

**Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Analýza akciových otevřených fondů

Bc. Kateřina Juklová

**Diplomová práce
2020**

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Kateřina Juklová**
Osobní číslo: **E18592**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Název tématu: **Analýza akciových otevřených 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 akciových otevřených fondů, které jsou registrované u ČNB, podle vymezených kritérií. Dále jsou stanovena doporučení pro profesionální a neprofesionální investory, do kterých akciových fondů je vhodné investovat.

Osnova:

- Vymezení teoretických východisek.
- Charakteristika akciového fondu.
- Analýza a komparace akciových otevřených fondů.
- Formulace vlastních doporučení.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran

Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

BOGLE, C., J. The little book of common sense investing: the only way to guarantee your fair share of stock market returns. 1st ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2007, 243 p. ISBN-13: 978-0-170-10210-7.


GRAHAM, B., ZWEIG, J. Inteligentní investor. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 504 s. ISBN 978-80-247-1792-0.

NOVOTNÝ, J. Investování na finančních trzích s podporou psychologické analýzy. 1. vyd. Ostrava: Key Publishing, 2018, 181 s. ISBN 978-80-7418-291-4.

STÝBR, D. Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 160 s. ISBN: 978-80-247-3648-8.

TŮMA, A. Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech. 1. vyd. Praha: Grada, 2014, 217 s. ISBN 978-80-247-5133-7.

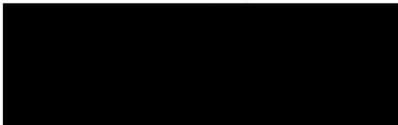
Vedoucí diplomové práce:


Ing. Josef Novotný, Ph.D.

Ústav podnikové ekonomiky a managementu


Datum zadání diplomové práce: 2. září 2019

Termín odevzdání diplomové práce: 30. dubna 2020


doc. Ing. Romana Provančíková, Ph.D.

děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kořenš, Ph.D.

vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 2. září 2019

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, 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 směrnici Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30. 4. 2020

Bc. Kateřina Juklová

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce Ing. Josefovi Novotnému, Ph.D., za jeho odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování diplomové práce. Zároveň bych chtěla poděkovat také rodině a přátelům za jejich podporu při studiu a psaní práce.

ANOTACE

Tato práce je zaměřena na analýzu a komparaci akciových otevřených fondů, které jsou registrované u České národní banky. Nejprve jsou zde uvedena teoretická východiska a je charakterizován akciový fond. Další část se věnuje popisu vybraných fondů a následuje jejich analýza a komparace za pomoci modelových příkladů. V závěru práce jsou formulována doporučení investorům.

KLÍČOVÁ SLOVA

Fondy, podílové fondy, podílové listy, investice, výnosnost, akcie

TITLE

The analysis of open-end share funds

ANNOTATION

This thesis is focused on the analysis and comparison of open-end stock funds, registered with the Czech National Bank. Firstly, the theoretic solutions are defined together with the characteristics of the mutual fund. Secondly, there is more detailed description of selected funds, their analysis and comparision using model examples. Finally, there are own recommendations for investors.

KEYWORDS

Funds, mutual funds, mutual fund units, investment, profitability, stocks

Obsah

ÚVOD	- 10 -
1. VYMEZENÍ TEORETICKÝCH VÝCHODISEK.....	- 12 -
1.1. KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ	- 14 -
1.1.1 Podílové fondy.....	- 15 -
1.1.2 Podílový list.....	- 15 -
1.1.3 Výhody a nevýhody podílových fondů	- 15 -
1.1.4 Poplatky	- 18 -
1.1.5 Typy investorů.....	- 19 -
1.1.6 Ochrana investora u podílových fondů.....	- 21 -
1.2. DĚLENÍ PODÍLOVÝCH FONDŮ	- 23 -
1.2.1 Dělení podílových fondů podle možností podílníků	- 24 -
1.2.2 Dělení podílových fondů podle podkladového aktiva.....	- 24 -
1.2.3 Dělení podílových fondů podle investiční strategie	- 28 -
1.2.4 Dělení podílových fondů podle cílové skupiny investorů	- 28 -
1.2.5 Dělení podílových fondů podle způsobu řízení	- 29 -
2. CHARAKTERISTIKA AKCIOVÉHO FONDU.....	- 30 -
2.1. DIVERZIFIKACE AKCIOVÝCH FONDŮ	- 31 -
2.2. DĚLENÍ AKCIOVÝCH FONDŮ.....	- 31 -
2.3. DRUHY INVESTIČNÍCH RIZIK	- 36 -
2.4. VÝNOSOVÝ UKAZATEL	- 37 -
3. ANALÝZA A KOMPARACE AKCIOVÝCH OTEVŘENÝCH FONDŮ.....	- 38 -
3.1. ANALÝZA JEDNOTLIVÝCH FONDŮ	- 42 -
3.2. MODELOVÉ PŘÍKLADY PŘI INVESTIČNÍCH ZÁMĚRECH DO PODÍLOVÝCH FONDŮ.....	- 49 -
3.2.1 Investice v časovém horizontu 14 měsíců	- 50 -
3.2.2 Investice v časovém horizontu doporučeném jednotlivými bankami	- 52 -
3.2.3 Shrnutí modelových příkladů	- 55 -
3.3. ROZDÍL MEZI JEDNORÁZOVOU A PRAVIDELNOU INVESTICÍ.....	- 56 -
3.4. SROVNÁNÍ JEDNOTLIVÝCH FONDŮ S TRŽNÍM INDEXEM PX.....	- 59 -
4. FORMULACE VLASTNÍCH DOPORUČENÍ.....	- 62 -
ZÁVĚR.....	- 65 -
POUŽITÁ LITERATURA	- 67 -

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Klasifikace investičních fondů	- 23 -
Tabulka 2: Rozdělení akciových fondů podle obhospodařovatele	- 38 -
Tabulka 3: Minimální doporučený investiční horizont do jednotlivých fondů	- 44 -
Tabulka 4: Poplatky spojené s investováním do fondů k 15. 2. 2020	- 45 -
Tabulka 5: Minimální vstupní investice (v Kč)	- 46 -
Tabulka 6: Rizikový stupeň fondů	- 47 -
Tabulka 7: Výpočet výnosového ukazatele	- 49 -
Tabulka 8: Nákup PL v časovém horizontu 14 měsíců	- 50 -
Tabulka 9: Prodej PL v časovém horizontu 14 měsíců	- 51 -
Tabulka 10: Souhrn modelového příkladu s horizontem 14 měsíců	- 52 -
Tabulka 11: Nákup PL v horizontu doporučeném jednotlivými správci fondů	- 53 -
Tabulka 12: Prodej PL v horizontu doporučeném jednotlivými bankami	- 54 -
Tabulka 13: Souhrn investičního modelu s doporučeným časovým horizontem	- 54 -
Tabulka 14: Shrnutí obou investičních příkladů	- 56 -
Tabulka 15: Jednorázový a pravidelný nákup PL	- 57 -
Tabulka 16: Vyhodnocení investičního záměru	- 58 -
Tabulka 17: Hodnota PL a indexu PX ke dni vzniku fondu	- 59 -
Tabulka 18: Výkonnost fondů, indexu PX a jejich vzájemné srovnání	- 61 -

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Investiční trojúhelník	- 13 -
Obrázek 2: Akcie s nízkou korelací	- 16 -
Obrázek 3: Typy investorů podle přijímání rizika	- 21 -
Obrázek 4: Investice českých investorů do fondů v ČR a v zahraničí v červnu 2019	- 27 -
Obrázek 5: Vztah výnosu a rizika podílových fondů podle podkladového aktiva	- 27 -
Obrázek 6: MSCI ALL Country World Index (v %)	- 32 -
Obrázek 7: Délka existence jednotlivých fondů (v letech)	- 43 -
Obrázek 8: Srovnání fondů Top Stocks a Akciový Mix FF	- 48 -
Obrázek 9: Vývoj hodnot PL fondu Top Stocks od Erste v relativním vyjádření	- 57 -
Obrázek 10: Vývoj PL fondu Top Stocks PX od 6. 1. 2020 do 17. 3. 2020	- 63 -

SEZNAM ZKRATEK

AXA CEE	AXA CEE Akciový fond
AXA SCP	AXA Small Cap Portfolio
AXA SGE	AXA Selection Global Equity
BCPP	Burza cenných papírů Praha
CP	cenný papír
ČNB	Česká národní banka
ČSOB AF	ČSOB akciový fond
ČSOB SaVE	ČSOB Akciový střední a východní Evropa
EF AMFF	Erste Akciový Mix FF
EF GSFF	Erste Global Stocks FF
EF SSC	Erste stock small caps
EF TS	Erste Top Stocks
Fio GAF	Fio globální akciový fond
GF FaB	Generali Fond farmacie a biotechnologie
GF Glob zn.	Genreali Fond globálních značek
GF NA	Generali Fond nemovitostních akcií
GF NE	Generali Fond nových ekonomik
GF RaE	Generali Fond ropy a energetiky
KIID	Key Investor Information Document
KB PSAF	KB Privátní správa aktiv flexibilní fond
PL	podílový list
RF AA	Raiffeisen fond amerických akcií
RF EA	Raiffeisen fond evropských akcií
RF EMA	Raiffeisen fond emerging markets akcií
RF GT	Raiffeisen fond globálních trhů
TER	Total Expense Ratio

ÚVOD

Úspory a investice jsou nedílnou součástí života každého člověka. V podstatě každý se během svého života setká s nějakou investicí, protože investicí se nerozumí jen to, že si někdo pořídí například zlaté slitky nebo akcie. Za investici se považuje i koupě domu nebo automobilu, protože se investiční instrumenty dělí na reálné a finanční. V České republice však koupě bytu či domu a s ním spojený úvěr na bydlení zadluží jejího žadatele na několik let dopředu. Někdo úvěr splácí celý život, a těmto lidem už nezbyvá dostatek finančních prostředků na to, aby je mohli investovat do jiných finančních nebo reálných instrumentů. Najdou se i lidé, kteří sice mají volné peněžní prostředky, ale bojí se je dále investovat, protože jim to přijde vysoce rizikové.

I přes tato dvě úskalí, se kterými se lze na českém trhu setkat, se najde i řada profesionálních i neprofesionálních investorů, kteří se investicím věnují. Téma této práce je „Analýza akciových otevřených fondů“ z důvodu, že jsou tyto fondy dostatečně diverzifikované do různých druhů akcií a zároveň jsou vhodné i pro drobné investory, kteří by si jinak nemohli dovolit diverzifikovat své peněžní prostředky do tolika druhů akcií. Toto je pro ně levnější varianta a zároveň je i méně náročná na obhospodařování, protože o obhospodařování tohoto portfolia se starají specializovaní portfolio manažeři.

Ať už se investor rozhodne pro jakoukoliv investici (reálnou či finanční), vždy platí, že by si měl dopředu promyslet, kolik má přebytečných peněžních prostředků, které by mohl investovat a zároveň také ochoten určitou dobu postrádat. Musí také zvážit, jestli je pro tuto konkrétní investici vhodná doba, či se vyplatí investovat do jiné komodity a také by měl dbát na dostatečnou diverzifikaci.

Cílem práce je analýza a komparace akciových otevřených fondů, které jsou registrované u ČNB, podle vymezených kritérií. Dále jsou stanovena doporučení pro profesionální a neprofesionální investory týkající se akciových fondů, do kterých je vhodné investovat.

Teoretická část diplomové práce je zaměřena na základní pojmy, které s tématem souvisí a jsou nezbytné k jeho pochopení. Je zde rozebráno, co to jsou podílové fondy a podílové listy, jsou zde uvedeny hlavní výhody a nevýhody podílových listů, typy investorů a jejich ochrana. Druhá kapitola se zaměřuje na charakteristiku konkrétních podílových fondů, jimiž se zabývá tato práce – akciových fondů.

Praktická část práce se zaměřuje na analýzu a komparaci akciových otevřených fondů registrovaných u ČNB k 31. 12. 2019 podle vymezených kritérií: musí být akciové, otevřené

a musí mít evropský pas UCITS. V první řadě jsou zde krátce popsány jednotlivé fondy, které byly k analýze vybrány. Následně je provedena komparace těchto fondů pomocí modelových příkladů ve dvou časových horizontech. Je zde uvedeno, jaký je rozdíl mezi jednorázovou a pravidelnou investicí, dále jsou zde fondy srovnány s českým tržním indexem PX. Poslední kapitola se zabývá vlastními doporučeními pro investory.

1. VYMEZENÍ TEORETICKÝCH VÝCHODISEK

V této kapitole jsou rozebrána teoretická východiska, která souvisí s tématem práce a jsou nezbytná k jeho pochopení.

Investiční společnost

Investiční společnost je společnost, která obhospodařuje majetek fondů. Podle zákona je investiční společností právnická osoba, která má povoleno obhospodařovat fondy. Jedná-li se o českou investiční společnost, uděluje jí toto ocenění Česká národní banka, v jiných zemích je licence přidělena tamním regulátorem.

Nemá-li firma licenci na provozování investiční společnosti, nesmí se za ni vydávat. Seznam všech investičních společností lze dohledat na stránkách ČNB.

Za řízení jednotlivých fondů v investičních společnostech zodpovídají tzv. portfolio manažeři, kteří si však nemohou dělat, co chtějí, protože se musí řídit určitou investiční strategií fondu, která je dána statutem fondu. Dále se portfolio manažeři musí řídit tím, co se projedná na investičním výboru, což je sněm, který zasedá pravidelně jednou měsíčně. Investičního výboru se účastní již zmínění portfolio manažeři, jejich investiční ředitel, risk manažeři a další pracovníci. [37]

Investiční nástroje

Existuje mnoho různých typů investičních nástrojů respektive investic, do kterých lze investovat buď individuálně, nebo hromadně spolu s jinými investory v rámci kolektivního investování. [12]

Podle zákona č. 256/2004 Sb. o podnikání na kapitálovém trhu jsou investičními nástroji [5]:

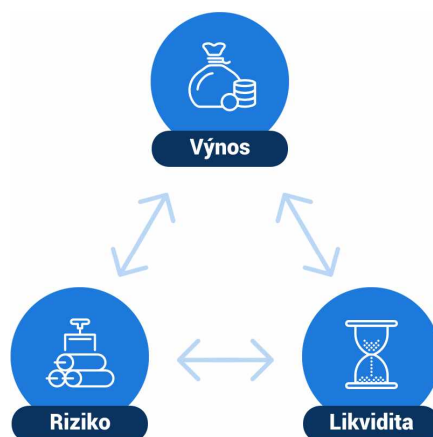
- investiční CP,
- CP kolektivního investování,
- nástroje, se kterými se obvykle obchoduje na peněžním trhu (nástroje peněžního trhu),
- deriváty.

Vklady na bankovních účtech jsou určeny spíše pro spoření, avšak drobný investor je může použít například i jako doplněk vhodný pro diverzifikaci jeho portfolia. Peněžní vklady

nebývají rizikové, ale z toho také plyne, že přinášejí malý výnos, což je jejich nevýhodou. Je to pravidlo investičního trojúhelníku, který je rozebraný v následující kapitole. Nejběžnějšími investičními nástroji v ČR jsou: dluhopisy, hypoteční zástavní listy, akcie a podílové listy. [12]

Investiční trojúhelník

Investiční trojúhelník je vyobrazen na obrázku číslo 1.



Obrázek 1: Investiční trojúhelník

Zdroj:[39]

Jak je vidět na obrázku, berou se zde v úvahu 3 kritéria, kterými jsou:

- výnos, který vyjadřuje rychlost zhodnocení vložených prostředků v čase,
- riziko, které určuje pravděpodobnost, buď že peníze nebudou zhodnoceny, nebo nastane ztráta,
- likvidita, což je schopnost přeměnit aktiva na peníze v určitém čase.

Podle investičního trojúhelníku je tedy nejvýhodnější investice ta s nejvyšším výnosem, vysokou likviditou a s nízkým rizikem. Tato ideální investice však neexistuje, protože jednotlivá kritéria se navzájem vylučují a nelze tedy dosáhnout maxima ve všech třech najednou. [39]

Diverzifikace

Fondy jsou diverzifikovány samy o sobě, protože v nich jsou peníze investorů rozloženy do více druhů cenných papírů od různých emitentů. Investoři by však měli diverzifikovat své portfolio ještě jiným způsobem. Doporučuje se například rozložit investice do tří oblastí, kterými jsou investiční kovy, nemovitosti a finanční produkty. Finančními produkty se rozumí právě akcie, dluhopisy a fondy. Investoři by se měli řídit při investování do těchto

produktů tzv. pravidlem tří loukotí, což znamená, že každý z těchto instrumentů by měl v portfoliu zaujímat jednu třetinu nebo by měl investor vlastnit alespoň akcie a zlato. Platí totiž, že pokud jsou nemovitosti a akcie na vzestupu, klesá zlato a naopak. Je-li ekonomika na vzestupu, roste cena akcií, protože akcie se zpravidla vyvíjejí podle toho, jak se daří firmě, která je emitovala. Naopak pokud ekonomika klesá, snižuje se i cena akcií a cena zlata, které je silné a roste při nestabilních situacích. Právě z těchto důvodů je dobré, aby investoři vlastnili alespoň část od každého z těchto tří dílů, protože pak je portfolio vyvážené. Pokud bude jedna část portfolia klesat, druhá ji vyrovná tím, že bude růst, a portfolio bude vyrovnané.

Broker

Broker je velmi důležitou součástí úspěšného obchodování. Broker je společnost, která uzavírá dohody s burzami kvůli tomu, aby na ně měla přístup a mohla z nich poskytovat data, která burza malému investorovi neposkytne, protože se jí to nevyplatí. Broker je tedy partner investora, jemuž hledá protistranu pro uskutečňování obchodů. Výběr brokera hodně souvisí s plánem obchodování. Každý investor by si měl při jeho výběru zodpovědět následující otázky: jaká aktiva chce začít obchodovat, jestli má broker přístup na všechny trhy, které investor poptává, jestli je pojištěn, co dělá s penězi jeho klientů, jakou má obchodní platformu a jak dlouho je na trhu. [36]

1.1. Kolektivní investování

V České republice je kolektivní investování upraveno zákonem č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. Kolektivní investování nabízí investorům možnost snadnějšího investování jejich úspor s menším rizikem a současně zachování možnosti vyššího zhodnocení. Podstatou kolektivního investování je shromažďování peněžních prostředků drobných investorů. Jeho nejrozšířenější formou jsou různé typy investičních fondů. Fondy kolektivního investování se dělí na dvě základní formy [34] [13]:

- podílové fondy a
- akciové společnosti s proměnným základním kapitálem.

Vzhledem k tomu, že i s kolektivním investováním je spojena řada rizik, měl by si investor uvědomit, že konečné riziko ztráty z investice nese právě on, a proto by měl být při výběru fondu pečlivý. Například by se měl seznámit se statutem fondu, který obsahuje informace

o investičním zaměření fondu, o rizicích, která mohou být spojená s investováním v daném fondu, o poplatcích a jsou v něm uvedeny také další důležité informace. [13]

1.1.1 Podílové fondy

Fondy jsou jednoduše řečeno nástroji kolektivního investování. To znamená, že slouží několika investorům najednou. Podílový fond je v podstatě pouze soubor majetku, který pochází od investorů. Spravuje ho vždy nějaká investiční společnost. Akciové fondy, kterými se zabývá tato práce, jsou tedy portfoliem vybraných akcií. [37]

Tak jako u každé investice je i u podílových fondů nutné zvažovat tři základní kritéria, jimiž jsou výnos, riziko a likvidita. Vychází se zde z tzv. investičního trojúhelníku, který byl vysvětlen výše.

