zdroj: vlastní zpracování

4.4 Pravidelná investice

V příkladu diverzifikace byla uvedena možnost rozložení a minimalizování rizika, avšak tento způsob není jediný. V následujícím příkladu se investor rozhodl nakupovat podílové listy pravidelně, nikoli jednorázově. Investor zakoupil 1. 1. 2018 PL FŽC 2020 FF ve výši 5 000 Kč. Tento nákup poté opakoval každý následující měsíc k 1. dni po dobu 12 měsíců. Veškeré nákupy jsou zaznamenány v tabulce č. 19. Každá provedená transakce podlela vstupnímu poplatku ve výši 50 Kč.

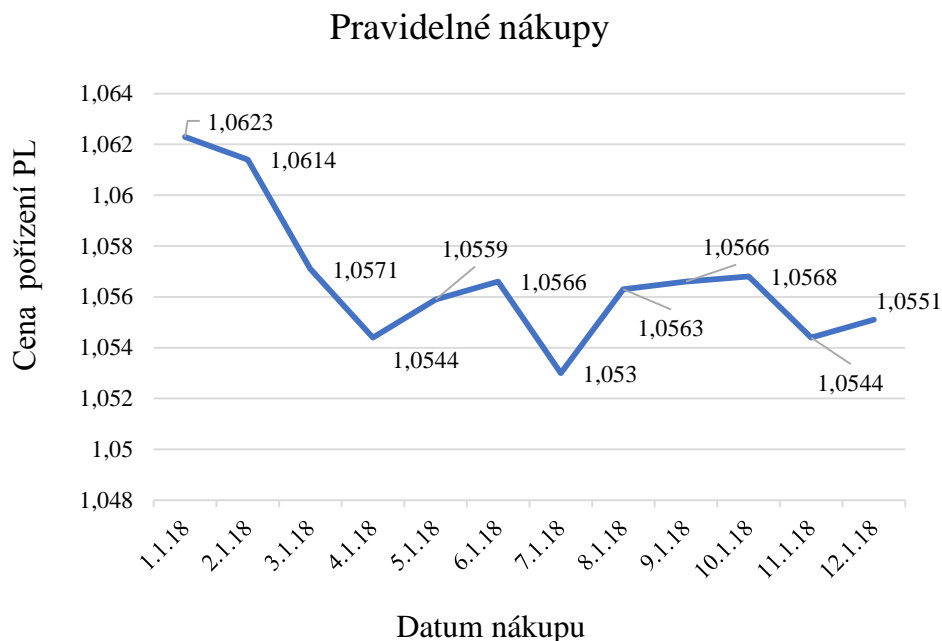
Tabulka 19: Přehled pravidelných nákupů

Datum nákupu PL	Cena pořízení 1 PL v Kč	Počet PL	Vstupní poplatek v Kč
01. 01. 2018	1,0623	4 707	50
01. 02. 2018	1,0614	4 711	50
01. 03. 2018	1,0571	4 730	50
01. 04. 2018	1,0544	4 742	50
01. 05. 2018	1,0559	4 735	50
01. 06. 2018	1,0566	4 732	50

01. 07. 2018	1,0530	4 748	50
01. 08. 2018	1,0563	4 734	50
01. 09. 2018	1,0566	4 732	50
01. 10. 2018	1,0568	4 731	50
01. 11. 2018	1,0544	4 742	50
01. 12. 2018	1,0551	4 739	50
Celkem:		56 783	600

Zdroj: vlastní zpracování

Na obrázku č. 6 jsou jednotlivé transakce zaznamenány do grafu. První nákup PL k datu 1. 1. 2018 byl uskutečněn s kurzem 1,0623, přičemž investor obdržel za cenu 5 000 Kč celkem 4 707 kusů PL. Na základě pohybu kurzu získával investor každý měsíc jiný počet kusů PL. Po posledním nákupu, který proběhl 1. 12. 2018, vlastnil celkem 56 783 kusů PL a celkem zaplatil 600 Kč na vstupních poplatcích. Veškeré PL se rozhodl prodat ke dni 31. 12. 2018 s kurzem 1,0477. Za prodej těchto cenných papírů obdržel částku ve výši 59 498 Kč. Po odečtení vstupního poplatku investor inkasoval ztrátu ve výši 835 Kč.