1.1.2 Podílový list

Je to majetkový cenný papír, který je dokladem o tom, že investor vlastní podíl v daném fondu. Majitel podílového fondu se nazývá podílník. Tento CP může mít jak listinnou, tak zaknihovanou podobu. V praxi se lze nejčastěji setkat s tou zaknihovanou verzí z toho důvodu, že se tím šetří transakční náklady například na tisk. Tato forma je praktičtější také z toho důvodu, že je díky ní nákup a prodej listů rychlejší a jednodušší. Posílání poštou by bylo příliš zdlouhavé a nepraktické. Podílové fondy jsou velice likvidními cennými papíry, kvůli tomu je nelze registrovat k obchodování na regulovaných trzích, kterým je např. BCPP. [37] [31]

Tak jako je tomu u akcií, i s podílovým listem se pojí určitá práva. Podílník má právo podílet se na výnosu fondu a právo podílet se na určité části majetku fondu. Podílník však nemůže fond řídit a nemůže zasahovat do jeho hospodaření. [23]

1.1.3 Výhody a nevýhody podílových fondů

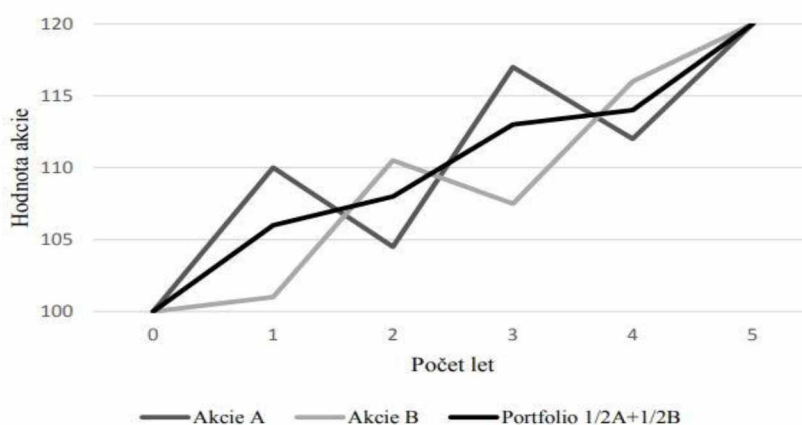
V následující kapitole jsou analyzovány hlavní výhody a nevýhody kolektivního investování, které by měl každý investor zvážit před tím, než se rozhodne do nějakého z fondů investovat.

Výhody podílových fondů

Kolektivní investování do akcií, dluhopisů nebo jiných finančních aktiv přináší investorům oproti tomu individuálnímu investování spoustu výhod. V následujícím odstavci jsou vyjmenované výhody, díky kterým se kolektivní investování stalo tolik populární [19]:

- diverzifikace,
- odborná správa portfolia,
- likvidita,
- jednoduchost a dostupnost,
- nízké náklady,
- průměrování nákladů,
- rodina fondů.

Jednou z hlavních výhod podílových fondů je diverzifikace rizika. Rozložení rizika zde nespočívá jen v počtu cenných papírů, které fond obsahuje. Hlavní podstatou je totiž nízká vzájemná korelace investic. Podle hodnoty korelace se dá zjistit, jestli se dvě investice pohybují stejně (1 = dokonalá korelace; 0 = žádný korelační vztah). Nejčastějším příkladem, který se používá pro vysvětlení korelace, bývají akcie a státní dluhopisy. Vypukne-li burzovní panika, někteří investoři se zbaví akcií a nakoupí bezpečnější dluhopisy, a to vytlačí jejich cenu nahoru. Tím vznikne mezi akciemi a dluhopisy nízký korelační vztah. Další výhodou diverzifikace je také omezení kolísavosti hodnot celého portfolia. Například na obrázku číslo 2 jsou zobrazeny akcie A a B - každá z nich je kolísavá a vyvíjí se opačným směrem. Pokud však tyto dvě akcie vložíme do jednoho portfolia, můžeme vidět, že vznikne celkem stabilní portfolio. [37]



Obrázek 2: Akcie s nízkou korelací

Zdroj: [37]

Další velkou výhodou kolektivního investování je to, že si podílník může najmout profesionálního správce, který má potřebné informace k tomu, aby mohl analyzovat jednotlivé akcie a dluhopisy a aby s nimi mohl obchodovat.

Třetí výhodou fondů jsou úspory z rozsahu. Tato výhoda spočívá především v tom, že portfolio podílových fondů může být sestavené mnohem efektivněji, než kdyby investor investoval na vlastní pěst. Při kolektivním investování se sice také musí platit makléřské poplatky, ale nejsou tak velké, jako kdyby investor prováděl své investice sám. [37]

Další výhodou je vysoká likvidita, díky níž může podílník své podíly ve fondu kdykoliv prodat a fond je povinen tyto podíly odkoupit za jejich hodnotu.

Nevýhody podílových fondů

Tak jako je tomu u každé investice, i s podílovými fondy jsou samozřejmě spojeny určité nevýhody, které by měl každý investor zvážit před tím, než se pro investici rozhodne. Nevýhody kolektivního investování jsou zmíněny v následujícím odstavci [19]:

- investice do fondu nepodléhá zákonné ochraně bankovních vkladů,
- cena za diverzifikaci,
- možné vysoké náklady,
- nedosahování na výkonnosti.

U podílových fondů neexistuje žádná zákonná ochrana vkladů, tak jako tomu je u bankovních vkladů. Jejich tržní hodnota totiž kolísá. Zákon o kolektivním investování sice chrání investice podílníků, ale je nemožné vytvořit zákon na to, aby se snížilo riziko poklesu hodnoty investice.

Za diverzifikaci jako takovou se neplatí žádné poplatky. Jak je známo, tak diverzifikace snižuje riziko velké ztráty za předpokladu, že se jeden druh cenného papíru nebo nějaká komodita propadne. Není to však 100% ochrana. Na druhé straně když prudce stoupne cena jednoho CP, limituje tím diverzifikace potenciál dosažení vysokého zisku, a to je právě ta cena diverzifikace.

Vkládá-li investor své peníze do fondu, nejsou s tím spojené takové náklady jako při nákupu jednotlivých cenných papírů přes brokera. Ale před tím, než investor udělá své investiční rozhodnutí, je důležité si důkladně prostudovat všechny náklady, které jsou s daným fondem spojené. Například, aby správce fondu nedělal zbytečné operace, které pak snižují výkonnost z držby podílů. [19]

Pravděpodobnost toho, že fond překoná index, není příliš vysoká, pohybuje se zhruba kolem 30 %. Někteří správci ovšem chtějí, aby výkonnost jejich fondu vypadala lépe, a z toho

důvodu mění svůj benchmark, což je srovnávací úroveň u porovnávání výkonnosti podílových fondů. [19]

1.1.4 Poplatky

Vstoupí-li investor do nějakého investičního fondu, o který se stará jeho správce, musí za to zpravidla platit poplatky, protože správce se o fond nestará zadarmo, ale dělá to kvůli výdělku. Před vstupem do fondu je tedy vhodné zvážit i poplatky, které s tím jsou spojeny. Zpravidla to jsou tři druhy poplatků, které budou popsány níže - vstupní, výstupní a správcovský poplatek.

Vstupní poplatek

Tento poplatek si účtuje skoro každý fond. To, jak je vysoký, se u každého fondu trochu liší. Zpravidla je to 1 až 5 % z čistého objemu investice. Pokud tedy investor chce investovat například 100 000 Kč do fondu, který si strhává 2% vstupní poplatek, musí tam poslat 102 000 Kč, ze kterých se strhnou dva tisíce a za 100 000 Kč se nakoupí podílové listy.

Vstupní poplatek má odradit investory od krátkodobých investic, a tedy od neustálého přesouvání peněz z jednoho fondu do druhého, protože jak již bylo řečeno, fondy jsou určeny pro dlouhodobé investice.

Výstupní poplatek

Některé fondy si účtují i výstupní poplatek, který se strhává při zpětném odkupu podílových listů. Pokud investor prodá podílové listy s tržní hodnotou 100 000 Kč a daný podílový fond si účtuje výstupní poplatek 1 %, dostane pouze 98 000 Kč. Tento druh poplatku je naštěstí jen výjimečný a většina fondů si ho neúčtuje. Jeho účelem bývá odradit investory od předčasného výběru peněžních prostředků. Když už se tento poplatek vyskytuje, je to spíše u fondů kvalifikovaných investorů.

Správcovský poplatek

Správcovský, nebo také manažerský poplatek, neplatí přímo investor, ale je strháván průběžně ze spravovaného majetku fondu. Většinou tento poplatek bývá 1-2 % ročně. Někdy bývá stanoven jako určité procento ze zisku fondu, jako tzv. výkonnostní odměna, tento způsob ale v ČR nebývá tak častý. Stále častěji se ovšem objevuje model, který je férovější. Fondy si vezmou nižší fixní poplatek, a poté ho doplní výkonnostní odměnou. Správcovský poplatek obdrží správce fondu a používá ho na úhradu provozních nákladů, např. náklady na mzdy zaměstnanců, na pronájem prostor, atd.

Celková roční nákladovost

Celkovou roční nákladovost, někdy také TER z anglického total expense ratio, dostaneme, pokud sečteme všechny náklady fondu za zúčtovací období a vydělíme je velikostí vlastního kapitálu fondu. Do celkových ročních nákladů patří vstupní, výstupní a správcovský poplatek, daň ze zisku, která v ČR čítá 5 %. Dále se tam mohou vyskytovat také náklady na depozitáře, auditora, burzovní, nebo jiné transakční poplatky a daně. Každý fond ji musí povinně zveřejňovat v dokumentu, který se nazývá klíčové informace pro investory KIID (Key Investor Information Document).

Tyto náklady investor přímo často ani nevidí, protože hodnota podílových listů a výnosy, které z ní jsou odvozené, se musí kalkulovat z čistého jmění fondu, tj. po odečtení poplatku za správu a všech dalších nákladů fondu. Vidíme-li graf, na kterém je vývoj podílových listů, je to už očištěné od všech nákladů na úrovni fondu a není tam započten pouze vstupní poplatek, který se může lišit pro každého investora.

Často se stává, že si investor pouze na základě vstupních poplatků, jelikož nevidí tu celkovou roční nákladovost, vybere fond s nižším vstupním poplatkem, ale má vyšší správcovské náklady. Přitom v dlouhodobém časovém horizontu má celková nákladovost na vývoj hodnoty investice vyšší vliv než vstupní poplatek, který se platí pouze jednorázově na začátku investice. Z toho tedy plyne, že čím nižší je procento TER, tím je investice výhodnější. [32]

1.1.5 Typy investorů

Ve finančním světě existují různé typy investorů, kteří se liší především svým přístupem k riziku, očekávanému výnosu a délce investičního horizontu. V následujících čtyřech odstavcích je popsána jedna z možností, jak lze investory rozdělit.

Konzervativní investor

Tento typ investora má rád pevnou půdu pod nohama a vyhledává převážně bezpečnější investice. Preferuje zvyšování reálné hodnoty a pravidelné výnosy, avšak bez značných výkyvů. Jeho cílem bývá především ochrana finančních prostředků, někdy je ochoten podstoupit i rizikovější instrumenty, pokud má garantované investiční prostředky. Portfolio konzervativního investora by mělo překonat inflaci zhruba o 1 až 2 % za rok a nemělo by meziročně klesnout o více jak 5 %. Jeho portfolio by se mohlo skládat například z 55 % konzervativních fondů, z 35 % smíšených fondů a z 10 % akciových fondů.

Opatrný investor

Opatrní investoři preferují zvyšování reálné hodnoty portfolia, ale musejí mít zajištěné pravidelné výnosy. Upřednostňují portfolio složené z méně rizikových instrumentů nebo z instrumentů, které jsou rizikovější, ale výše rizika u nich je omezena. Jejich portfolio by mělo v optimálním případě v delším horizontu překonat inflaci zhruba o 2-3 % za rok a meziročně by nemělo klesnout o více než 15 %. Portfolio opatrného investora by mohlo být složeno například ze 45 % smíšených fondů, z 35 % konzervativních fondů a z 20 % akciových fondů.

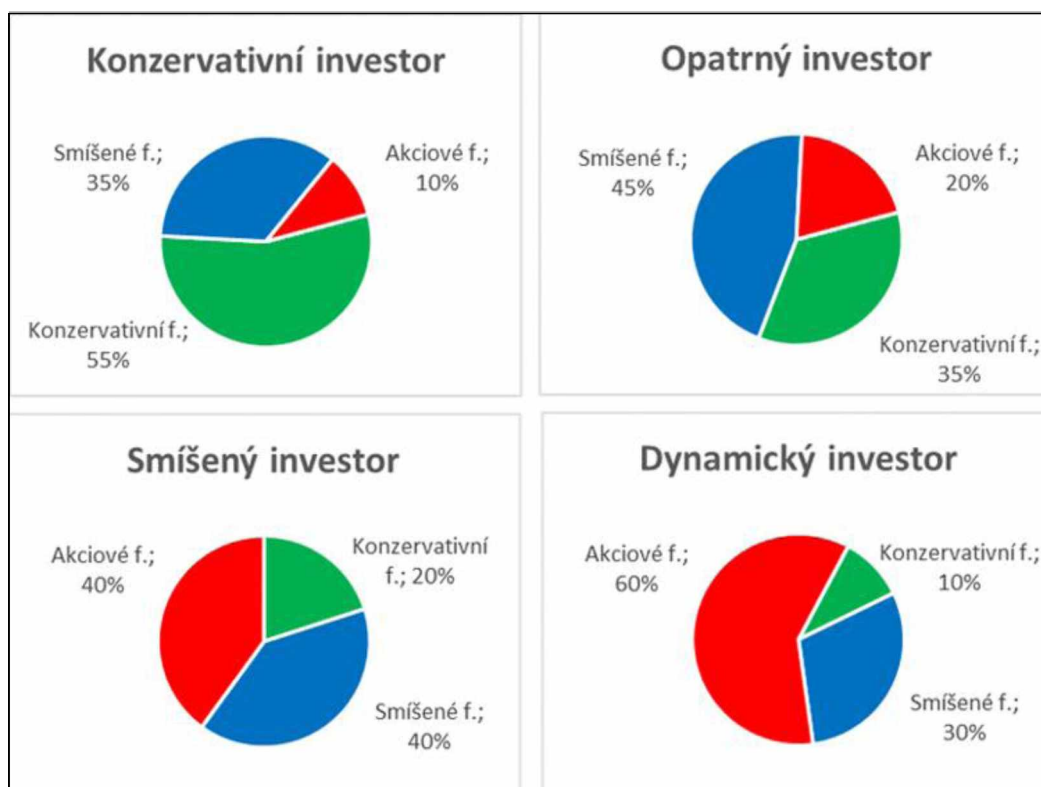
Smíšený investor

Portfolio smíšeného investora bývá rozděleno přibližně stejně mezi všechny třídy aktiv. Základem jsou konzervativní investiční nástroje a nástavbou jsou rizikovější nástroje, které zvyšují výnosový potenciál fondu. Rizikové investice zde tvoří přibližně 40 %. Tento investor má většinou delší investiční horizont a požaduje, aby alespoň pětina portfolia byla likvidní. Likvidita vyjadřuje, jak rychle lze investici přeměnit zpět na peníze. Portfolio investora lze rozložit například ze 40 % do akciových a ze 40 % do smíšených fondů, 20 % potom tvoří fondy smíšené.

Dynamický investor

Tento typ investora požaduje dosažení maximálního zisku v dlouhodobém horizontu a používá k tomu rizikové instrumenty. Vzhledem k tomu, že investor může dosáhnout vyšších výnosů, je ochoten akceptovat riziko ztráty. Dynamický investor požaduje, aby portfolio překonalo inflaci o 4 % a více ročně a je ochoten podstoupit meziroční pokles portfolia až o více než 30 %. [2]

Procentní skladba portfolií jednotlivých typů investorů je vyobrazena na obrázku číslo 3.



Obrázek 3: Typy investorů podle přijímání rizika

Zdroj: [28]

1.1.6 Ochrana investora u podílových fondů

V současné době už se lidé nemusí obávat toho, že jejich peníze zmizí, jako tomu bylo například při kupónové privatizaci v 90. letech v České republice. Správce fondu totiž nemůže nakládat s majetkem fondu, jak se mu zlíbí, jak již bylo zmíněno dříve. Každý fond hlídá tzv. depozitář, kterým je banka vedoucí účty daného fondu a evidující na těch fondech pohyb.

Peníze vložené do bank v České republice jsou pojištěny do 100 000 eur, což však u podílových fondů neplatí, ale neznamená to, že nejsou peníze ve fondu nijak chráněny. Ochranu lze rozdělit do následujících oblastí [17]:

- Dohled ČNB – hraje při ochraně velmi důležitou roli, protože kromě již zmíněného přidělování licencí fondům, kontroluje také hospodaření s penězi fondu a zároveň schvaluje členy představenstva a dozorčí rady v investičních společnostech, a tím pádem není možné, aby se tam dostala neoprávněná osoba.
- Oddělení aktiv fondu od jeho majetku – aktiva fondu jsou oddělena od majetku investiční společnosti, což znamená, že kdyby měla investiční společnost problémy

nebo by zbankrotovala, neovlivní to hodnotu podílového fondu. Pokud by nastala nejhorší situace, bude fond předán jiné společnosti, aby ho spravovala. Pokud by se nenašel jiný správce, majetek fondu se prodá za současnou hodnotu podílových fondů a investoři budou adekvátně vyplaceni.

- Funkce depozitáře – depozitářem je banka dohlížející na to, jestli je fond spravován v souladu s jeho statutem a se zákonem, a také kontroluje, zda společnost postupuje korektně při nákupu a prodeji podílových fondů.
- Investiční limity – zákon o investičních společnostech a investičních fondech nařizuje společnosti, že musí dodržovat limity při správě fondu a také musí dodržovat limity, které jsou uvedeny ve statutu fondu. Toto investora chrání před ztrátou z nabytí velkého množství CP jednoho emitenta a také ho to chrání před investováním do aktiv, která se neslučují se statutem fondu.
- Členství ve sdružení – investiční společnosti se mohou stát členy různých sdružení, které jim nastavují určitá pravidla. Cílem je právě ochrana investorů a monitoring trhu. Nejznámějším sdružením v ČR je AKAT (asociace pro kapitálový trh). Mezi její členy patří například AXA Investiční společnost, KB, Conseq, J&T Investiční společnosti a další.

Investoři se nemusí bát toho, že investiční společnost zbankrotuje, jelikož je majetek fondu oddělen od majetku správce a v případě, že by se tomu stalo, fond by přebral jiný správce, nebo by se prodaly cenné papíry z portfolia a investoři by byli vyplaceni. Otázkou však je, jestli investiční společnost může zkrachovat, protože ona nepracuje s vypůjčenými penězi jako banka. Pouze spravuje peníze, které vložili investoři, a za kolísání investice si nese riziko sám investor a ne správce.

Někteří začínající investoři by mohli mít místo obav z úpadku investiční společnosti, strach z toho, že zbankrotuje pouze samotný fond. Toto jsou však plané obavy, protože se to prakticky nemůže stát. Aby hodnota fondu mohla klesnout na nulu, museli by zbankrotovat všichni emitenti CP, které jsou zastoupeny v portfoliu, což je velmi málo pravděpodobné, protože jedním ze základních principů fondů je diverzifikace rizika mezi mnoho emitentů. Může však nastat pokles tržní hodnoty investice, jako tomu bylo například u investorů, kteří na vrcholku realitní investiční bubliny investovali do fondů zaměřených na realitní akcie a jejich investice dočasně klesla o více než 50 %. [37]

1.2. Dělení podílových fondů

Jak je vidět v tabulce č. 1, investiční fondy lze rozdělit na fondy kolektivního investování, které jsou určeny pro všechny, a na fondy kvalifikovaných investorů, které nejsou jen tak pro každého, jak už samotný název napovídá. Fondy kvalifikovaných investorů mohou nabývat libovolné právní formy podnikání, může to být např. podílový fond, a. s., k. s., atd. Fondy kolektivního investování se dále dělí na standardní a speciální. Toto rozdělení je vysvětleno dále. Standardní fond může nabývat dvou forem. Jednou je otevřený podílový fond a druhou je tzv. SICAV. Rozdíl je v tom, že SICAV vytváří podfondy, které mají různé investiční strategie. Jako příklad lze uvést např. SICAV Pioneer Funds od společnosti Pioneer, jehož podfondy jsou akciové a dluhopisové fondy (U. S. Pioneer Fund, Top European Players, Global High Yield atd.). [37]

Tabulka 1: Klasifikace investičních fondů

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

Zdroj: upraveno podle [37]

Standardní vs. speciální fondy

V tabulce číslo 1 je také vidět, že se fondy kolektivního investování dělí na standardní a speciální.

Standardní fondy jsou fondy, které splňují požadavky práva EU. Směrnice, která stanovuje evropské požadavky, se nazývá UCITS a umožňuje fondům, aby volně působily na celém evropském trhu, pokud tyto požadavky splňují.

Speciální fondy se označují jako non-UCITS a jsou tedy bez evropského pasu. Pokud chtějí vstoupit na daný trh, musí získat speciální razítko od regulátora trhu. Směrnice stanovuje různá pravidla pro zakládání fondů a také hlídá investiční limity. Limity určují, kolik procent z vložených prostředků může fond investovat do jednoho cenného papíru, aby byla zajištěna určitá míra diverzifikace. Výjimkou jsou státní dluhopisy, u těch je povoleno, že v nich může mít fond uloženo klidně 100 % svých prostředků. [37]

1.2.1 Dělení podílových fondů podle možností podílníků

Dále lze podílové fondy dělit podle toho, jestli mohou podílníci do fondu libovolně vstupovat a vystupovat. Fondy tedy můžeme rozdělit na otevřené a uzavřené.

Uzavřené podílové fondy

Tyto fondy bývají otevřené pouze určitou dobu, jak už to z názvu vyplývá. Vybere-li uzavřený fond předem určenou částku pro své investice, okamžitě se uzavírá dalším investorům. S podílovými listy uzavřených fondů se později uskutečňují obchody jako s cennými papíry. [29]

Uzavřené podílové fondy jsou často vytvářeny k tomu, aby financovaly konkrétní záměry, například nemovitosti, lodní dopravu, letectví, energetiku atd. Po skončení doby trvání fond majetek prodá a zaplatí investorům. [24]

Otevřené podílové fondy

Tento druh podílových fondů je nejrozšířenějším typem jak na našem českém, tak na světovém trhu. Otevřený je proto, že do něho může podílník kdykoliv vstoupit a kdykoliv z něho může také vystoupit a je otevřený všem. [37]

Otevřené podílové fondy jsou založené na tom principu, že do nich podílníci vkládají své peníze. Výměnou za to jim jsou poskytnuty tzv. podílové listy, jejichž hodnota odpovídá podílu investovaných prostředků na vlastním jmění fondu. Díky kursu podílového listu má podílník vždy přehled o tom, jak se mění hodnota portfolia fondu. Prodá-li tedy investor podílové listy, vždy získá svůj podíl na majetku fondu, nedostane fiktivní cenu, která vznikla na burze. [33]

Otevřené podílové fondy se dělí na pasivně spravované a aktivně spravované. Rozdíl je v tom, že pasivní fondy kopírují portfoliem složení podkladového aktiva, tím je burzovní index. Pasivní fondy jsou většinou levnější, protože nepotřebují tak velký tým analytiků a také realizují menší počet obchodů a prodejů, se kterými samozřejmě souvisí poplatky. Aktivně spravované fondy se snaží o to, aby překonaly burzovní index. Jsou s nimi spojeny mnohem vyšší náklady. [11]

1.2.2 Dělení podílových fondů podle podkladového aktiva

Nejprve by bylo vhodné zdůraznit, jaký je rozdíl mezi podílovými a investičními fondy. Někomu by se totiž mohlo zdát, že je to jeden a ten samý pojem, ovšem není tomu tak. Platí

pravidlo, že podílový fond je v každém případě investiční, ovšem naopak už tomu tak není. Každý investiční fond totiž nemusí být podílový. [37]

Trh podílových fondů se dělí do několika kategorií, které se liší podle strategie, cíle, rozložení rizika a časového horizontu. Různé typy fondů se vyznačují různou rizikovostí a s tím je samozřejmě spjatý i jejich výnos. Platí totiž, že čím více je investice riziková, tím vyšší výnos investorovi přináší, což vyplývá i z investičního trojúhelníku rozebraného výše. Před tím, než investor zvolí některý z podílových fondů, by se měl zamyslet nad tím, jaký požaduje výnos, jak velké riziko chce podstoupit a na jak dlouhou dobu chce investovat. [14] [29]

Standardními typy fondů podle jejich zaměření jsou [14]:

- a) fondy peněžního trhu,
- b) dluhopisové,
- c) smíšené,
- d) akciové,
- e) realitní,
- f) garantované,
- g) regionálně a odvětvově zaměřené.

Fondy peněžního trhu investují prostředky získané od podílníků do krátkodobých dluhopisů a na mezibankovním trhu. Tyto investice jsou málo rizikové a vysoce likvidní. Z tohoto důvodu také jejich výnosnost není příliš vysoká. Často výnos nebývá o mnoho vyšší než výnos z vkladů na termínovaný bankovní účet. Je to z toho důvodu, že tyto fondy mají krátkodobý charakter investic, a to omezuje kreditní riziko a díky tomu se snižuje tržní riziko, které umožňuje rychlé reakce na neočekávaný vývoj úrokových měr na peněžním trhu. [14]

Jak už název napovídá, struktura **dluhopisových fondů** je tvořena především dluhopisy se střední dobou splatnosti (5 let). U těchto fondů podstupuje investor o něco větší riziko, protože během střednědobé splatnosti je vývoj budoucích úrokových měr nejistý kvůli inflačnímu riziku. Delší splatnost však umožňuje dosažení vyššího výnosu, popřípadě dokonce mimořádného výnosu, pokud úroková sazba na dluhopisovém trhu neočekávaně klesne oproti očekávání. [14]

Ve smíšených fondech jsou prostředky, které podílníci vložili, investovány do dluhopisů i do akcií. Investoři zde podstupují větší riziko než v předchozích fondech, protože akciové

trhy jsou známé svými častými a občas velmi výraznými poklesy. Je však historicky dokázáno, že s růstem časového investičního horizontu roste i výnos fondu. Proto tedy s vyšší délkou investice roste pravděpodobnost, že smíšené fondy přinesou vyšší výnos než fondy peněžního trhu nebo dluhopisové. Uvádí se, že vhodná délka investice je 3 až 5 let. Pokud tedy investor nechce tolik riskovat a neuvažuje o extra dlouhém investičním horizontu, může zvolit zlatou střední cestu a investovat do těchto fondů, které přinášejí možnost si slušně přivydělat s přijatelnou mírou rizika. [22]

Akciové fondy investují své prostředky, které shromáždily od investorů převážně do akcií firem, které jsou kótované na akciových trzích. V krátkodobém horizontu je tedy výnos velmi nejistý a často se stává, že může být dokonce po dobu měsíců záporný. S rostoucí délkou investice většinou výnos roste a zhruba po deseti letech bývá skoro jisté, že je vyšší než výnos kumulovaný do investic s menším rizikem realizovaných v kratším období. U těchto fondů se doporučuje investiční horizont alespoň 5 let.

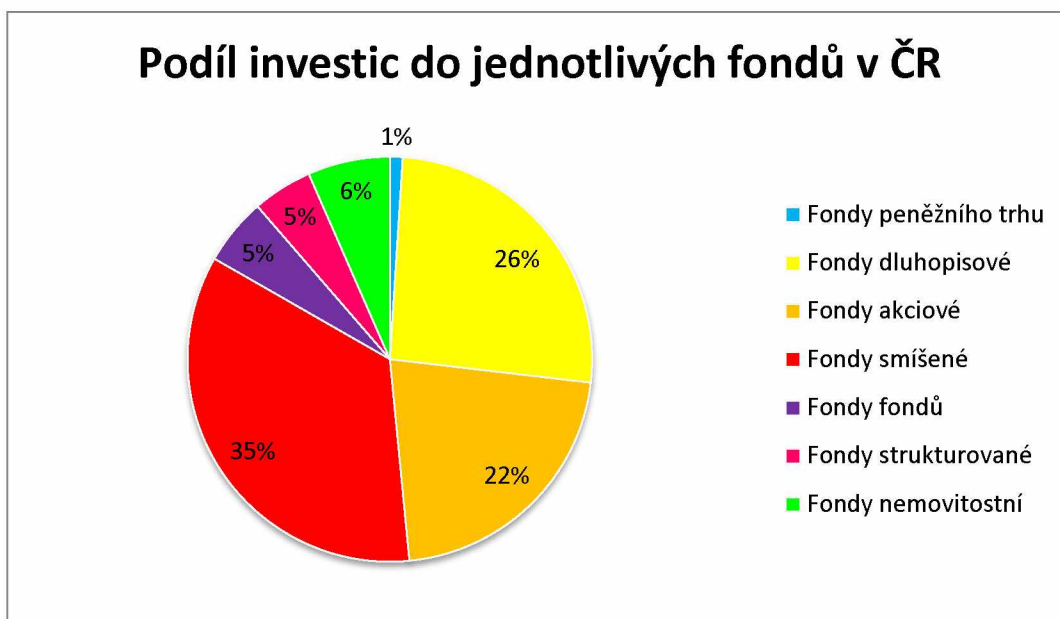
Realitní fondy se zaměřují na nemovitostní trhy jak v tuzemsku, tak v zahraničí. Tento typ fondů investuje do akcií developerských firem nebo do nemovitostí. Tento typ investic se pojí s poněkud vyšším rizikem, ale může také přinést vyšší zhodnocení. Vyšší riziko je zde z toho důvodu, že na trhu nemovitostí dochází k náhlým spekulativním výkyvům.

Garantované fondy jsou vhodné především pro konzervativní investory, protože přislíbují výnos a garanci vrácení investované částky v situaci, kdy nebude vývoj v dané oblasti příznivý. Mají splatnost 5 let a více. U těchto fondů závisí výše výnosu na vývoji stanoveného kritéria. [14]

Regionálně a odvětvově zaměřené fondy nabízí investorům, že mohou investovat po celém světě a v různých odvětvích. Investor tak může modifikovat podstupované riziko a může tak dosáhnout atraktivnějších výnosů. [29] [6]

Na obrázku číslo 4 je uvedeno procentní vyjádření toho, do jakých fondů v ČR a v zahraničí vkládali čeští investoři své peněžní prostředky nejvíce. Jak je vidět, největší úspěch měly smíšené fondy, které zde mají 35% podíl. Tato skutečnost je způsobena tím, že tyto fondy nejsou tolik rizikové jako například ty akciové. Investor si zde může do určité míry regulovat rizikovost. Bude-li fond obsahovat více akcií než dluhopisů, podstupuje investor větší riziko. V případě, že bude ve fondu větší zastoupení dluhopisů, situace bude opačná. Na druhém místě se 26% zastoupením se nacházejí fondy dluhopisové, které jsou málo rizikové. 22% podíl mají akciové fondy, kterými se zabývá tato práce, a nejmenší podíl zabírají fondy peněžního trhu, které mají pouze 1 %, což je zřejmě z toho důvodu, že mají

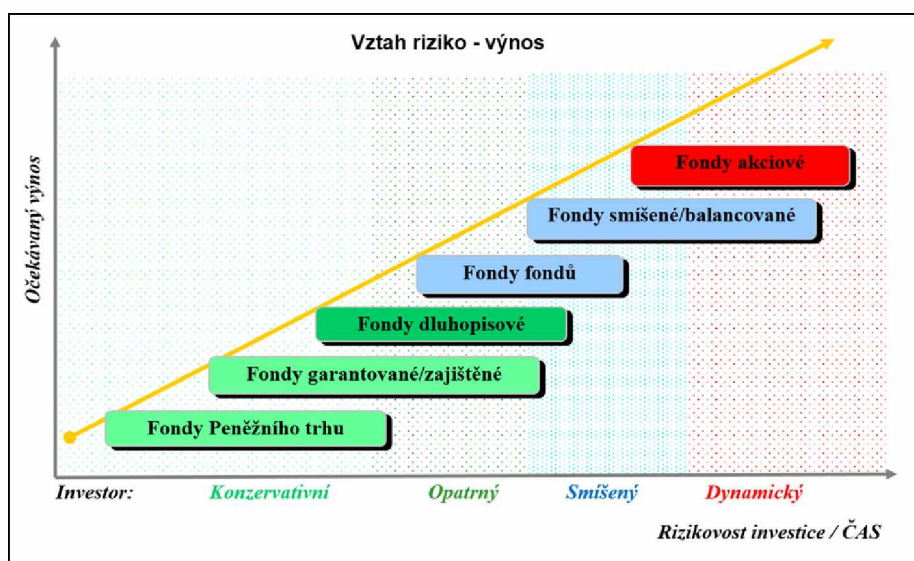
nejmenší výnosnost ze všech fondů. Celkově v tomto měsíci Češi vložili do fondů zaokrouhleně 526,3 mld. Kč.



Obrázek 4: Investice českých investorů do fondů v ČR a v zahraničí v červnu 2019

Zdroj: vlastní zpracování podle [1]

Na obrázku číslo 5 je porovnána výnosnost a riziko jednotlivých fondů. Na svislé ose je očekávaný výnos a na horizontální ose je rizikovitost. Fondy vyznačené zelenou barvou jsou nejméně rizikové, ale zároveň jsou i nejméně výnosné. Mezi ty nejméně rizikové patří například fondy peněžního trhu, do těchto fondů investují konzervativní investoři. Naopak nejvíce rizikové a zároveň také nejvíce výnosné patří akciové fondy, do kterých investují dynamičtí investoři. Tento obrázek potvrzuje pravidla investičního trojúhelníku.



Obrázek 5: Vztah výnosu a rizika podílových fondů podle podkladového aktiva

Zdroj: [28]

1.2.3 Dělení podílových fondů podle investiční strategie

Teritoriálně zaměřené - tyto fondy se dělí například na evropské, americké, asijské nebo vztahující se konkrétně k nějaké zemi, například k České republice. Jedněmi z nejoblíbenějších jsou fondy rozvíjejících se ekonomik, tzv. emerging markets.

Sektorové - sektorové fondy sledují konkrétní sektor hospodářství, jako jsou například finance, průmysl nebo moderní technologie.

Fondy velkých hráčů – jsou to tzv. Blue chips fondy, které investují do renomovaných značek, jako jsou např. Pepsi, Microsoft, Apple atd. Jsou to většinou bezpečnější investice.

Fondy rozvíjejících se ekonomik – fondy rozvíjejících se ekonomik, jinak řečeno emerging markets, jsou zaměřené na oblasti s dlouhodobým potenciálem růstu. V krátkém období jsou tyto investice náchylné k tržním výkyvům, proto je potřeba u nich počítat s delším investičním horizontem. **Investiční horizont** je délka období, po které chce investor investovat, a podle jeho délky si musí vybrat vhodný typ podílového fondu. Nejkratší ho mají fondy finančního trhu a nejdelší akciové fondy. [17]

Dividendové fondy – jejich hlavním úkolem je poskytování pasivního příjmu z dividendového výnosu akcií. U těchto fondů získává investor příjem v celém průběhu jejich držení, nikoliv pouze na začátku. U ostatních fondů tomu tak není, protože dividendové výnosy v nich jsou znovu investovány a jsou označovány jako akumulární nebo reinvestiční.

Zajištěné fondy – zajištěné fondy nebo také zaklikávací fondy jsou většinou určeny k investicím s předem neurčeným horizontem a jsou zajištěny speciálními instrumenty. Za splnění závazků zde ručí tzv. garant. Většinou je zde garantovaná vložená částka a někde dokonce i garantovaný minimální výnos. Potom, co zaklikávací fond dosáhne nové maximální ceny, stanoví se nová garanční hranice, je to tzv. koncepce „schodů“.

Fondy životního cyklu – tato strategie jde souběžně se životním cyklem člověka a zajišťuje, že s končící dobou investování už nebudou kapitál ovlivňovat rozsáhlé tržní výkyvy. Většinou to funguje tak, že jsou předem nastavené podfondy a jsou odstupňované podle rizika podle doby zbývající do konce horizontu. Často se využívají k důchodovému plánování. [28]

1.2.4 Dělení podílových fondů podle cílové skupiny investorů

Mass retail fondy – jsou určeny široké veřejnosti a vyznačují se nízkými limity na minimální investici, a díky tomu jsou dostupné i pro ty nejmenší investory.

Fondy pro institucionální investory – tyto fondy jsou určeny korporacím a orgánům státní správy. Vhodně ukládají a zhodnocují finanční rezervy nebo například diverzifikují riziko vlastního podnikání. Vyznačují se většinou vyššími částkami, které se musí do investice vložit.

Fondy kvalifikovaných investorů – je to speciální kategorie fondů, kterou lze použít k financování příležitostí, které by nedokázaly pojmout klasické produkty. Díky nim lze investovat například do vína, veteránů a do dalších investičních příležitostí. Často nejsou vůbec dostupné široké veřejnosti. [28]

1.2.5 Dělení podílových fondů podle způsobu řízení

Aktivně řízené fondy – strategie těchto fondů jsou přizpůsobeny trhu. Manažer fondů v průběhu investice sleduje investiční příležitosti a těm přizpůsobuje majetkovou strukturu fondu. Tyto fondy mají vyšší náklady na správu.

Pasivně řízené fondy – jsou opakem aktivních fondů. Pasivní fondy mají předem určenou strategii, které je dosaženo především díky modelu „buy and hold“, v překladu „kup a drž“. Ve struktuře majetku jsou prováděny pouze minimální změny, a manažer tak má svázané ruce a musí dodržovat strategii fondu i v případě hrozby tržních propadů.

Indexové fondy – jsou zaměřeny na sledování určitého indexu a mají dosahovat podobných výsledků jako index (např. Dow Jones). [28]

2. CHARAKTERISTIKA AKCIOVÉHO FONDU

Akcie přináší v dlouhodobém horizontu největší výnos, ale zároveň jsou samozřejmě také nejvíce rizikové, což je jeden ze základních vztahů, které plynou z investičního trojúhelníku. Ne každý je tedy ochoten podstupovat tak velké riziko a ne každý je odborníkem na akcie. Z tohoto důvodu existují akciové fondy, které investorům trochu ulehčují práci, ale ani s nimi to není tak jednoduché. Vloží-li investor své peněžní prostředky do akciového fondu, kupuje tak vlastně akcie investiční společnosti, které se nazývají podílovými listy. Rozdíl mezi akcií a podílovým listem je v tom, že kurz akcie se vyvíjí na základě nabídky a poptávky, zatímco u podílových listů se odvíjí od toho, jaká hodnota majetku na ně připadá. [21]

Pro porozumění látce je dobré nejprve dobře vysvětlit, co to jsou akcie. **Akcie** je cenný papír vydaný akciovou společností, který vyjadřuje podíl akcionáře na majetku společnosti, do které investoval. S akciemi jsou spojena určitá práva akcionáře. Jedním z těchto práv je právo podílení se na řízení společnosti. Druhým právem je podíl na zisku, pokud se na valné hromadě rozhodne, že bude vyplacen akcionářům. Třetím právem je podíl na likvidačním zůstatku v případě úpadku společnosti. [31]

Akciové fondy jsou jednou z nejpestřejších a nejzajímavějších nabídek ze všech fondů. V čistých akciových fondech se nachází více než třetina majetku investovaného ve fondech s tzv. evropským pasem (UCITS), a to je více než 2 500 miliard eur. Jen v samotné České republice jich je registrováno několik set. Akciové fondy jsou velmi složité na spravování, protože portfolio manažer musí vybrat ty nejlepší akcie, ovšem firem vydávajících akcie se na burze obchoduje zhruba 43 000. Aby se akciový fond mohl nazývat akciovým, musí mít alespoň 80 % svého majetku investovaného do akcií, to určila Asociace pro kapitálový trh. Pokud obsahuje méně akcií, měl by se fond nazývat spíše jako smíšený, a pokud se fond hlásí k určitému regionu nebo odvětví, měl by do daného regionu nebo odvětví také investovat alespoň 80 % svých aktiv.