Obrázek 6: Pravidelné nákupy PL od FŽC 2020 FF

Zdroj: vlastní zpracování

Pokud by se zakoupily PL jednorázově k datu 1. 1. 2018 za částku 60 000 Kč, investor by při kurzu 1,0623 Kč/PL obdržel dohromady 56 481 PL. Tyto podílové listy by se rozhodl

prodat k datu 31. 12. 2018 s cenou 1,0477 Kč za PL. Celková prodejní cena by činila 59 175 Kč. Pokud by se od této částky odečetly vstupní poplatky ve výši 600 Kč, tak by investor generoval ztrátu ve výši 1 425 Kč.

Tabulka 20: Jednorázová investice 60 000 Kč

Cena pořízení 1 PL v Kč	1,0623
Počet nakoupených PL	56 481
Cena prodejní 1 PL v Kč	1,0477
Cena prodejní celkem v Kč	59 175
Poplatky celkem v Kč	600
Ztráta celkem v Kč	1 425

Zdroj: vlastní zpracování

4.4.1 Shrnutí pravidelné investice

V tomto modelovém příkladu byly znázorněny dva přístupy koupě PL ve stejném časovém horizontu a ve stejné částce. Na konci období byly obě tyto možnosti ztrátové, avšak v případě pravidelné investice byla ztráta o 590 Kč nižší než v případě jednorázové investice. Na obrázku č. 6 lze vidět klesající průběh kurzu PL. V případě pravidelné investice se tento kurz průměruje na základě provedených transakcí k danému dni. V případě jednorázové investice vůbec nezáleží na vývoji daného PL, ale pouze na kurzu při nákupu a kurzu při prodeji. Pravidelným investováním je možné snížit riziko prodeje PL v nesprávnou dobu.

5 Formulace doporučení pro investory

Každý investor by si měl před svým investičním rozhodnutím odpovědět na základní otázky. První otázkou je investiční horizont. Na jak dlouho je investor ochoten se vzdát svých finančních prostředků? Odpověď na tuto otázku je velmi důležitá, protože na základě ní se potom vybírají jednotlivé fondy, které mají stanovený vlastní doporučený investiční horizont. Výsledky z modelového příkladu, kde investor nakoupil podílové listy a držel je po dobu 9 měsíců, poukazují na důležitost dodržení doporučeného časového horizontu. V příliš krátkém časovém horizontu byly všechny zkoumané podílové fondy ztrátové. Při rozboru jednotlivých fondů bylo zjištěno, že vstupní poplatky se pohybovaly od 0,5 % do 2,6 %, tudíž by výnosnost investice musela být minimálně vyšší než výše vstupních poplatků, a to za předpokladu jinak neměnných okolností (např. předpoklad neměnné inflace).

Druhá hlavní otázka se týká množství finančních prostředků. Kolik finančních prostředků je investor ochoten vložit do investičních nástrojů, aniž by propad těchto investic ohrozil jeho běžný život? Pokud má investor větší množství finančních prostředků, potom je může investovat jednorázově do určitých fondů. Na základě výsledků modelových příkladů by měl investor tuto částku správně diverzifikovat, aby snížil riziko poklesu jednotlivého titulu a vyhnul se nepříjemnému principu. Konkrétně v modelovém příkladu s horizontem pěti let bylo srovnání rovnoměrného rozložení investice do čtyř fondů a investice do jednoho fondu. V případě investování celé částky do jednoho podílového fondu se investor ocitl ve ztrátě a tím se potvrdil nepříjemný princip. Ovšem v případě rovnoměrného rozložení investor generoval zisk.

Investor, který nemá dostatečné množství počátečních finančních prostředků na realizování jednorázové investice, může využít možnost pravidelného investování. Tím, že investor investuje pokaždé stejnou částku, tak při růstu cen nakupuje menší množství podílových listů, a naopak při poklesu cen nakupuje větší množství. Prostřednictvím tohoto efektu se při poklesu cen rychle snižuje i průměrná nákupní cena. Tato možnost investování je také vhodná pro investory v případě, kdy nejsou ochotni podstupovat vyšší míru kolísání investice. Na modelovém příkladu pravidelné investice se investor v prvním případě rozhodl nakupovat PL každý měsíc po dobu jednoho roku. V druhém případě nakoupil PL jednorázově. Při prodeji těchto investic bylo znázorněno, že pomocí pravidelného investování se lze vyhnout špatnému načasování prodeje investice.