U akciových fondů se o výběr akcií starají portfolio manažeři, kteří nakupují akcie firem, o kterých si myslí, že se jim bude v následujících letech dařit. Tyto akcie nakupují za peníze, které vybrali od investorů. Akcie se samozřejmě vyvíjejí podle toho, jak se vyvíjí hospodářský výsledek firem, které akcie vydaly, a je známe, že jedním z hlavních cílů každého podniku je dosažení zisku. Hodnoty akcií jsou však v čase velmi kolísavé a kurz každé akcie se vyvíjí individuálně. Investoři se většinou řídí trendem, což je přímka, kterou proložíme vývojem kurzu, akcie a pokud je trend stoupající, tak do akcií investují. Vývoj

kurzu ovlivňují různá kritéria, například dokud investoři akcie nakupují, jejich hodnota roste. Není však pravidlem, že se kurzy všech akcií vyvíjejí stejným směrem. Například v situaci, kdy většina akcií roste, může dojít k chybnému rozhodnutí managementu nějaké akciové společnosti, a tím pádem se kurz jejich akcií bude vyvíjet opačným směrem. Sice se často stává, že hodnota investic v akciovém fondu dlouho klesá, ale většinou se po určitém čase trend pozitivně obrátí, a jeho růst vynahradí předchozí pokles. [26] [25]

2.1. Diverzifikace akciových fondů

Jednou z hlavních výhod fondů je jejich diverzifikace, jak již bylo dříve řečeno. Pokud si investor koupí akcie pouze od jednoho titulu, podstupuje tím poměrně velké riziko špatného výběru. Aby se investor lépe chránil proti rizikům spojeným s investováním, měl by nakoupit více druhů akcií od různých firem z různých odvětví, a když se jedné ze společností nebude dařit, je zde možnost, že na tom budou ostatní firmy lépe. Jednou z hlavních nevýhod pro drobného investora jsou vysoké transakční náklady. Brooker, neboli obchodník s cennými papíry, si totiž za každý obchod žádá poplatek. Nakoupí-li tedy investor 10 různých akciových titulů, bude platit poplatek desetkrát. Tyto poplatky lze obejít tím, že investor vloží své prostředky například do akciového fondu, sice se zde také platí poplatky, ale ne tak velké.

Tím, že investor vloží peněžní prostředky do akciového fondu, se sice zbaví rizika, že zvolí jednu špatnou akcii, ale už se tím nezbaví rizika nepříznivého tržního vývoje. Na burzách se totiž střídají různá období, která jsou propojená s hospodářskými cykly. Střídají se zde období růstů a poklesů. Rostou-li akcie, většina investorů je nakupuje, a naopak. V období, kdy nastane tržní pokles, nepomůže investorům ani široká diverzifikace akciového fondu do desítek nebo stovek akcií. [25]

2.2. Dělení akciových fondů

Jak již bylo výše řečeno, akciový fond je složen z několika různých titulů akcií, mohou jich být desítky, až stovky. Každý akciový titul zaujímá jiný procentní podíl na majetku fondu. Některé tvoří významnou část, jako například pět procent, a jiné tvoří jen nepatrnou část, například pár desetin procenta. O tom, kolik procent fondu tvoří jednotlivé akcie, rozhoduje investiční strategie daného fondu, o které se investoři dočtou ve statutu fondu. [25]

Akciové fondy jsou buď vysoce diverzifikované do různých odvětví, nebo se specializují na konkrétní strategii či určitý typ akcií. Fondy, které jsou více zaměřené na určité odvětví, lze kombinovat, a tím lze dosáhnout větší diverzifikace, která by nebyla v jednom fondu tak vysoká. [16]

Akciové fondy lze rozdělit do několika základních podskupin, které jsou rozebrány v následujících odstavcích.

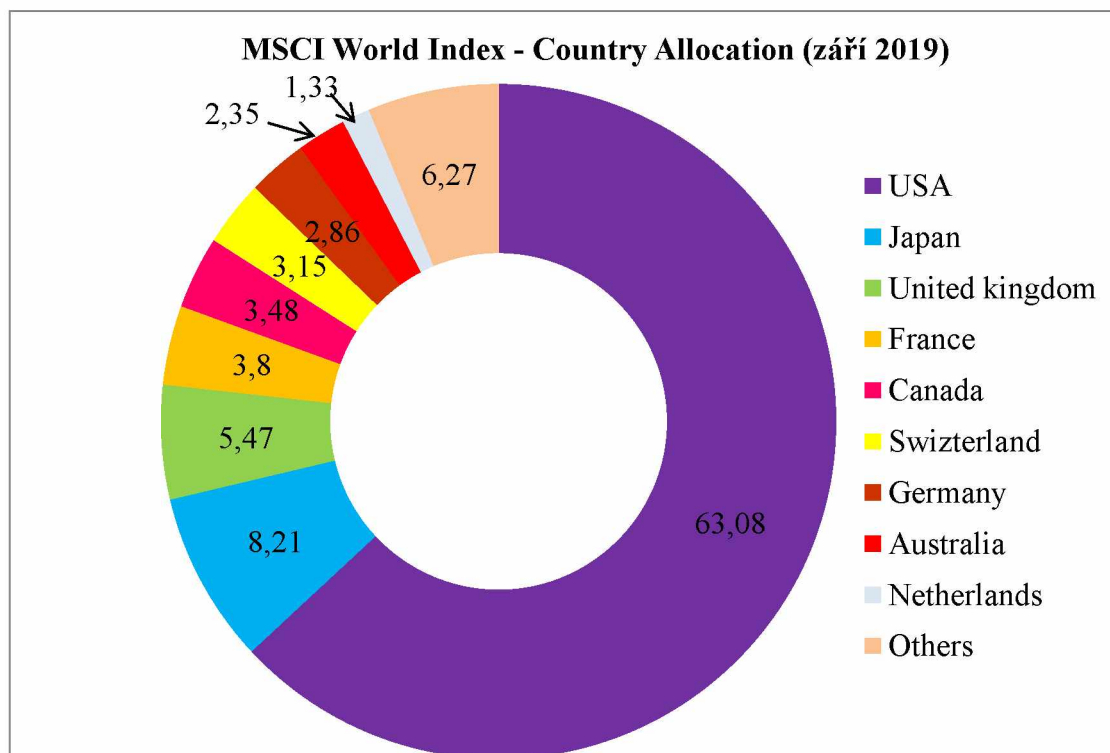
Geograficky zaměřené fondy

Geograficky zaměřené akciové fondy lze ještě dále rozdělit do dalších třech kategorií, kterými jsou [37]:

- globální fondy bez omezení,
- určitý region (Evropa, Severní Amerika, Asie) nebo skupina zemí se společnými znaky, např. rozvíjející se trhy,
- jednotlivé země.

V globálním fondu si investor může koupit akcie z celého světa, protože tento fond nemá žádné geografické hranice. Pokud je globální akciový fond sestaven podle indexu MSCI ALL Country World Index, který je vážený podle tržní kapitalizace a je to světový index, bude portfolio vypadat zhruba tak, jak je vidět na obrázku číslo 6. [37]

Zhruba 63 % tohoto portfolia tvoří akcie z USA, 8 % akcie z Japonska, na třetím místě je Spojené království a jsou zde zahrnuty i další země. Takto vypadalo složení MSCI World Indexu na konci září roku 2019.



Obrázek 6: MSCI ALL Country World Index (v %)

Zdroj: upraveno podle [30]

U regionálně zaměřených fondů se investor v praxi může setkat nejčastěji s jednou z následujících možností:

- **vyspělé trhy** nebo jejich podkategorie – USA, Severní Amerika; Evropa, která se dělí na různé variace, jako například západní Evropa, Eurozóna atd.; Japonsko a Pacifik,
- **rozvíjející se trhy**, anglicky řečeno emerging markets, nebo jejich podkategorie – Latinská Amerika; střední a východní Evropa; Asie jako celek nebo některá její část; BRIC,
- **nové trhy** – Blízký východ a severní Afrika; Afrika; asijské nové trhy, jako je například Vietnam.

U rozvíjejících se trhů byl použit pojem BRIC, ve kterém se skrývají první písmena států Brazílie, Rusko, Indie a Čína. Podle ekonoma banky Goldman Sachs Jima O'Neilla, se měly tyto země stát tahouny světového ekonomického růstu. Toto předpověděl v roce 2001 a v roce 2006 tyto trhy začaly skutečně růst. Od svého minima do vrcholu v roce 2007 dosáhl index zemí BRIC svého osminásobku. Tyto fondy nabyly na popularitě a svého vrcholu dosáhly před finanční krizí. V tuto dobu neexistovala skoro žádná investiční společnost, která by nevytvořila alespoň jeden BRIC fond. Během finanční krize se však tyto fondy propadly o dvě třetiny.

Z toho plyne ponaučení, že je lepší, když se investoři zaměřují na vyspělé trhy a pokud mají zájem o rozvíjející se trhy, mohou je k tomu přidat jako doplňkovou investici. [37]

Sektorově zaměřené fondy

Stejně tak jako mezi zeměmi, mohou být velké rozdíly i mezi jednotlivými odvětvími. Hlavním důvodem je ekonomický cyklus. Potravinářský a farmaceutický průmysl by neměl být moc citlivý na hospodářský cyklus, protože potraviny, nápoje a léky lidé potřebují neustále. Tato odvětví se označují jako defenzivní. Naopak průmyslové podniky, jako jsou například automobilky nebo výrobci letadel, jsou velmi citlivé na stav ekonomiky a označují se jako cyklická odvětví.

Mezi nejpoužívanější klasifikační systém odvětví patří GICS (Global Industry Classification Standard), který pro svou tvorbu akciových indexů používají společnosti S&P a MSCI. GICS rozlišuje 10 základních sektorů, kterými jsou: energetika, suroviny, průmysl, spotřební zboží základní potřeby, spotřební zboží zbytné, zdravotnictví, finanční služby, informační technologie, telekomunikační služby a síťová odvětví.

Sektorově zaměřené fondy se mohou dále dělit do těchto odvětví [37]:

- ekologická odvětví – tato portfolia mohou obsahovat firmy, které se zabývají výrobou solárních panelů, vodohospodářstvím nebo recyklací. Někdy se tam ale také mohou objevit například akcie ropných společností, které si snaží napravit reputaci tím, že se věnují různým ekologickým aktivitám nebo vyvíjejí například alternativní paliva.
- luxusní zboží – v portfoliu takovýchto fondů se nacházejí například akcie společností zabývajících se luxusní módou, šperky, alkoholem nebo automobily.
- realitní akcie – v rozdělení, které bylo uvedeno výše, patří realitní akcie mezi finanční služby. Tyto fondy byly populární do roku 2007. Často investují do společností, které vlastní a provozují portfolio nemovitostí.
- těžba zlata a stříbra sice patří do odvětví přírodních surovin, ale kvůli tomu, že mají drahé kovy výsadní postavení mezi ostatními komoditami, existuje na ně celá řada specializovaných fondů.

Fondy s velkou, střední a malou kapitalizací

Akciové fondy lze seskupovat například i podle velikosti společností, do kterých investují, což se obvykle měří tržní kapitalizací. Celková cena akcií společnosti se vypočítá vynásobením ceny akcie celkovým počtem akcií v oběhu.

Fond, spravující velký kapitál, obvykle investuje do společností s velkou tržní kapitalizací, která je obvykle vyšší než 10 miliard amerických dolarů. Tyto fondy vlastní akcie velkých a dobře známých společností, jako jsou například IBM nebo Coca-Cola, atd. Tyto společnosti jsou tak velké, že se od nich neočekává tak velký růst jako u firem se střední nebo malou kapitalizací. Akcie firem s velkým kapitálem však bývají stabilnější a mohou poskytovat konzistentní tok příjmů a dividend.

Fondy se středně velkým kapitálem nabízejí větší růstový potenciál než předchozí fondy a jsou méně volatilní než fondy s malým kapitálem. Společnosti se střední kapitalizací mají obvykle 1 až 10 miliard amerických dolarů.

Fondy s malou kapitalizací se snaží zajistit nadprůměrný dlouhodobý růst. Společnosti, které v nich jsou zahrnuty, obvykle nevyplácejí dividendy a mají nízké tržní limity, které mohou být nižší než 20 milionů amerických dolarů. Fondy investující do firem s malou

kapitalizací patří mezi ty nejvíce volatilní, protože malé společnosti mohou být zranitelné vůči ekonomickým podmínkám. [16]

Fondy kapitálových výnosů, růstové a příjmové fondy

Fondy kapitálových výnosů se akcionářům snaží poskytnout běžný příjem z akcií (dividendy vyplácené z akcií). Akcie, které tyto fondy drží, jsou obvykle emitovány společnostmi, které mají silné postavení na trhu, mají dlouhodobě kladné výdělků a pravidelně vyplácejí dividendy. Tyto společnosti jsou obvykle vedeny osvědčenými vedoucími pracovníky a mají stále růstový potenciál. Výsledkem toho je, že tyto akciové fondy vyplácejí větší a konzistentnější dividendy než jiné typy akciových fondů. Jedná se o relativně konzervativní kategorii akciových fondů, pokud je srovnáváme například s agresivními růstovými fondy zaměřující se především na kapitálové výnosy. Na rozdíl od vyváženého fondu, který investuje do akcií i dluhopisů, fond kapitálových výnosů obvykle investuje pouze do akcií.

Růstové a výnosové fondy jsou podobné fondům s kapitálovým výnosem, protože usilují o zhodnocení kapitálu i o příjem z dividend. Rozdíl je v tom, že tam, kde se fond kapitálových výnosů zaměřuje více na dividendy z akcií, růstové a výnosové fondy se zaměřují jak na budoucí růst, tak i na dividendy. Některé růstové a příjmové fondy mohou investovat do akcií, ze kterých jsou vypláceny dividendy, jiné zase mohou kombinovat růstové akcie s ostatními, jejichž hlavním zájmem jsou dividendy. [16]

Fondy agresivního růstu

Fondy agresivního růstu, někdy také známé jako fondy zhodnocující kapitál nebo fondy maximálního kapitálového zisku, investují do akcií rychle rostoucích společností s nadprůměrným růstovým potenciálem. Obvykle jsou více rizikové, protože dosahují vyšších výnosů než běžné růstové fondy. Agresivní růstové fondy například kupují akcie z počáteční veřejné nabídky od malých společností a rychle je prodají, aby generovaly okamžitý zisk. Některé agresivní růstové fondy používají i deriváty jako jsou například opce k tomu, aby se pokusily maximalizovat své zisky. Vzhledem k tomu, že se tyto fondy zaměřují na malé společnosti, které jsou volatilní, jsou volatilnější než ostatní akciové fondy.

Pokud se trh nachází v rostoucí fázi, měly by se agresivní růstové fondy vyvíjet pozitivně, protože malé společnosti mají narozdíl od zavedených společností větší potenciál k tomu, aby rostly. Naopak ve fázi medvědíh trhů jsou nejvíce zranitelné. Malé společnosti jsou obvykle mladé společnosti, které mají vysokou míru selhání, proto fondy, které investují do těchto

akcií, mají větší potenciální ztráty než ty, které investují do stabilnějších společností. Investor, který vkládá své finanční prostředky do agresivních růstových fondů, by měl očekávat, že jejich hodnota bude prudce kolísat. Tato strategie je vhodná spíše pro investory s dlouhodobým časovým horizontem. Agresivní růstové fondy obvykle neinvestují do akcií, ke kterým se vážou dividendy, z toho důvodu nejsou vhodné pro někoho, kdo hledá investici poskytující stabilní zdroj příjmů.

K tomuto typu fondů se mohou vázat vyšší náklady ve srovnání s jinými podílovými fondy, protože častěji obchodují a protože neustále hledají méně známé společnosti. Časté obchodování v rámci fondu může investorům generovat kapitálové zisky a ztráty, které se vrací zpět investorům, přestože neprodali žádný z jejich podílů na fondu. To může ovlivnit daňovou povinnost investorů. [16]

2.3. Druhy investičních rizik

Stejně tak jako s každou investicí, i s investicí do akciových fondů jsou spojena určitá rizika. Investoři se většinou snaží dosáhnout co nejvyššího zisku. Míra dosaženého zisku souvisí s výší dosaženého zisku, protože čím vyššího zisku chce investor dosáhnout, tím vyšší riziko musí podstoupit.

V následujícím odstavci jsou uvedena jednotlivá rizika, se kterými se může investor nejčastěji setkat při obchodování s finančními instrumenty [18]:

Riziko změn tržní úrokové míry – hrozí prakticky u všech cenných papírů a je spojeno s pohybem jejich tržních cen. Toto riziko lze eliminovat například tím, že si investor zvolí dlouhodobý časový horizont. Akcie by měly být prodány v okamžiku, kdy je jejich hodnota vyšší než ta, za kterou byly nakoupeny, a měla by také překlenout poplatky za nákup a prodej, které byly s investicí spojeny.

Úrokové riziko – je zapříčiněno pohybem cen cenných papírů v důsledku změn úrokových sazeb.

Inflační riziko – hrozí především u investic s dlouhým časovým horizontem. U těchto investic je důležité srovnat výnos z investice s mírou inflace.

Riziko spojené s managementem fondu – je spojeno s tím, že manažer fondu může provést špatné rozhodnutí při nakupování nebo prodávání akcií do fondu. Díky tomu může dojít ke snížení hodnoty fondu.

Riziko změn výnosů – jedná se o potenciální možnost, že se výnos investice v čase změní. Toto riziko hrozí nejvíce u fondů peněžního trhu a u krátkodobých aktiv, protože zde jsou výnosy vázány na krátké období. U dlouhodobých dluhopisů je toto riziko zhruba na střední úrovni, protože zde jsou platby koncipovány na delší období, a nejnižší riziko změn výnosů hrozí u akcií, protože dividendy, které se z akcií vyplácejí, jsou celkem stabilní a většinou v čase rostou.

Měnové riziko – hrozí v tom případě, pokud jsou aktiva denominovaná v cizí měně, protože ho způsobuje nečekaná změna devizových kurzů. Díky tomu, že se směnný kurz mezi domácí a zahraniční měnou změní, může dojít k dodatečnému zisku, nebo ztrátě investice.

Sektorové riziko – investuje-li fond do akcií, které se nacházejí v jednom sektoru, nebo jen v několika málo sektorech, může hodnota takového fondu dosahovat nižšího zhodnocení, než kdyby investoval do širšího spektra akcií z různých trhů, pokud se zrovna tomuto sektoru daří špatně, ale může tomu být i naopak.

2.4. Výnosový ukazatel

Výnosový ukazatel patří mezi jednodimenzionální metody, a to z toho důvodu, že zohledňuje pouze jedno kritérium, kterým je výnos - nezahrnuje se do něho riziko. Můžeme ho vyjádřit následujícím vzorcem (1):

$$r_t = \frac{NAV_1 - NAV_0 + D_1}{NAV_0} \times 100, \quad (1)$$

kde NAV_1 je čistá hodnota aktiv na konci období vyjadřující hodnotu majetku připadající na jeden PL,

NAV_0 je čistá hodnota aktiv na začátku období vyjadřující hodnotu majetku, která připadá na jeden PL a

D_1 je dividenda vyplacená během uvažovaného období. [38]

Hodnocení výkonnosti fondu pomocí výnosového ukazatele je sice jednoduchou metodou, ale má pouze omezenou vypovídající schopnost, protože zde není zahrnuto riziko, jak již bylo zmíněno výše. Tato metoda tedy není moc objektivní.

3. ANALÝZA A KOMPARACE AKCIOVÝCH OTEVŘENÝCH FONDŮ

V této části práce jsou charakterizovány a analyzovány podílové fondy, které splnily autorkou vybraná kritéria. Všechny fondy musí být akciové, musejí být otevřené a mají evropský pas UCITS. Informace o konkrétních fondech byly převzaty z webových stránek jednotlivých investičních společností. Ke dni 31. prosince 2019 bylo na stránkách ČNB registrováno 22 fondů. U fondu Active invest progressive od společnosti Conseq nejsou pravidelně aktualizována data, z tohoto důvodu byl z této práce vyřazen, a počet srovnávaných fondů se snížil na 21. Fondy, které jsou analyzovány v této práci, jsou obhospodařovány celkem sedmi společnostmi a jsou vyobrazeny v tabulce číslo 2. Nejvíce jich je od společností Erste a Generali, které vlastní každá 5 akciových podílových fondů, splňujících stanovená kritéria, a nejméně jich obhospodařují společnosti Amundi, a Fio.

Tabulka 2: Rozdělení akciových fondů podle obhospodařovatele

Obhospodařovatel						
Amundi	AXA	ČSOB	Erste	Fio	Generali	Raiffeisen
KB PSAF	AXA SCP	ČSOB AF	EF SSC	GAF	GF Glob zn.	RF AA
	AXA CEE	ČSOB SaVE	SPOROTREND		GF FaB	RF EA
	AXA SGE		EF AMFF		GF RaE	RF EMA
			EF GSFF		GF NE	RF GT
			EF TS		GF NA	

Zdroj: vlastní zpracování

Generali Fond globálních značek (GF Glob zn.)

Generali Fond globálních značek je dobrý pro investory, kteří chtějí uložit své prostředky alespoň na délku horizontu 8 let a od investice očekávají, že se více zhodnotí. Fond je složen z akcií světových známých firem, jako jsou například Nike, Apple, BMW atd., které jsou uvedeny v časopisu vydávaném společností Interbrand. [20]

Erste stock small caps (EF SSC)

Tento fond je určen pro investory, kteří jsou zkušení a dynamičtí a požadují zhodnocení v horizontu 5 let a déle. Investice do tohoto fondu je rizikovější z toho důvodu, že investuje do „small cap“ podniků (menších firem), které jsou rizikovější než investice do velkých firem. Investuje na vyspělých evropských akciových trzích a na trzích Severní Ameriky. [7]

Erste Akciový Mix FF (EF AMFF)

Cílem Akciového Mixu FF je výrazně v dlouhodobém horizontu překonávat výnosy státních dluhopisů tím, že 75 % svých prostředků investuje do akcií firem s větším růstovým potenciálem, zbylá procenta jsou investována například do dluhopisů nebo do fondů peněžního trhu, které lehce zmírní rizikovost fondu. [7]

Erste Global Stocks FF (EF GSFF)

Cílem fondu Global Stocks je dlouhodobé překonávání výkonnosti světových akciových trhů prostřednictvím investování do akcií globálních společností. Je to fond fondů, který je určen pro dynamické investory ochotné investovat dlouhodobě. [7]

Erste TOP STOCKS (EF TS)

Cílem tohoto fondu je dlouhodobé zhodnocení investice tím, že investuje do akcií vydávaných společnostmi, které mají nízkou tržní kapitalizaci (tzv. Small Caps) obchodovaných na evropských trzích a trzích Severní Ameriky. EF TS většinou investuje do 40 druhů akcií, tím své portfolio diverzifikuje. [7]

KB Privátní správa aktiv flexibilní fond (KB PSAF)

KB Privátní správa aktiv flexibilní fond je vhodný pro investory, kteří se zaměřují na to, aby bylo zhodnocení jejich investice progresivní. Tito investoři musí být ochotni podstoupit vyšší míru kolísání investic. Fond je vysoce diverzifikovaný, a proto snižuje riziko investice. Díky flexibilnímu přístupu jsou zde v dlouhodobém období pravidelně stálé příjmy. [27]

Raiffeisen fond amerických akcií (RF AA)

Do tohoto fondu investují investoři očekávající zajímavější zhodnocení z dlouhodobějšího pohledu a jsou ochotni akceptovat vyšší riziko výkyvů. Fond investuje zejména do akcií velkých stabilních zahraničních společností a je vysoce likvidní, protože 85 % peněžních prostředků fondu je investováno do CP fondu Raiffeisen-US-Aktien, který investuje minimálně 51 % peněžních prostředků do akcií společností sídlících v Severní Americe. [35]

Raiffeisen fond evropských akcií (RF EA)

Popis tohoto fondu je stejný jako u fondu RF AA s tím rozdílem, že investuje alespoň 85 % svého majetku do CP fondu Raiffeisen-Europa-Aktien, který investuje minimálně 51 % peněžních prostředků do akcií a CP evropských společností. Zbylé peněžní prostředky jsou za účelem zajištění investovány do likvidních aktiv. [35]

Raiffeisen fond emerging markets akcií (RF EMA)

Popis fondu emerging markets akcií je stejný jako u předchozích dvou fondů s tím rozdílem, že investuje do CP fondu Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien, který investuje alespoň 51 % peněžních prostředků do akcií a CP společností podnikajících na rozvíjejících se trzích. [35]

Raiffeisen fond globálních trhů (RF GT)

Tento fond je také stejný jako tři předešlé s tím rozdílem, že min. 85 % peněžních prostředků investuje do eurového řídicího fondu Raiffeisen-Global-Aktien, který má alespoň 51 % majetku v podnicích ze Severní Ameriky, Evropy nebo v rozvinutých zemích Pacifiku, a zbývajících 15 % investuje do finančních derivátů a nástrojů peněžního trhu. [35]

Fio globální akciový fond (Fio GAF)

Fio globální akciový fond je zaměřen na akcie firem v růstových sektorech, se kterými se z větší části obchoduje na trzích vyspělých ekonomik. Fond je rozumně diverzifikovaný dostatečným počtem titulů akcií a je zde minimální kurzové riziko díky zajištění do CZK. [15]

AXA Small Cap Portfolio (AXA SCP)

Tento fond je určen především zkušeným investorům ochotným akceptovat vyšší kolísání investice. Cílem AXA SCP je dosáhnout co nejvyššího dlouhodobého zhodnocení a investování alespoň 2/3 peněžních prostředků do CP organizací s malou, popřípadě střední tržní kapitalizací, které mají vyšší růstový potenciál. [3]

Erste SPOROTREND fond

Fond Sporotrend je zaměřen na rozvíjející se ekonomiky a je určen dynamickým investorům hledajícím zhodnocení na akciových trzích. Fond je široce diverzifikovaný a je vhodný pro pravidelné investování. [7]

ČSOB akciový fond (ČSOB AF)

Je to největší akciový fond s ohledem na investované peněžní prostředky v rámci skupiny ČSOB. Investuje do světově známých společností, jejichž produkty spotřebitelé využívají téměř každý den. Těmi společnostmi jsou například Apple, Nestlé, Shell, Visa atd. Fond je vhodný pro odvážné investory. [10]

Generali Fond farmacie a biotechnologie (GF FaB)

Stejně jako jiné fondy investující do akcií je určen pro investory, kteří chtějí uložit své peněžní prostředky dlouhodobě. Tento fond je zaměřený na odvětví, která jsou atraktivní a těží z demografických změn a ze stárnutí populace, a těmi jsou zdravotnictví, farmacie a biotechnologie. [20]

Generali Fond ropy a energetiky (GF RaE)

Tento Generali fond je zaměřený na investice do energetiky - a to zejména do výroby elektrické energie, těžby a zpracování ropy, uhlí a zemního plynu. Toto všechno jsou strategické obory, které jsou důležité pro každou ekonomiku, ve které roste poptávka s růstem světové populace a také v souvislosti s industrializací rozvíjejících se zemí (např. Indie, Čína). Jako doplňkové jsou zde také společnosti z emerging markets zabývající se alternativními energiemi. [20]

Generali Fond nových ekonomik (GF NE)

Fond je určen pro zvláště dynamické investory. Jeho cílem je investování do diverzifikovaných globálních akciových portfolií na trzích vyznačujících se markantním potenciálem k růstu a patřících do skupiny rozvíjejících se ekonomik. [20]

Generali Fond nemovitostních akcií (GF NA)

V portfoliu tohoto fondu se nacházejí především tzv. realitní trusty, což jsou společnosti, které vlastní, spravují a pronajímají nemovitosti a alespoň 90 % zisku, který z toho plyne, je vypláceno na dividendách. V tomto fondu jsou zastoupeny také developerské společnosti, které mají vyšší růstový potenciál, ale také vysokou volatilitu. [20]

ČSOB Akciový střední a východní Evropa (ČSOB SaVE)

Jak už z názvu vyplývá, tento fond investuje do zemí střední a východní Evropy nabízejících atraktivní příležitosti a mající vyšší hospodářský růst ve srovnání s vyspělými státy Evropy. Země střední Evropy jsou většinou bezpečnější, přinášejí vyšší dividendový výnos, ale jsou méně dynamické než země východní Evropy. Fond se zaměřuje především na Polsko, ČR, Maďarsko, Rusko, Turecko, Rumunsko, Slovinsko a Chorvatsko. [10]

AXA CEE Akciový fond (AXA CEE)

Fond investuje především do akcií společností, které jsou tahouny ve střední a východní Evropě. Největší podíl zde zaujímají české, polské a maďarské společnosti z různých odvětví, jako jsou například energetické, telekomunikační a finanční sektory, ale investuje také do farmacie nebo strojírenství. [3]

AXA Selection Global Equity (AXA SGE)

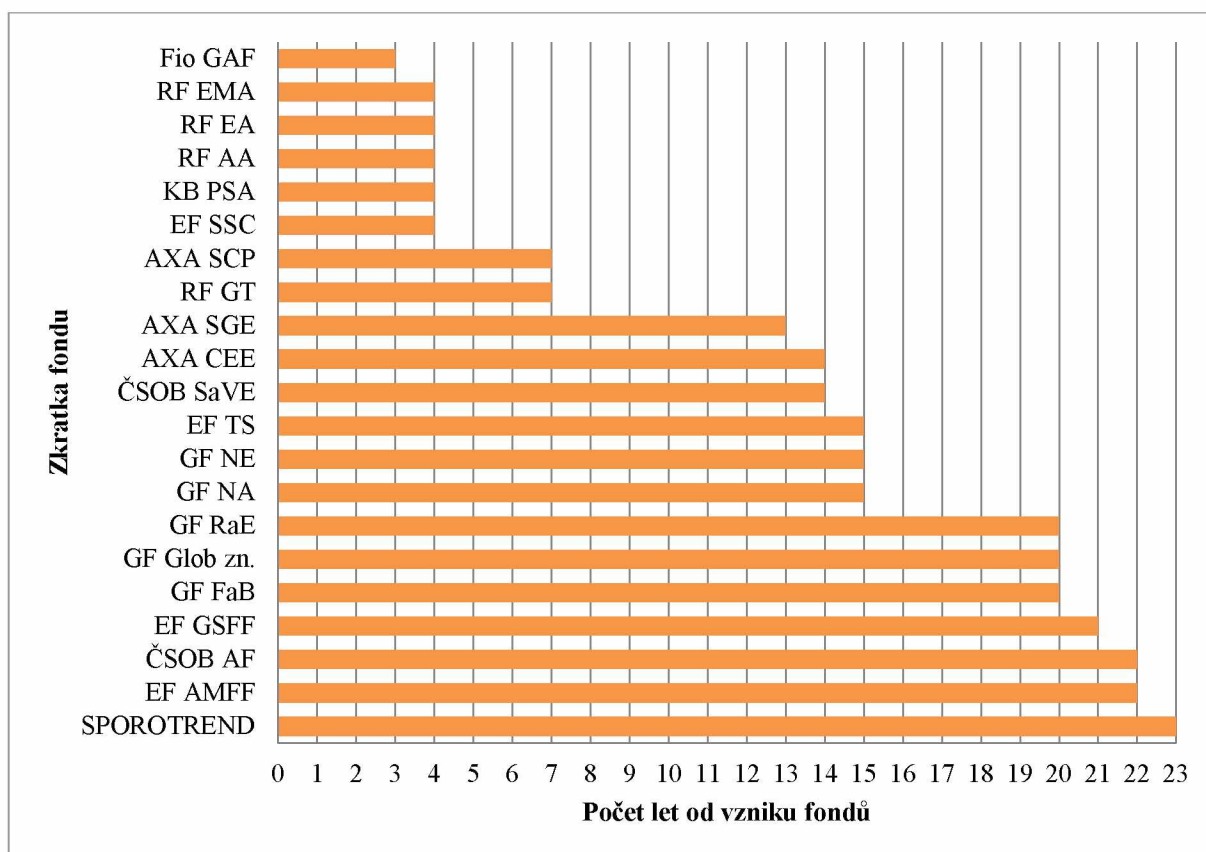
Cílem tohoto fondu je co nejvíce dlouhodobě zhodnotit majetek díky investování do vyhlášených zahraničních fondů zaměřených na akcie velkých společností v celosvětovém měřítku. Struktura portfolia není omezena ani z geografického, ani ze sektorového hlediska, a neustále se přizpůsobuje aktuálnímu stavu na světových finančních trzích a snaží se dosáhnout vyváženého poměru mezi rizikem a výnosem. [3]

3.1. Analýza jednotlivých fondů

Tato část je zaměřena na charakteristiku jednotlivých akciových podílových fondů, které jsou analyzovány v této práci. Jsou zde uvedena vymezená kritéria od vzniku, přes doporučenou délku investice, poplatky, minimální vstupní investice, rizikovost až po vypočítání výnosnosti jednotlivých fondů, které jsou potřebné pro výpočty.

Vznik fondů

Na obrázku číslo 7 je zobrazena délka působení fondů od jednotlivých společností na českém trhu od jejich založení v letech, kterými se zabývá i tato práce. Jak je vidět, nejdlejší historii má fond Sporotrend od Erste, který byl založen 31. 3. 1998, a následují ho fondy Akciový mix FF také od Erste a ČSOB Akciový fond, které byly založeny 1. 12. 1999 a 14. 10. 1999. Naopak nejmladším fondem v tomto výčtu je tříletý FIO globální akciový fond založený 11. 10. 2018. Dále je zde skupina pěti fondů, které jsou na trhu čtyři roky. Těmi jsou fondy Emerging markets, Evropských akcií a Amerických akcií od Raiffeisen a také sem patří fondy KB Privátní správa aktiv flexibilní a Erste Stock Small Caps.



Obrázek 7: Délka existence jednotlivých fondů (v letech)

Zdroj: vlastní zpracování

Doporučená délka investice

V následující tabulce č. 3 jsou uvedeny všechny fondy, které jsou v této práci komparovány. Je u nich uvedena doporučená délka investice, která má za úkol chránit investora před možnou ztrátou a před nevhodným zvolením investičního horizontu vzhledem k investiční strategii. Jak lze vidět v tabulce, nejnižší investiční horizont u těchto akciových fondů je 3 roky, a to u fondu KB Privátní správa aktiv Flexibilní, nejdelší minimální investice je 10 let u fondů od Raiffeisen investiční společnosti. Nejčastější délka minimální doporučené investice je 5 let a průměrná délka minimálního investování u těchto fondů investování je 6,6 let. Minimální doporučená délka investice nezaručuje investorovi to, že jeho investice bude po uplynutí tohoto času zisková, protože se vše vyvíjí podle toho, v jaké fázi se daný trh nachází.

Tabulka 3: Minimální doporučený investiční horizont do jednotlivých fondů

Fond	Doporučená délka investice	Fond	Doporučená délka investice
GF FaB	8 let	AXA SGE	5 let
GF NA	8 let	AXA SCP	5-7 let
GF Glob zn.	8 let	RF AA	10 let
GF RaE	8 let	RF EA	10 let
GF NE	8 let	RF EMA	10 let
SPOROTREND	5 let	RF GT	10 let
EF AMFF	5 let	ČSOB AF	6 let
EF GSFF	5 let	ČSOB SaVE	6 let
EF SSC	5 let	Fio GAF	5 let
EF TS	5 let	KB PSAF	3 roky
AXA CEE	5 let		

Zdroj: vlastní zpracování

Poplatky spojené s investováním do fondů

V tabulce číslo 4 jsou uvedené vstupní poplatky a poplatky za obhospodařování platné 15. 2. 2020, které si investiční společnosti účtují. Vstupní poplatek investor zaplatí jako procento z ceny při zakoupení podílových listů a správcovský poplatek uvedený v celkové nákladovosti fondu si společnost pravidelně strhává v průběhu investice. Toto je výčet poplatků, které společnosti uvádějí - jednotlivé poplatky se však mohou i lišit, protože mohou být sjednány individuálně. Jak je vidět z tabulky, nejvyšší vstupní poplatky si účtuje společnost Generali a to 4 %. Poplatek za obhospodařování má také nejvyšší a s výjimkou fondu Ropy a Energetiky, u kterého je to 2,5 %, mají ostatní fondy této společnosti poplatek za obhospodařování 2,2 %, avšak tento poplatek se zde neplatí přímo, ale je ukrytý v celkové nákladovosti fondu. Naopak nejnižší vstupní poplatek má společnost FIO u Globálního akciového fondu - společnost si účtuje 0 %. FIO si u tohoto fondu účtuje výstupní poplatek ve výši 3 %, ale pouze pokud investor vlastní podílové listy kratší dobu než 12 měsíců. Nejnižší poplatek za obhospodařování má Komerční banka u fondu Privátní správa aktiv flexibilní, který nabývá 1 %.

Tabulka 4: Poplatky spojené s investováním do fondů k 15. 2. 2020

Fond	Vstupní poplatek	Poplatek za obhospodařování
GF FaB	4,00 %	2,20 %
GF NA	4,00 %	2,20 %
GF Glob zn.	4,00 %	2,20 %
GF RaE	4,00 %	2,50 %
GF NE	4,00 %	2,20 %
SPOROTREND	3,00 %	2,00 %
EF AMFF	3,00 %	1,70 %
EF GSFF	3,00 %	1,80 %
EF SSC	3,00 %	1,80 %
EF TS	3,00 %	1,95 %
AXA CEE	3,60 %	2,00 %
AXA SGE	3,60 %	1,50 %
AXA SCP	3,60 %	1,50 %
RF AA	2,00 %	1,70 %
RF EA	2,00 %	1,70 %
RF EMA	2,00 %	1,70 %
RF GT	2,00 %	1,70 %
ČSOB AF	3,00 %	2,00 %
ČSOB SaVE	3,00 %	2,00 %
Fio GAF	0,00 %	2,20 %
KB PSAF	1,50%	1,00 %

Zdroj: vlastní zpracování

Minimální vstupní investice

V tabulce číslo 5 jsou uvedeny minimální jednorázové a pravidelné investice, které byly dne 16. 2. 2020 uvedeny na webových stránkách jednotlivých společností vlastnicích dané fondy. Jde o limitní částku, kterou musí investor minimálně vložit, aby mohl svoji investici do fondu provést. Minimální jednorázová i pravidelná investice se u každé společnosti liší. U jednorázové investice investor vloží do fondu určitou částku, která je stanovena, dostane za ni podílové listy a čeká, jak se bude hodnota podílových listů vyvíjet. Naproti tomu u pravidelné investice investor vkládá pravidelně (například měsíčně) stejnou částku a je možné, že se hodnota jeho podílových listů zhodnotí více než u jednorázové investice. To z toho důvodu, že může vydělat na volatilitě, pokud by investoval vždy v okamžik, kdy je hodnota podílových listů nižší, a prodal by je v okamžik, kdy jejich hodnota stoupne. V tabulce č. 5 je vidět, že nejnižší možná minimální vstupní investice u těchto vybraných 21 fondů je 300 Kč, je tomu tak u všech fondů od Erste Group. Tato společnost má stejnou

výši jednorázové i pravidelné investice. Naopak nejvyšší minimální vstupní investice je nutná u fondu Privátní správa aktiv flexibilní od Komerční banky (jednorázová 500 000 Kč a pravidelná 10 000 Kč). Výše minimální vstupní jednorázové a pravidelné investice u ostatních fondů je vidět v následující tabulce.