Třetí otázka řeší míru rizika. Jak by se investor zachoval v případě propadu investice? Na základě odpovědi na tuto otázku si investor volí fondy podle nástrojů, ze kterých je fond složen. Tato otázka úzce souvisí s otázkou první týkající se investičního horizontu, protože rizikovější nástroje mají delší doporučený investiční horizont. Pokud investor preferuje nízkou míru rizika, potom jsou pro něj vhodnou volbou fondy zaměřené na peněžní trh, dluhopisové nebo garantované. Naopak dynamičtí investoři připouštějící si vysoké riziko si vyberou fondy s vysokým podílem akciových nástrojů.

Na základě odpovědí na tyto otázky se investor může rozhodnout nejen o tom, kde bude chtít investovat, ale také i na jak dlouho, s jakým rizikem a s jakým očekávaným výnosem.

Závěr

Cílem práce bylo analyzovat a komparovat investiční smíšené otevřené fondy registrované u ČNB. Práce byla rozdělena na dvě části. V teoretické části byly vysvětleny základní pojmy z oblasti kolektivního investování. Druhá část se věnovala analýze a komparaci zvolených podílových fondů. Nejprve byly fondy stručně vysvětleny a rozříděny podle investičních společností, pod které spadají. Následně byla porovnána výkonnost fondů, poplatky a minimální vstupní investice.

První modelový příklad byl koncipován v horizontu deseti let pro fondy, které měly alespoň desetiletou historii. Investor vložil k 1. 12. 2008 své finanční prostředky do podílových listů a 31. 12. 2018 je prodal. Druhý modelový příklad měl stanovený investiční horizont devět měsíců, tudíž bylo možné analyzovat a komparovat všechny vybrané fondy.

Při shrnutí modelových příkladů a parametrů fondů bylo zjištěno, že nejvhodnější volbou je Fond životního cyklu 2020 fond fondů, který splňuje požadavky progresivního investora. Tento fond dosahoval v krátkém horizontu nejmenší ztrátu a v dlouhém období generoval nadprůměrný výnos. Naopak fondy, které byly vyhodnoceny jako ztrátové, jsou YI Active a YI Balanc. Oba tyto fondy jsou určeny pro prémium klienty a mají nejvyšší vstupní pořizovací cenu včetně vysokých poplatků. Při analyzování v krátkém období dosahovaly velké ztráty.

V závěru práce byly zobrazeny dva přístupy, pomocí kterých bylo znázorněno snížení rizika. První modelový příklad byl zaměřen na diverzifikaci v horizontu pěti let. Investor rozložil celou investovanou částku rovnoměrně do čtyř podílových fondů. V druhé modelovém příkladu investor vkládal peněžní prostředky postupně do podílového fondu po dobu jednoho roku. Oba tyto modelové příklady dokázaly snížit ztrátu a tím i riziko v komparaci s jednorázovým vložením investičních prostředků do podílových listů.