Tabulka 5: Minimální vstupní investice (v Kč)

Fond	Minimální vstupní investice (v Kč)	
	jednorázová	pravidelná
GF FaB	500	500
GF NA	500	500
GF Glob zn.	500	500
GF RaE	500	500
GF NE	500	500
SPOROTREND	300	300
EF AMFF	300	300
EF GSFF	300	300
EF SSC	300	300
EF TS	300	300
AXA CEE	500	500
AXA SGE	500	500
AXA SCP	500	500
RF AA	10 000	500
RF EA	10 000	500
RF EMA	10 000	500
RF GT	10 000	500
ČSOB AF	5 000	500
ČSOB SaVE	5 000	500
Fio GAF	5 000	300
KB PSAF	500 000	10 000

Zdroj: vlastní zpracování

Rizikový stupeň portfolia

Jak již bylo v teoretické části práce zmíněno, akcie patří mezi nejrizikovější investiční instrumenty, z toho vyplývá, že akciové podílové fondy musí být také nejrizikovější ze všech podílových fondů. V následující tabulce číslo 6 je uveden rizikový stupeň charakterizující míru rizika spojeného s investicí do jednotlivých fondů, které jsou předmětem srovnávání v této práci. Rizikový stupeň byl převzat z webových stránek jednotlivých podílových fondů dne 17. 2. 2020. Všechny tyto instituce měří riziko na sedmibodové stupnici a platí, že hodnota 1 znamená nejnižší riziko, a 7 naopak nejvyšší. Jak je vidět v tabulce č. 6 nejméně

rizikové fondy v tomto srovnávání jsou Akciový Mix FF od Erste a Privátní správa aktiv flexibilní od KB. Všechny ostatní fondy nabývají hodnot 5 nebo 6, lze tedy konstatovat, že tyto fondy se řadí mezi vysoce rizikové, a jsou tedy určeny pro odvážné investory. S vysokým rizikem je ale většinou spojena vyšší výnosnost.

Tabulka 6: Rizikový stupeň fondů

Fond	Rizikový stupeň	Fond	Rizikový stupeň
GF FaB	5	AXA SGE	5
GF NA	5	AXA SCP	5
GF Glob zn.	5	RF AA	6
GF RaE	5	RF EA	6
GF NE	5	RF EMA	6
SPOROTREND	6	RF GT	5
EF AMFF	4	ČSOB AF	5
EF GSFF	5	ČSOB SaVE	6
EF SSC	5	Fio GAF	5
EF TS	6	KB PSAF	4
AXA CEE	6		

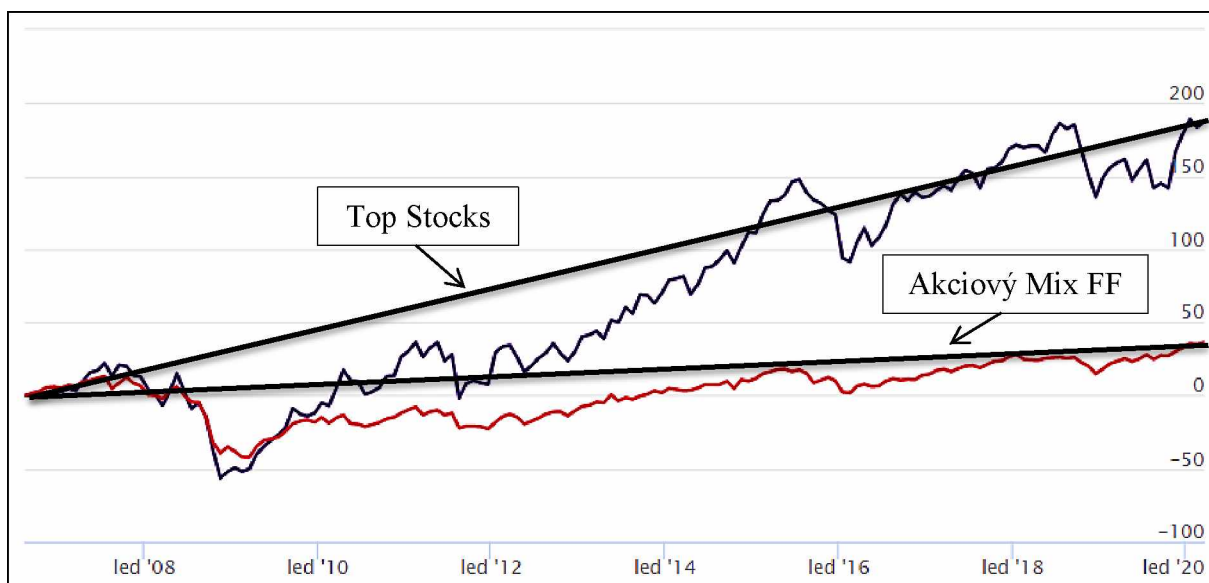
Zdroj: vlastní zpracování

Na obrázku číslo 8 je vidět relativní srovnání rizikovosti a výnosnosti u dvou vybraných fondů od společnosti Erste s rozdílným stupněm rizika. Těmito fondy jsou Top Stocks a Akciový Mix FF. První zmíněný fond má rizikový stupeň 6 a jeho vývoj je označen černou křivkou, druhý zmíněný fond je znázorněn červenou křivkou a má rizikový stupeň 4. Srovnávané období je od 28. 8. 2006 do 13. 2. 2020, a to z toho důvodu, že fond Top Stocks byl založen právě 28. 8. 2006. Po proložení křivek spojnicemi trendů je vidět, že oba fondy mají v tomto období rostoucí tendenci, avšak více rizikový fond (Top Stocks) je více volatilní. Méně rizikový fond Akciový Mix FF má menší výkyvy, ale jeho výnosnost je o poznání menší. Hodnota jednoho PL u fondu Top Stocks byla na počátku období 1 Kč (protože 28. 8. 2006 byl tento fond založen), u Akciového Mixu FF byla hodnota jednoho PL 1,5107 Kč. Dne 13. 2. byly hodnoty PL u EF TS 2,8731 Kč a u EF AMFF 2,0588 Kč. Výkonnost obou fondů je vypočítána následujícími vzorci (2) a (3). Ve vzorci (2) je vypočítána výkonnost fondu Top Stocks, ve vzorci (3) je Akciový Mix FF.

$$r_{TS} = \frac{2,8731-1}{1} \times 100 = 187,31 \% \quad (2)$$

$$r_{AMFF} = \frac{2,0588-1,5107}{1,5107} \times 100 = 36,28 \% \quad (3)$$

Po provedení výpočtu výnosových ukazatelů se ukáže, že více rizikový fond EF TS se relativně zhodnotí o neuvěřitelných 187,31 % a méně rizikový fond EF AMFF se v tomto časovém úseku zhodnotí o 36,28 %, což je znázorněno i na obrázku číslo 8.



Obrázek 8: Srovnání fondů Top Stocks a Akciový Mix FF

Zdroj: upraveno podle [8]

Výnosnost jednotlivých fondů

V tomto odstavci je vypočítán výnosový ukazatel u jednotlivých fondů. V tabulce číslo 7 je uvedena hodnota podílových listů u každého fondu a je zde vypočítána výnosnost fondů v procentech. Ve druhém a třetím sloupečku tabulky jsou uvedeny počáteční a konečné hodnoty podílových listů potřebné pro vypočítání výnosnosti za rok 2019 a ve čtvrtém sloupečku se nachází konečná hodnota, která je potřebná pro výpočet výnosnosti fondu od jeho založení. Počáteční hodnotu není nutné uvádět, protože ta začíná vždy u všech nově založených fondů na ceně 1 Kč.

Jak je vidět v pátém sloupci tabulky, v roce 2019 byly všechny fondy výnosné. Nejlépe si vedl Akciový fond od ČSOB, jehož výkon byl 30,26 %, naopak nejhůře si vedl fond od stejné společnosti s názvem ČSOB Střední a Východní Evropa s výkonem 5,36 %. Srovná-li se výkonnost fondů od doby jejich založení, už zde neplatí, že jsou všechny fondy výnosné, protože se zde čtyři z nich dostaly do záporných čísel. Fond ČSOB Střední a Východní Evropa, který měl nejnižší výkonnost v roce 2019, je ze všech těchto fondů od doby jeho založení ztrátový nejvíce, protože se propadl o 41,28 %. Dalšími ztrátovými fondy od doby založení jsou také EF GSFF a AXA CEE a nepatrně pod nulu se dostal také fond Evropských akcií od Raiffeisen. Naopak největší výkonnost od doby založení má fond

od Erste s názvem Top Stocks, který se dostal na úctyhodných 187,31 %. Dalšími fondy, které vzrostly o více než 100 %, jsou Generali fond Globálních značek a Akciový Mix FF od Erste.

Tabulka 7: Výpočet výnosového ukazatele

Fond	Hodnota PL (v Kč)			Výnosnost fondu	
	2. 1. 2019	31. 12. 2019	13. 2. 2020	za rok 2019	od založení
GF FaB	1,7057	1,948	1,9982	14,21%	99,82%
GF NA	0,8363	1,0348	1,0831	23,74%	8,31%
GF Glob zn.	1,5889	1,9609	2,0017	23,41%	100,17%
GF RaE	1,1248	1,2681	1,2696	12,74%	26,96%
GF NE	0,8363	1,0348	1,0813	23,74%	8,13%
SPOROTREND	1,1054	1,2611	1,2576	14,09%	25,76%
EF AMFF	1,7059	2,0066	2,0588	17,63%	105,88%
EF GSFF	0,6916	0,8465	0,8734	22,40%	-12,66%
EF SSC	1,1154	1,4005	1,4486	25,56%	44,86%
EF TS	2,288	2,8105	2,8731	22,84%	187,31%
AXA CEE	0,9105	0,9715	0,9435	6,70%	-5,65%
AXA SGE	1,4525	1,783	1,8496	22,75%	84,96%
AXA SCP	1,0114	1,2035	1,2228	18,99%	22,28%
RF AA	1,005	1,284	1,3256	27,76%	32,56%
RF EA	0,857	0,994	0,9976	15,99%	-0,24%
RF EMA	0,845	1	1,0148	18,34%	1,48%
RF GT	0,909	1,118	1,1596	22,99%	15,96%
ČSOB AF	0,9976	1,2995	1,3524	30,26%	35,24%
ČSOB SaVE	0,5804	0,6115	0,5872	5,36%	-41,28%
Fio GAF	0,9701	1,1822	1,2247	21,86%	22,47%
KB PSA	0,9697	1,0373	1,0472	6,97%	4,72%

Zdroj: vlastní zpracování

3.2. Modelové příklady při investičních záměrech do podílových fondů

V této kapitole jsou uvedeny modelové příklady investování do podílových fondů. Předpokládá se, že investor má volné peněžní prostředky ve výši přibližně 120 000 Kč, a rozhodl se, že je investuje do zkoumaných akciových podílových fondů. Nejprve je zde zhodnocen kratší časový horizont 14ti měsíců, tak aby ve srovnání mohly být obsaženy všechny akciové otevřené podílové fondy. Ve druhém kroku je zhodnocen delší časový horizont. Tím je počet let, který doporučují pro investování jednotliví obhospodařovatelé spravující dané fondy.

3.2.1 Investice v časovém horizontu 14 měsíců

Nejmladším fondem v této práci je Fio Globální akciový fond, který byl založen 11. 10. 2018. První pořizovací cena jeho podílových listů je však známa až od 7. 12. 2018, z tohoto důvodu byl pro všechny fondy zvolen časový horizont 14ti měsíců, aby byly všechny srovnávány ve stejném období. U fondů od Raiffeisen jsou v tabulce uvedeny hodnoty PL z 10. 2. 2018, protože je to nejbližší datum k datu 7. 2. 2018, které na svých stránkách uvádějí. V tabulce číslo 8 jsou zaznamenány nákupy podílových listů u jednotlivých fondů. Jsou zde uvedeny údaje, které jsou potřebné k nákupu podílových listů, a v posledním sloupci je vypočítána celková cena pořízení včetně vstupního poplatku. Jak již bylo výše řečeno, předpokládá se, že investor do každého fondu investuje přibližně 120 000 Kč.

Tabulka 8: Nákup PL v časovém horizontu 14 měsíců

Fond	Vstupní poplatek (v %)	Hodnota 1 PL k 7. 12. 2018 (v Kč)	Počet nakoupených PL (v ks)	Vstupní poplatek (v Kč)	Celková cena pořízení
RF GT	2	0,9740	123 203	2 400	122 400
AXA SCP	3,6	1,0590	113 314	4 320	124 320
EF SSC	3	1,1683	102 713	3 600	123 600
KB PSA	1,5	0,9786	122 624	1 800	121 800
RF AA	2	1,0860	110 497	2 400	122 400
RF EA	2	0,8980	133 630	2 400	122 400
RF EMA	2	0,8740	137 300	2 400	122 400
Fio GAF	0	0,9943	120 688	0	120 000
AXA SGE	3,6	1,5270	78 585	4 320	124 320
AXA CEE	3,6	0,9347	128 383	4 320	124 320
ČSOB SaVE	3	0,6076	197 498	3 600	123 600
EF TS	3	2,4574	48 832	3 600	123 600
GF NE	4	0,8871	135 272	4 800	124 800
GF RaE	4	1,1954	100 385	4 800	124 800
EF GSFF	3	0,7381	162 580	3 600	123 600
ČSOB AF	3	1,0381	115 596	3 600	123 600
EF AMFF	3	1,7858	67 197	3 600	123 600
SPOROTREND	3	1,1557	103 833	3 600	123 600
GF Glob. zn.	4	1,6499	72 732	4 800	124 800
GF NA	4	0,8871	135 272	4 800	124 800
GF FaB	4	1,7826	67 317	4 800	124 800

Zdroj: vlastní zpracování

Dne 7. 2. 2020 se investor rozhodl, že prodá veškeré podílové listy od všech fondů, které vlastní. Prodej je zaznamenaný v tabulce číslo 9. Je zde uveden počet PL, které byly

nakoupeny za přibližně 120 000 Kč, hodnota podílového listu ke dni prodeje a celková cena, za kterou byly listy prodány. Hodnota všech podílových listů kromě PL fondu Střední a Východní Evropa od ČSOB za tento časový horizont vzrostla. Dalším fondem, u kterého je prodejní cena nižší než cena pořizovací, je AXA CEE akciový fond, u kterého hodnota PL sice vzrostla, ale ne o tolik, aby překonala poplatek spojený se vstupem do fondu.

Tabulka 9: Prodej PL v časovém horizontu 14 měsíců

Fond	Počet vlastněných PL (v ks)	Hodnota PL k 7. 2. 2020 (v Kč)	Celková prodejní cena (v Kč)
RF GT	123 203	1,1430	140 821
AXA SCP	113 314	1,2030	136 317
EF SSC	102 713	1,4315	147 034
KB PSA	122 624	1,0453	128 179
RF AA	110 497	1,3020	143 867
RF EA	133 630	0,9850	131 626
RF EMA	137 300	0,9980	137 025
Fio GAF	120 688	1,2081	145 803
AXA SGE	78 585	1,8302	143 827
AXA CEE	128 383	0,9454	121 374
ČSOB SaVE	197 498	0,5881	116 149
EF TS	48 832	2,8164	137 531
GF NE	135 272	1,0615	143 591
GF RaE	100 385	1,2538	125 862
EF GSFF	162 580	0,8660	140 794
ČSOB AF	115 596	1,3335	154 147
EF AMFF	67 197	2,0401	137 088
SPOROTREND	103 833	1,2547	130 279
GF Glob. zn.	72 732	1,9815	144 118
GF NA	135 272	1,0346	139 953
GF FaB	67 317	1,9907	134 009

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce číslo 10 je uvedeno shrnutí modelového příkladu s časovým horizontem 14 měsíců. Je zde v korunách a v procentech vypočítaný zisk (popřípadě ztráta) každého fondu v tomto investičním období. Jak je vidět, nejlépe si vedl fond ČSOB Akciový, který vzrostl o 24,71 % (30 547 Kč). Paradoxně nejhůře si vedl fond od stejné společnosti se jménem Střední a východní Evropa, který poklesl o 6,03 %, tedy o 7 451 Kč. Dalším fondem, který se pohybuje v záporných číslech, je, jak již bylo výše řečeno, fond AXA CEE, který je v mínusu o 2 946 Kč. Hodnota PL tohoto listu sice mírně vzrostla, ale ne natolik, aby překonal poplatek spojený se vstupem do fondu. Na druhém místě ve zhodnocení

se umístil Fio Globální Akciový fond s 21,5 % a na třetím místě je fond Stock Small Caps od Erste s 18,96 %.

Tabulka 10: Souhrn modelového příkladu s horizontem 14 měsíců

Fond	Zisk/ztráta (v Kč)	Zisk/ztráta (v %)
RF GT	18 421	15,05
AXA SCP	11 997	9,65
EF SSC	23 434	18,96
KB PSA	6 379	5,24
RF AA	21 467	17,54
RF EA	9 226	7,54
RF EMA	14 625	11,95
Fio GAF	25 803	21,50
AXA SGE	19 507	15,69
AXA CEE	-2 946	-2,37
ČSOB SaVE	-7 451	-6,03
EF TS	13 931	11,27
GF NE	18 791	15,06
GF RaE	1 062	0,85
EF GSFF	17 194	13,91
ČSOB AF	30 547	24,71
EF AMFF	13 488	10,91
SPOROTREND	6 679	5,40
GF Glob. zn.	19 318	15,48
GF NA	15 153	12,14
GF FaB	9 209	7,38

Zdroj: vlastní zpracování

3.2.2 Investice v časovém horizontu doporučeném jednotlivými bankami

V tomto příkladu je také do každého fondu investováno cca 120 000 Kč. Na rozdíl od předchozího příkladu zde nejsou srovnávány všechny fondy, které jsou v této práci analyzovány, a to z toho důvodu, že se zde autorka zaměřila na to, jak výnosné jsou fondy, pokud investor drží podílové listy po dobu, kterou každá investiční společnost u daného podílového listu doporučuje jako minimální. Ne všechny fondy jsou na trhu tak dlouho, aby u nich šel tento výpočet provést. Nákup podílových listů v minimálním horizontu doporučeném jednotlivými bankami je tedy uveden v tabulce číslo 11. V tabulce je uveden vstupní poplatek, hodnota 1 PL vždy ke dni 20. 2. (u každého fondu se rok liší podle délky investice) a rok nákupu. Je zde vypočítaný počet nakoupených podílových listů, vstupní

poplatek a celková cena pořízení. Nejvyšší vstupní poplatek, a tím pádem i celkovou pořizovací cenu, která činí 124 800 Kč, mají fondy od Generali, a naopak nejnižší poplatek si účtují společnosti ČSOB a Erste.

Tabulka 11: Nákup PL v horizontu doporučeném jednotlivými správci fondů

Fond	Vstupní poplatek (v %)	Hodnota 1 PL k 20. 2. (v Kč)	Rok nákupu PL	Počet PL (v ks)	Vstupní poplatek (v Kč)	Celková cena pořízení
AXA SCP	3,6	1,0500	2015	114 286	4 320	124 320
AXA SGE	3,6	1,4922	2015	80 418	4 320	124 320
AXA CEE	3,6	0,8181	2015	146 681	4 320	124 320
ČSOB SaVE	3	0,5721	2014	209 754	3 600	123 600
EF TS	3	2,2740	2015	52 770	3 600	123 600
GF NE	4	0,5394	2012	222 469	4 800	124 800
GF RaE	4	1,2071	2012	99 412	4 800	124 800
EF GSFF	3	0,6893	2015	174 090	3 600	123 600
ČSOB AF	3	0,9210	2014	130 293	3 600	123 600
EF AMFF	3	1,7416	2015	68 902	3 600	123 600
SPOROTREND	3	1,1003	2015	109 061	3 600	123 600
GF Glob. zn.	4	1,0802	2012	111 091	4 800	124 800
GF NA	4	0,5394	2012	222 469	4 800	124 800
GF FaB	4	0,9269	2012	129 464	4 800	124 800

Zdroj: vlastní zpracování

Dne 19. 2. 2020 se investor rozhodl, že tyto podílové listy prodá. Jak je vidět v tabulce číslo 12, hodnota všech podílových listů vzrostla. Je zde uveden počet PL, které byly nakoupeny, jejich hodnota, za kterou byly prodány, a vypočítán obnos v Kč, kterou za ně investor získal.

Tabulka 12: Prodej PL v horizontu doporučeném jednotlivými bankami

Fond	Počet vlastněných PL (v ks)	Hodnota PL k 19. 2. 2020 (v Kč)	Celková prodejní cena (v Kč)
AXA SCP	114 286	1,2220	139 657
AXA SGE	80 418	1,8677	150 197
AXA CEE	146 681	0,9483	139 098
ČSOB SaVE	209 754	0,5935	124 489
EF TS	52 770	2,8630	151 082
GF NE	222 469	1,0959	243 804
GF RaE	99 412	1,2782	127 068
EF GSFF	174 090	0,8748	152 294
ČSOB AF	130 293	1,3572	176 834
EF AMFF	68 902	2,0592	141 883
SPOROTREND	109 061	1,2648	137 941
GF Glob. zn.	111 091	1,9921	221 303
GF NA	222 469	1,0959	243 804
GF FaB	129 464	1,9951	258 293

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce číslo 13 je shrnutý investiční příklad s minimálním časovým horizontem doporučeným jednotlivými společnostmi.

Tabulka 13: Souhrn investičního modelu s doporučeným časovým horizontem

Fond	Zisk/ztráta (v Kč)	Zisk/ztráta (v %)
AXA SCP	15 337	12,34
AXA SGE	25 877	20,81
AXA CEE	14 778	11,89
ČSOB SaVE	889	0,72
EF TS	27 482	22,23
GF NE	119 004	95,36
GF RaE	2 268	1,82
EF GSFF	28 694	23,21
ČSOB AF	53 234	43,07
EF AMFF	18 283	14,79
SPOROTREND	14 341	11,60
GF Glob. zn.	96 503	77,33
GF NA	119 004	95,36
GF FaB	133 493	106,97

Zdroj: vlastní zpracování

Výpočet byl provedený pouze u těch fondů, které existují odpovídající dobu na trhu. V tabulce je vypočítaný zisk (případně ztráta) v absolutním i v relativním vyjádření a je zde vidět, že v tomto případě už nebyl žádný z fondů ztrátový. Všech 14 fondů mělo rostoucí tendenci a všechny dokázaly překonat i vstupní poplatek. Nejvyšší růst zaznamenal Generali Fond farmacie a biotechnologie, který vzrostl o 106,97 % a 119 004 Kč, na druhém a třetím místě se umístily fondy Nemovitostních akcií a Globálních značek od stejné společnosti. Naopak nejméně vzrostl fond Střední a Východní Evropa od ČSOB - pouze o 0,72 % a plynul z něho zisk pouhých 889 Kč.

3.2.3 Shrnutí modelových příkladů

V tomto odstavci jsou shrnuty a srovnány oba modelové příklady. V tabulce číslo 14 je uvedena minimální doporučená délka investice, rizikový stupeň jednotlivých fondů a zisk či ztráta fondů v obou investičních horizontech. V horizontu 14ti měsíců byly srovnávány všechny fondy a v tom delším období doporučeném jednotlivými investičními společnostmi byly srovnávány jen fondy, které působí potřebnou dobu na trhu, a tím pádem u nich lze srovnání provést. Jak je vidět v tabulce č. 14, skoro všechny tyto akciové fondy, až na AXA CEE a ČSOB SaVE, měly v obou investičních horizontech tendenci růst. Protože je 14ti měsíční investiční horizont u akciových fondů příliš krátká doba na to, aby se více zhodnotily, bylo provedeno ještě jedno srovnání, a to v časovém horizontu, které doporučují jednotlivé banky. Z tohoto srovnání muselo být vynecháno 7 akciových fondů z důvodu, který již byl výše zmíněn. Je zde vidět, že v delším investičním horizontu se všechny fondy opravdu zhodnotily více než v tom krátkém. Například fondy AXA CEE a ČSOB Střední a východní Evropa, které byly v kratším období ztrátové, v delším vzrostly a pohybují se v kladných číslech. U některých byl nárůst hodnoty nižší, u jiných zase vyšší. Nejvyšší zhodnocení však nastalo u čtyř fondů od Generali. Jejich Fond farmacie a biotechnologie se zhodnotil ze 7,38 % na 106,97 %, fondy Nemovitostních akcií a Nových ekonomik vzrostly oba na hodnotu 95,36 % a na čtvrtém místě se umístil fond Globálních značek, který vzrostl z 15,48 % na 77,33 % ve srovnání s kratším obdobím. Pokud nepočítáme fondy od Raiffeisen, které mají doporučenou délku investice 10 let a nejsou zahrnuty do srovnání v doporučeném časovém horizontu, mají fondy od Generali nejdelší doporučenou délku investice, přesněji řečeno 8 let.

Tabulka 14: Shrnutí obou investičních příkladů

Fond	Doporučená délka investice	Rizikový stupeň fondu	Zisk/ztráta v časovém horizontu (v %)	
			14 měsíců	doporučený
RF GT	10	5	15,05	x
AXA SCP	5	5	9,65	12,34
EF SSC	5	5	18,96	x
KB PSA	3	4	5,24	x
RF AA	10	6	17,54	x
RF EA	10	6	7,54	x
RF EMA	10	6	11,95	x
Fio GAF	5	5	21,50	x
AXA SGE	5	5	15,69	20,81
AXA CEE	5	6	-2,37	11,89
ČSOB SaVE	6	6	-6,03	0,72
EF TS	5	6	11,27	22,23
GF NE	8	5	15,06	95,36
GF RaE	8	5	0,85	1,82
EF GSFF	5	5	13,91	23,21
ČSOB AF	6	5	24,71	43,07
EF AMFF	5	4	10,91	14,79
SPOROTREND	5	6	5,40	11,60
GF Glob. zn.	8	5	15,48	77,33
GF NA	8	5	12,14	95,36
GF FaB	8	5	7,38	106,97

Zdroj: vlastní zpracování

3.3. Rozdíl mezi jednorázovou a pravidelnou investicí

Tato kapitola je zaměřena na to, jaký je rozdíl mezi jednorázovou a pravidelnou investicí. Je zde uveden modelový příklad, ve kterém se dva investoři rozhodli vložit částku 120 000 Kč do fondu Top Stocks od společnosti Erste s tím rozdílem, že jeden svou částku investuje celou na začátku období a druhý bude investovat každý měsíc v průběhu celého období. V tomto modelovém příkladu nejsou zahrnuty poplatky.

Na obrázku číslo 9 je znázorněn vývoj fondu Top Stocks v relativním vyjádření v daném investičním období, které probíhalo od 20. 2. 2018 do 20. 1. 2020. Na počátku tohoto období byla hodnota PL 2,6727 Kč a na konci 2,8875 Kč, došlo zde tedy ke zhodnocení zhruba o 8,34 %.



Obrázek 9: Vývoj hodnot PL fondu Top Stocks od Erste v relativním vyjádření

Zdroj: upraveno podle [9]

V tabulce č. 15 je uveden rozdíl mezi jednorázovým a pravidelným nákupem podílových listů. Investor A se rozhodl, že od 20. 2. 2018 bude každý měsíc po dobu dvou let investovat stejnou částku 5 000 Kč, dohromady to činí 120 000 Kč. Oproti tomu investor B se rozhodl, že ve stejném časovém horizontu vloží celých 120 000 Kč do podílového fondu na počátku investičního období a bude čekat, jak se investice za dobu dvou let bude vyvíjet. V posledním řádku tabulky je vidět, že investor A nakoupil celkem 45 952 podílových listů a investor B jich nakoupil 44 898 kusů, což je o 1 054 kusů méně.

Tabulka 15: Jednorázový a pravidelný nákup PL

Datum	Hodnota PL (v Kč)	Investovaná částka (v Kč)		Počet nakoupených PL (v ks)	
		investor A	investor B	investor A	investor B
20. 2. 2018	2,6727	5 000	120 000	1 871	44 898
20. 3. 2018	2,7182	5 000	x	1 839	x
20. 4. 2018	2,6573	5 000	x	1 882	x
21. 5. 2018	2,6611	5 000	x	1 879	x
20. 6. 2018	2,8715	5 000	x	1 741	x
20. 7. 2018	2,8549	5 000	x	1 751	x
20. 8. 2018	2,8238	5 000	x	1 771	x
20. 9. 2018	2,8715	5 000	x	1 741	x
22. 10. 2018	2,6338	5 000	x	1 898	x
20. 11. 2018	2,4622	5 000	x	2 031	x
20. 12. 2018	2,2525	5 000	x	2 220	x
21. 1. 2019	2,4915	5 000	x	2 007	x
20. 2. 2019	2,5513	5 000	x	1 960	x

20. 3. 2019	2,5478	5 000	x	1 962	x
23. 4. 2019	2,6352	5 000	x	1 897	x
20. 5. 2019	2,4704	5 000	x	2 024	x
20. 6. 2019	2,5719	5 000	x	1 944	x
22. 7. 2019	2,5826	5 000	x	1 936	x
20. 8. 2019	2,3862	5 000	x	2 095	x
20. 9. 2019	2,435	5 000	x	2 053	x
21. 10. 2019	2,451	5 000	x	2 040	x
20. 11. 2019	2,6359	5 000	x	1 897	x
20. 12. 2019	2,8103	5 000	x	1 779	x
20. 1. 2020	2,8857	5 000	x	1 733	x
Součet	x	120 000	120 000	45 952	44 898

Zdroj: vlastní zpracování

Dne 12. 2. 2020 se oba investoři rozhodli, že své podílové listy prodají. Hodnota jednoho PL byla v tuto dobu 2,8821 Kč. V tabulce číslo 16 je proveden prodej všech podílových listů u obou investorů. Hodnota PL vlastněných investorem A byla v okamžiku prodeje 132 438 Kč, u investora B 129 401 Kč - investor B jich totiž nakoupil méně. Po odečtení kupní a prodejní ceny se investor A v tomto krátkém období dostal do zisku 12 438 Kč a investor B z investice získal 9 401 Kč. Oba tedy investovali stejnou částku 120 000 Kč, ale počet nakoupených podílových listů byl u každého z nich jiný. Tato skutečnost je ovlivněna kolísáním kurzu podílových listů. Investor B nakoupil všechny podílové listy se stejnou hodnotou 2,6727 Kč a Investor A investoval v průběhu celého investičního období, ve kterém se hodnota podílového listu neustále vyvíjela (rostla a klesala). Tím pádem, když se hodnota PL pohybovala pod hodnotou 2,6727 Kč, mohl investor A nakoupit daný měsíc více podílových listů, a z toho plyne rozdílný počet kusů PL vlastněný oběma investory na konci investičního období. V tomto příkladu se více vyplatilo investovat průběžně v rámci celého období.

Tabulka 16: Vyhodnocení investičního záměru

Investor	Počet nakoupených PL (v ks)	Hodnota nakoupených PL ke dni 12. 2. 2020 (v Kč)	Zisk (v Kč)
A	45 952	132 438	12 438
B	44 898	129 401	9 401

Zdroj: vlastní zpracování

3.4. Srovnání jednotlivých fondů s tržním indexem PX

Tato kapitola je zaměřena na srovnání historické výkonnosti jednotlivých fondů komparovaných v této práci ode dne jejich vzniku do dne 12. 3. 2020 s hlavním indexem PX, který je registrovaný na BCPP. Každý fond je zde porovnán s indexem PX ve stejném časovém horizontu, aby byly výsledky relevantní. Jde zde tedy o to, aby se zjistilo, zda daný fond za dosavadní dobu své životnosti překonal, či nepřekonal trh. Index PX je zvolen z toho důvodu, že fondy srovnávané v této diplomové práci jsou z českého tržního prostředí.

V následující tabulce číslo 17 jsou uvedena data vzniku jednotlivých fondů, hodnota jednoho podílového listu každého fondu ke dni 12. 3. 2020 a také je zde uveden kurz indexu PX, který byl uveřejněný na webových stránkách „pse.cz“ v den vzniku jednotlivých fondů. Hodnota podílových listů se uvádí v korunách, naproti tomu hodnota indexu PX se vždy uvádí v bodech.

Tabulka 17: Hodnota PL a indexu PX ke dni vzniku fondu

Fond	Datum vzniku fondu	Hodnota 1 PL daného fondu ke dni 12. 3. 2020 (v Kč)	Kurz indexu PX ke dni vzniku fondu (v bodech)
RF GT	21. 5. 2014	0,9607	986,00
AXA SCP	11. 11. 2014	0,8955	974,58
EF SSC	2. 5. 2017	1,1587	1001,98
KB PSA	16. 5. 2017	1,0143	1027,12
RF AA	28. 8. 2017	1,1152	1035,91
RF EA	9. 10. 2017	0,7681	1060,53
RF EMA	9. 10. 2017	0,8756	1060,53
Fio GAF	11. 10. 2018	0,9375	1083,67
AXA SGE	4. 2. 2008	1,4166	1567,00
AXA CEE	26. 3. 2007	0,7075	1712,70
ČSOB SaVE	3. 5. 2007	0,4057	1813,90
EF TS	28. 8. 2006	2,1302	1414,80
GF NE	31. 7. 2006	0,9011	1436,10
GF RaE	26. 11.2001	0,9336	407,50
EF GSFF	4. 9. 2000	0,7297	555,30
ČSOB AF	14. 10. 1999	0,9682	488,30
EF AMFF	1. 12.1999	1,7830	474,30
SPOROTREND	31. 3. 1998	0,9956	505,00
GF Glob. zn.	12. 11. 2001	1,6526	383,30
GF NA	7. 8. 2006	0,9011	1427,90
GF FaB	26. 11. 2001	1,7797	407,50

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce číslo 18 je vypočítána historická výkonnost jednotlivých fondů od doby jejich založení a také výkonnost indexu PX. V posledním sloupci je srovnána výnosnost fondů a výnosnost indexu PX, což je vypočítáno tak, že se od výkonnosti fondu odečetla výkonnost indexu PX. Sice se poměrně dost hodnot v tabulce dostává do záporných čísel, ale tato skutečnost srovnání nebrání. Jak výkonnost fondu, tak výkonnost indexu jsou opět vypočítány podle následujícího vzorce (4):

$$r_t = \frac{NAV_1 - NAV_0 + D_1}{NAV_0} \times 100, \quad (4)$$

K tomu, aby bylo možné výpočet provést, je nutné zde uvést ještě dvě hodnoty, které se nenacházejí v tabulce. Hodnota podílového listu každého fondu začíná na hodnotě 1 Kč a kurz indexu PX ke dni 12. 3. 2020 byl 815,74 bodů.

V tabulce číslo 18 je vidět, že nejvýkonnějším fondem v tomto srovnání je fond Top Stocks od Erste, který se zhodnotil o 113,02 % a ve srovnání s indexem PX si vedl také nejlépe, protože je za dobu své existence o 155,36 % lepší než trh. Na druhém místě se ve srovnání výkonnosti umístil fond Akciový Mix FF od Erste, který se zhodnotil o 78,3 %, tento fond také překonal index PX, a to o 6,31 %. Na třetím místě se ve výkonnosti umístil Generali Fond farmacie a biotechnologie, který se zhodnotil o 77,97 %, avšak ve srovnání s indexem PX si nevedl tak dobře, protože za toto období se index PX zhodnotil o 100,18 %, tím pádem byl GF FaB horší o 22,21 % než trh. Nejhorším ve srovnání výkonnosti byl Fond střední a východní Evropa od společnosti ČSOB, který ve srovnávaném období klesl o 59,43 %, index PX si ovšem ve stejném období také nevedl moc dobře a ztratil 55,03 %, tím pádem byl tento fond pouze o 4,4 % horší než tržní index.

V tabulce je vidět, že celkem 13 z 21 fondů, které byly zahrnuty do srovnání, poskytovaly výnosy nad úroveň tržního indexu, tedy překonaly index PX. Zbýlých 8 fondů se pohybovalo pod úrovní tržního indexu. Jak již bylo výše zmíněno, nejvíce index PX překonal fond Top Stocks od Erste o 155,36 %, následoval ho fond AXA Selection Global Equity, který překonal tržní index o 89,9 %, a na třetím místě je Fond stock small caps od Erste, který byl lepší o 34,46 % než index. Naopak nejhůře ze všech fondů si vedl Generali Fond ropy a energetiky, který byl o 106,82 % horší než index PX.