Použitá literatura

- [1] CENÍK PRO INVESTOVÁNÍ. Česká spořitelna [online]. [cit. 2018-10-05]. Dostupné z: https://www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/cenik_investovani.pdf
- [2] DYNAMICKÝ MIX FF [online]. [cit. 2018-09-17]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472347&ID_NOTATION=
- [3] FOND ŘÍZENÝCH VÝNOSŮ [online]. [cit. 2018-09-17]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ID_NOTATION=45677993&ISIN=CZ0008472255
- [4] FOND ŽIVOTNÍHO CYKLU 2020 FF [online]. [cit. 2018-09-17]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472735&ID_NOTATION=
- [5] FOND ŽIVOTNÍHO CYKLU 2030 FF [online]. [cit. 2018-09-17]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472750&ID_NOTATION=
- [6] GENERALI INVESTMENTS: Generali Fond balancovaný konzervativní[online]. [cit. 2018-09-14]. Dostupné z: <https://www.general-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-balancovany-konzervativni.html>
- [7] GRAHAM, Benjamin a Jason ZWEIG. Inteligentní investor. Praha: Grada, 2007, 504 str. ISBN 978-80-247-1792-0.
- [8] HARTMAN, Ondřej. Začínáme na burze: jak uspět při obchodování na finančních trzích – akcie, komodity a forex. Brno: BizBooks, 2013, 248 str. ISBN 978-80-265-0033-9.
- [9] HINDLS, Richard. Statistika pro ekonomy. 8. vyd. Praha: Professional Publishing, 2007, 420 str. ISBN 978-80-86946-43-6.
- [10] JAK SE STANOVUJE PRODUKTOVÉ SKÓRE [online]. [cit. 2018-09-17]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/documents/10710/545120/fondy-produktove-skore.pdf>
- [11] JAK SI VYBRAT PODÍLOVÝ FOND [online]. [cit. 2018-09-17]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/15931-jak-si-vybrat-podilovy-fond>
- [12] JÍLEK, Josef. Akciové trhy a investování. Praha: Grada, 2009, 658 s. ISBN 978-80-247-2963-3.

- [13] KLÍČOVÉ INFORMACE PRO INVESTORY [online]. [cit. 2018-09-17]. Dostupné z: https://www.amundi-kb.cz/storage/app/media/A_sdeleni%20klicovych%20informaci/psa-flexibilni-kiid-cz0008475050-popular.pdf
- [14] KOMENTÁŘ KE STATISTICĚ FONDŮ [online]. [cit. 2018-07-09]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/statistika/menova_bankovni_stat/harm_stat_data/fki_komentar.html
- [15] PAVLÁT, Vladislav. Kapitálové trhy. 2., dopl. vyd. Praha: Professional Publishing, 2005, 318 str. ISBN 80-86419-87-8.
- [16] PODÍLOVÉ FONDY: Smíšené fondy [online]. [cit. 2018-09-13]. Dostupné z: <https://investice.finance.cz/podilove-fondy/druhy-podilovych-fondu/smisene-fondy/>
- [17] RAIFFEISENBANK a.s.: Raiffeisen strategie balancovaná: Statut fondu [online]. [cit. 2018-09-17]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/attachments/ris/statut-RSB.pdf>
- [18] RAIFFEISENBANK a.s.: Raiffeisen strategie konzervativní [online]. [cit. 2018-09-14]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/osobni/zhodnoceni-uspor/investice/podilove-fondy/raiffeisen-strategie-konzervativni>
- [19] SYROVÝ, Petr. Investování pro začátečníky. 3. zcela přepracované vydání. Praha: Grada Publishing, 2016, 128 str. ISBN 978-80-271-0092-7.
- [20] SYROVÝ a Tomáš TYL. Osobní finance. 2. aktualizované vydání. Grada, 2014, 224 str. ISBN 978-80-247-4832-0.
- [21] TŮMA, Aleš. Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech. Praha: Grada, 2014, 224 str. ISBN 978-80-247-5133-7.
- [22] TYPY RIZIK [online]. [cit. 2018-09-17]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/196013-typy-rizik>
- [23] VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011, 780 str. ISBN 978-80-7357-647-9.
- [24] YOU INVEST active [online]. [cit. 2018-09-17]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ID_NOTATION=104194148&ISIN=CZ0008474343
- [25] YOU INVEST balanced [online]. [cit. 2018-09-17]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ID_NOTATION=104194147&ISIN=CZ0008474335

- [26] YOU INVEST solid [online]. [cit. 2018-09-17]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ID_NOTATION=104194145&ISIN=CZ0008474327
- [27] Zákon č. 240/2013, Sb. o investičních společnostech a investičních fondech. <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240#cast6> [online]. [cit. 2018-06-30].
- [28] Zákon č. 256/2004 Sb. [online]. [cit. 2018-06-23]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2004-256>
- [29] Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu [online]. [cit. 2018-07-01]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1992-586>
- [30] Zákon č. 591/1992 Sb. [online]. [cit. 2018-06-23]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1992-591>