Tabulka 18: Výkonnost fondů, indexu PX a jejich vzájemné srovnání

Fond	Výkonnost fondu od založení (v %)	Výkonnost indexu PX (v %)	Srovnání fondu s indexem PX (v %)
RF GT	-3,93	-17,27	13,34
AXA SCP	-10,45	-16,30	5,85
EF SSC	15,87	-18,59	34,46
KB PSA	1,43	-20,58	22,01
RF AA	11,52	-21,25	32,77
RF EA	-23,19	-23,08	-0,11
RF EMA	-12,44	-23,08	10,64
Fio GAF	-6,25	-24,72	18,47
AXA SGE	41,66	-47,94	89,60
AXA CEE	-29,25	-52,37	23,12
ČSOB SaVE	-59,43	-55,03	-4,40
EF TS	113,02	-42,34	155,36
GF NE	-9,89	-43,20	33,31
GF RaE	-6,64	100,18	-106,82
EF GSFF	-27,03	46,90	-73,93
ČSOB AF	-3,18	67,06	-70,24
EF AMFF	78,3	71,99	6,31
SPOROTREND	-0,44	61,53	-61,97
GF Glob. zn.	65,26	112,82	-47,56
GF NA	-9,89	-42,87	32,98
GF FaB	77,97	100,18	-22,21

Zdroj: vlastní zpracování

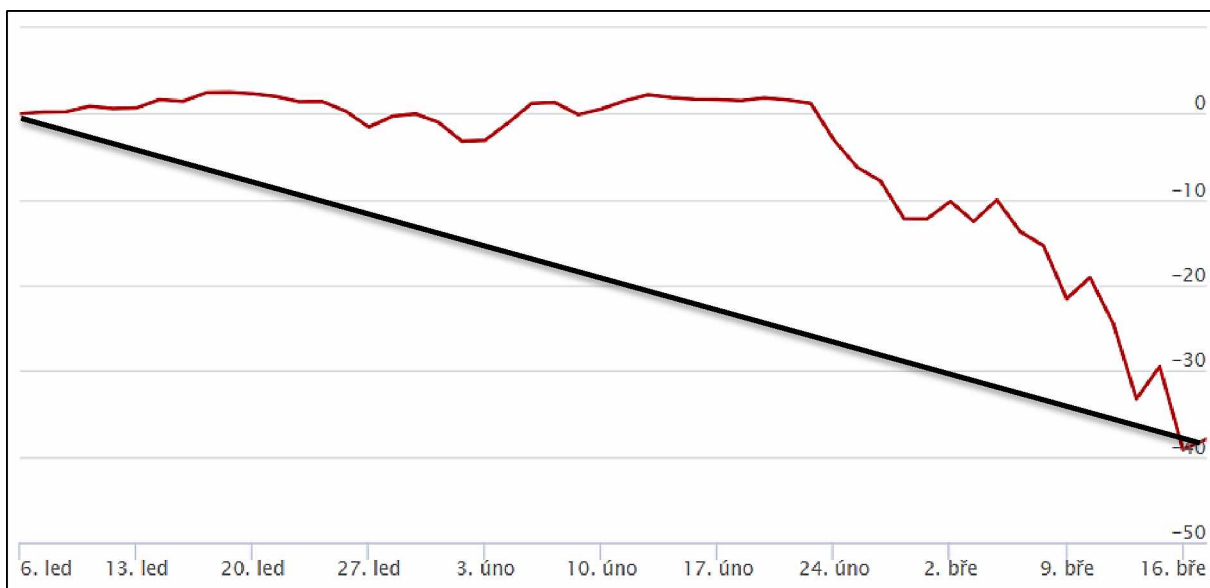
4. FORMULACE VLASTNÍCH DOPORUČENÍ

V první řadě je velmi důležité, aby si investor uvědomil, jakým typem investora vlastně je. Jestli je ochoten podstoupit riziko, nebo naopak riziko nevyhledává. Pokud investor nerad podstupuje riziko, ale i přes to chce své peněžní prostředky vložit do podílových fondů, je lepší, když zvolí například fondy peněžního trhu, které jsou určeny pro konzervativní investory a je s nimi spojeno nejmenší riziko, ovšem na druhou stranu nejsou ani moc výnosné. Je však nutno podotknout, že ani tato investice není bezriziková, protože riziko je spojeno s každou investicí. Akciové fondy jsou určené především pro dynamické investory, kteří jsou ochotni podstoupit poměrně vysoké riziko, a na oplátku za to mohou dosáhnout také vysokého zisku, pokud se bude situace dobře vyvíjet. Je zde ale také možnost, že dosáhne větší ztráty.

Dalším důležitým krokem je to, že investor musí zvážit, na jak dlouhou dobu se může vzdát peněžních prostředků, které se rozhodl vložit do investice, protože časový faktor zde hraje velmi důležitou roli. Není to z toho důvodu, že jednotliví portfolio manažeři doporučují časový horizont, ve kterém by investoři měli podílové listy držet, protože tím se řídit nemusejí. Je to z toho důvodu, že aby byla investice opravdu zisková, je potřeba, aby překonala vstupní poplatek a také inflaci. Například není vhodné zamýšlet tuto investici tak, že si tím investor spoří na dům, který plánuje koupit za dva roky, protože není jisté, jak se bude trh za dva roky vyvíjet a jestli jeho podílové listy nebudou v tu dobu ve ztrátě. Pokud by chtěl investor zvolit tuto cestu například jako doplňkové spoření k penzijnímu spoření, není to špatný nápad, protože když má k dispozici například horizont 30 let, je zde dost velký manipulovací prostor a může podílové listy prodat, až pro to bude vhodný okamžik.

Nevlastní-li investor dostatečné množství peněžních prostředků, které jsou potřebné pro jednorázovou investici jako minimální vstupní investice, nabízí se mu alternativní možnost, kterou je pravidelné investování. U pravidelného investování je sice také většinou stanovena nějaká hranice minimálního vkladu, je však zpravidla nižší a investor nemusí vynaložit tolik peněžních prostředků najednou. Ostatně tato druhá možnost se v některých případech nabízí jako výhodnější a lze na ni více vydělat díky spekulaci na poklesu kurzu. Protože když kurz podílového listu klesne, sníží se jeho pořizovací cena, a investor si jich může nakoupit více. Poté, co kurz opět vzroste, bude mít příležitost prodat větší množství, a více na tom profitovat, jak bylo vidět v jednom z modelových příkladů v této práci.

Dalším krokem k tomu, aby byla investice úspěšná, je to, že je nakoupena a prodána ve správný okamžik. Na obrázku číslo 10 je jako příklad zachycen vývoj jednoho podílového listu fondu Top Stocks od Erste od 6. ledna 2020 do 17. března 2020. Po proložení křivky grafu primárním trendem je vidět pokles ceny z 2,8196 Kč na 1,7490 Kč, což je pokles zhruba o 37,97 %. V ideální situaci by měl investor 17. března 2020 nakoupit podílové listy a držet je do té doby, než jejich hodnota opět vzroste, aby byla investice zisková. Kdyby investor nakoupil PL 6. ledna 2020 a 16. března 2020 je prodal, vykázal by ztrátu.



Obrázek 10: Vývoj PL fondu Top Stocks PX od 6. 1. 2020 do 17. 3. 2020

Zdroj: upraveno podle [9]

Dalším velmi důležitým kritériem je diverzifikace portfolia, na kterou by měl dbát každý investor. Podílové fondy jsou sice samy od sebe diverzifikované, jelikož jejich portfolio obsahuje akcie různých společností z různých odvětví, avšak to nemusí stačit, protože většinou platí, že když klesá celý trh, klesá hodnota většiny akcií, a tedy i podílových listů. Z tohoto důvodu se doporučuje vlastnit ve svém portfoliu zlato, další finanční produkty a nemovitosti. V ideálním případě by každá z těchto komodit měla tvořit 1/3 investorova portfolia. Tyto tři komodity se totiž navzájem vyvažují. Platí, že v nestálých dobách, jako byla například světová finanční krize v roce 2008 nebo v současné době je to krize s koronavirem (COVID-19), roste hodnota zlata. Lidé ho totiž nakupují v nestálých situacích, protože ho mohou fyzicky vlastnit a vidí v něm jistotu. Naopak cena akcií a nemovitostí v těchto dobách většinou klesá. V opačných situacích, když jsou ekonomiky na vzestupu, rostou nemovitosti a akcie, ale zlato ztrácí svou hodnotu.

Na závěr této kapitoly lze ještě doporučit, že by investoři měli vždy své kroky pečlivě promýšlet a měli by provádět rozumná rozhodnutí pokud možno ve správný okamžik. A to i přes to, že je složité vyhodnotit, který okamžik je ten správný, protože se situace na všech trzích neustále vyvíjí a prakticky nikdo nemůže na sto procent predikovat, jak se bude vyvíjet v budoucnu. Měli by se snažit zachovat „chladnou hlavu“ protože, jak by řekl Bogle ve své knize [4, str. 194]: *„Dvěma největšími nepřáteli investorů do akciových fondů jsou výdaje a emoce.“*

ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce byla analýza a komparace akciových otevřených fondů, které byly registrované u ČNB ke dni 31. 12. 2019, podle vymezených kritérií. Práce byla rozdělena do dvou částí. V první byla analyzována základní teoretická východiska související s tématem, kterými jsou například samotné podílové fondy a jejich výhody a nevýhody, podílové listy, typy investorů a také to, jak se investoři mohou chránit proti riziku a jaké poplatky jsou s investováním spojené. Také zde bylo rozebráno dělení podílových fondů z různých hledisek. Další kapitola teoretické části byla zaměřena konkrétně na popis akciového fondu. Druhá část práce se již týkala samotné analýzy a komparace zvolených akciových otevřených fondů. Fondy zde byly nejprve stručně charakterizovány, a následně zde byly uvedeny údaje o jejich vzniku, doporučené délce investice, minimální vstupní výši investice, poplatcích, rizikovém stupni a také zde byla vypočítána jejich výnosnost za rok 2019 a od doby jejich založení.

První modelový příklad byl zaměřený na časový horizont 14 měsíců tak, aby do něho mohly být zahrnuty i nejmladší fondy z výběru. Investor vložil dne 7. 12. 2018 své peněžní prostředky do jednotlivých podílových fondů a dne 7. 2. 2020 veškeré své vlastněné podílové listy prodal. V tomto srovnání si vedl nejlépe fond Akciový od ČSOB, který se zhodnotil o 24,71%. Ve druhém modelovém příkladu už nebyly zahrnuty všechny analyzované fondy, protože zde byl zvolen časový horizont, který doporučují pro investici jednotlivé banky, a ne všechny zkoumané podílové fondy v této práci jsou na trhu tolik let, aby toto kritérium splňovaly. Z tohoto důvodu bylo do srovnání zahrnuto pouze 14 fondů. Největšího zhodnocení dosáhl Fond farmacie a biotechnologie od Generali, který vzrostl o 106,97 % a oproti tomu kratšímu období se zhodnotil o 99,59 %.

Třetí modelový příklad byl zaměřen na to, jaký je rozdíl mezi jednorázovou a pravidelnou investicí. Pro toto srovnání byl zvolen fond Top Stocks od společnosti Erste. Oba investoři vložili do podílového fondu 120 000 Kč s tím rozdílem, že jeden investoval celých 120 000 Kč na počátku investice a druhý je investoval postupně. Na tomto příkladu se ukázalo, že je výhodnější pravidelná investice, a to z toho důvodu, že se investice rozloží do více měsíců a investor může vydělat na volatilitě daných PL. Když se kurz podílových listů pohybuje níže, nakoupí jich investor více, a pak jich logicky může více prodat. Další výhodou pravidelného investování může spočívat v tom, že drobní investoři nemusí vynaložit tak vysoké finanční prostředky na začátku období, a mohou tak investici rozložit do více měsíců na více splátek, což je pro ně příjemnější.

Poslední příklad byl zaměřený na srovnání jednotlivých fondů s tržním indexem PX, který je registrovaný na BCPP. Bylo zde zjištěno, že 13 z 21 srovnávaných fondů překonalo tržní index. To, aby fond překonal tržní index, by mělo být jedním z primárních cílů investora. Do těchto 13 fondů se tedy vyplatilo investovat, protože investorovi generovaly zisk. Fond, který index PX překonal nejvíce, byl fond Top Stocks od společnosti Erste, který byl lepší o 155,36 %, naopak nejhůře ze všech fondů si vedl Generali Fond ropy a energetiky, který byl o 106,82 % horší než index PX.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] AKAT ČR: IP 3 - Přehled distribuce domácích a zahraničních fondů podle zprostředkovatelů [online]. Praha: Asociace pro kapitálový trh České republiky, 2019 [cit. 2019-08-21]. Dostupné z: <https://www.akatcr.cz/Zverejnenadata/moduleId/1491/controller/Ip3UI/action/IpRep03>
- [2] Amundi: Typy Investorů [online]. Praha: Amundi Czech Republic, investiční společnost, 2019 [cit. 2019-10-18]. Dostupné z: <https://www.amundi-kb.cz/jak-zacit/proc-investovat/typy-investoru>
- [3] AXA investiční společnost [online]. Praha: AXA, 2020 [cit. 2020-02-12]. Dostupné z: <https://www.axa.cz/>
- [4] BOGLE, C., J. The little book of common sense investing: the only way to guarantee your fair share of stock market returns. 1st ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2007, 243 p. ISBN-13: 978-0-170-10210-7.
- [5] Business center.cz: Investiční nástroje [online]. Praha [cit. 2019-10-18]. Dostupné z: <https://businesscenter.podnikatel.cz/slovnicek/investicni-nastroje/>
- [6] Czech Investment Services: Typy fondů [online]. Ostrava [cit. 2019-10-12]. Dostupné z: <http://www.cz-in.cz/typy-fondu>
- [7] Česká spořitelna [online]. Praha: Česká spořitelna, 2020 [cit. 2020-02-12]. Dostupné z: <https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uA1nky/PuC5u99ehled/index.phtml>
- [8] Česká spořitelna: Graf výkonnosti fondů: Akciový Mix FF a Top Stocks [online]. Praha: Česká spořitelna, 2020 [cit. 2020-02-17]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uA1nky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=01.12.1999&TO=13.02.2020&TIME_SPAN=si&ISIN=CZ0008472404&FUNDS=CZ0008472305&COLORS=D90111
- [9] Česká spořitelna: Graf výkonnosti fondů: Top Stocks [online]. Praha: Česká spořitelna, 2020 [cit. 2020-02-24]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/StruC3uA1nky/Graf_vuC3uBDkonnosti_fonduC5uAF/index.phtml?FROM=20.02.2018&TO=20.02.2020&TIME_SPAN=&ISIN=&FUNDS=CZ0008472404&COLORS=D90111

- [10] ČSOB [online]. Praha: ČSOB, 2020 [cit. 2020-02-12]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide>
- [11] Finance v praxi: Otevřené podílové fondy a investiční strategie [online]. Radek Pavelka, 2017 [cit. 2019-07-23]. Dostupné z: <http://www.financevpraxi.cz/finance-podilovy-fond>
- [12] Finanční vzdělávání: Investiční nástroje [online]. Praha: Česká bankovní asociace, 2019 [cit. 2019-10-18]. Dostupné z: <https://www.financnivzdelavani.cz/svet-financi/investovani-a-financni-trhy/investicni-produkty-a-sluzby/individualni-investovani/investicni-nastroje>
- [13] Finanční vzdělávání: Kolektivní investování [online]. Praha: Česká bankovní asociace, 2019 [cit. 2019-10-18]. Dostupné z: <https://www.financnivzdelavani.cz/svet-financi/investovani-a-financni-trhy/investicni-produkty-a-sluzby/kolektivni-investovan>
- [14] Finanční vzdělávání: Typy podílových fondů [online]. Praha: Česká bankovní asociace, 2019 [cit. 2019-07-12]. Dostupné z: <https://www.financnivzdelavani.cz/svet-financi/investovani-a-financni-trhy/investicni-produkty-a-sluzby/kolektivni-investovani/standardni-typy-fondu>
- [15] FIO investiční společnost: Fio globální akciový fond [online]. Praha: Lukáš Brodničák, 2020 [cit. 2020-02-12]. Dostupné z: <https://www.fiofondy.cz/cs/podilove-fondy/globalni-akciovy-fond>
- [16] FLEXSCORE: Types of Stock Mutual Funds [online]. United Capital, 2018 [cit. 2019-11-22]. Dostupné z: <https://www.flexscore.com/learningcenter/types-of-stock-mutual-funds>
- [17] FONDIK.cz: Jaká je ochrana investora u podílových fondů? [online]. Fondik.cz, 2018 [cit. 2019-10-09]. Dostupné z: <https://www.fondik.cz/investovani-do-fondu/jaka-je-ochrana-investora-u-podilovych-fondu>
- [18] FondInfo.cz: Rizika investic do fondů [online]. www.fondinfo.cz, 2016 [cit. 2019-11-30]. Dostupné z: <https://fondinfo.cz/o-fondech/rizika-investic-do-fondu/>
- [19] FondInfo.cz: Výhody podílových fondů [online]. Ing. Igor Polanský, 2016 [cit. 2019-07-12]. Dostupné z: <https://fondinfo.cz/o-fondech/vyhody-podilovych-fondu/>
- [20] Generali Investments [online]. Praha: Generali Investments CEE, 2019 [cit. 2020-02-12]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/>

- [21] GRAHAM, B., ZWEIG, J. Inteligentní investor. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 504 s. ISBN 978-80-247-1792-0.
- [22] IDNES.cz: Investiční apetit Čechů je velký, v kurzu jsou akciové fondy [online]. Praha: Dana Jakešová, 2018 [cit. 2019-08-21]. Dostupné z: https://www.idnes.cz/finance/investovani/investice-podilove-fondy-smisene-fondy-akcie-poplatky-jak-investovat-do-fondu.A181024_140844_inv_sov
- [23] INVEST-CENTRUM: Podílový list [online]. Invest-centrum.cz [cit. 2019-07-12]. Dostupné z: <http://www.investcentrum.cz/podilove-listy/>
- [24] Investiční web: Otevřené vs. uzavřené fondy [online]. Praha: Investičníweb.cz, 2009 [cit. 2019-07-23]. Dostupné z: <https://www.investicniweb.cz/2009-6-18-otevrene-vs-uzavrene-fondy/>
- [25] Investujeme.cz: Akciové fondy [online]. Praha: Mladá fronta, 2016 [cit. 2019-11-16]. Dostupné z: <https://investice.finance.cz/podilove-fondy/druhy-podilovych-fondu/akciov-fondy/>
- [26] Investujeme.cz: Jak se vyvíjí kurzy akcií? [online]. Praha: Mladá fronta, 2016 [cit. 2019-11-16]. Dostupné z: <https://investice.finance.cz/akcie/co-jsou-to-akcie/kurzy-akcii/>
- [27] Komerční banka: KB Privátní správa aktiv Flexibilní - Exclusive [online]. Praha: Amundi Czech Republic, investiční společnost, 2020 [cit. 2020-02-12]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ID_NOTATION=187727369&ISIN=CZ0008475043
- [28] MBANK: 4 živly v investování [online]. Praha: Veronika Kalátová, 2018 [cit. 2019-10-11]. Dostupné z: <https://www.mbank.cz/blog/post,822,4-zivly-v-investovani.html>
- [29] Mladý Investor: Typy podílových fondů [online]. Martin Rosulek, 2019 [cit. 2019-07-23]. Dostupné z: <https://mladyinvestor.cz/investice-do-podilovych-fondu/>
- [30] MSCI: MSCI Developed Markets Indexes [online]. MSCI, 2019 [cit. 2019-11-16]. Dostupné z: <https://www.msci.com/developed-markets>
- [31] NOVOTNÝ, Josef. Investování na finančních trzích s podporou psychologické analýzy. Ostrava: Key Publishing, 2018. ISBN 978-80-7418-291-4.

- [32] Peníze.cz: Investiční fondy a poplatky. Na co si dát pozor [online]. Praha: Jan Traxler, 2018 [cit. 2019-08-28]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/podilove-fondy/335017-investicni-fondy-a-poplatky-na-co-si-dat-pozor>
- [33] Peníze.cz: Podílové fondy [online]. Praha: Peníze.cz a dodavatelé, 2019 [cit. 2019-07-10]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/podilove-fondy>
- [34] Proč se finančně vzdělávat?: Kolektivní investování [online]. Praha: Ministerstvo financí ČR, 2014 [cit. 2019-10-18]. Dostupné z: <https://financniagramotnost.mfcr.cz/cs/investice/kolektivni-investovani>
- [35] Raiffeisen BANK [online]. Praha: Raiffeisenbank, 2020 [cit. 2020-02-12]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/>
- [36] ŠTÝBR, David, Petr KLEPETKO a Pavlína ONDRÁČKOVÁ. Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích. Praha: Grada, 2011. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-3648-8.
- [37] TŮMA, A. Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech. 1. vyd. Praha: Grada, 2014, 217 s. ISBN 978-80-247-5133-7.
- [38] VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2019. ISBN 978-80-7598-212-4.
- [39] VŠ: Používejte investiční trojúhelník a vaše peníze se neztratí v tom bermudském [online]. Brno - Komárov: Vít Šafař - investiční poradce, 2017 [cit. 2019-07-10]. Dostupné z: <https://www.vitsafar.cz/pouzivejte-investicni-trojuhelnik-a-vase-penize-se-neztrati-v-tom-bermudskem/>