

**Univerzita Hradec Králové**

**Fakulta informatiky a managementu**

**Katedra ekonomie**

**Podílové fondy**

Aktuální situace na finančním trhu a analýza vybraných  
fondů

**Bakalářská práce**

Autor: Marek Oleják

Studijní obor: Finanční management

Vedoucí práce: Ing. Martina Hedvičáková, Ph.D.

Hradec Králové

duben 2019

### **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci zpracoval samostatně a s použitím uvedené literatury

V Hradci Králové dne 25.4.2019

Marek Oleják

Poděkování:

Mé poděkování patří vedoucímu bakalářské práce Ing. Martině Hedvičákové Ph.D. za odborné vedení, trpělivost a ochotu, kterou mi v průběhu zpracování práce věnovala.

## **Anotace**

Bakalářská práce se zabývá podílovými fondy a kolektivním investováním v České republice. Cílem práce je analýza 3 odlišných podílových fondů v rámci širokého spektra potenciálních investorů. Vybrané fondy jsou následně podle zaměření, výkonu a rizika porovnány. Práce dále popisuje aktuální situaci na finančním trhu a predikuje budoucí vývoj.

### **Klíčová slova**

Investiční společnost, fond, podílový list, investování, strategie, výnos, riziko

## **Annotation**

**Title: Current situation on financial market and analysis of chosen funds.**

The bachelor thesis focuses on the topic of mutual funds and collective investment in Czech Republic. It analyzes 3 different mutual funds in within the whole spectrum of potential investors. Comparison is made on basis of these factors: Capital focus, performance and risk. Thesis also describes current situation on Czech financial market a predicts future development

### **Keywords**

Investment company, fond, participation certificate, money investing, strategy, gain, risk

## Obsah

1	Úvod .....	9
2	Cíl a metodika práce .....	10
3	Teoretická východiska .....	11
4	Aktuální situace na finančním trhu.....	15
4.1	Makroekonomická situace .....	18
5	Investiční společnosti .....	20
6	Kolektivní investování.....	21
6.1	Investiční fondy .....	22
6.2	Uzavřené investiční fondy .....	24
6.3	Otevřené investiční fondy .....	24
6.4	Podílové fondy .....	25
6.5	Faktory investiční strategie .....	25
6.5.1	Předmětné zaměření investic .....	26
6.5.2	Tuzemská, resp. zahraniční orientace investic .....	34
6.5.3	Způsob nakládání s hospodářským výsledkem .....	35
6.5.4	Aktivní a pasivní správa portfolia .....	37
6.5.5	Úroveň státní regulace a dohledu .....	38
6.6	Fondy kvalifikovaných investorů (hedgeové fondy) .....	40
6.7	Investiční strategie, faktory a portfolio .....	42
6.7.1	Trojúhelník .....	42
6.7.2	Skladba portfolia .....	43

6.7.3	Investiční strategie .....	44
7	Analýza vybraných fondů společnosti Conseq Investment Management .....	48
7.1	Conseq Korporátních dluhopisů .....	48
7.1.1	Historický vývoj, portfolio a strategie .....	49
7.1.2	Rizikovost a poplatky .....	51
7.2	Conseq Realitní .....	52
7.2.1	Historický vývoj, portfolio a strategie .....	52
7.2.2	Rizikovost a poplatky .....	54
7.3	Conseq eko-energetický .....	55
7.3.1	Historický vývoj a výnosnost .....	56
7.3.2	Rizikovost a poplatky .....	57
7.4	Porovnání analyzovaných fondů .....	59
7.5	Porovnání s programy životního cyklu .....	63
8	Shrnutí a doporučení .....	64
9	Závěr .....	66
10	Seznam použité literatury .....	68
11	Internetové zdroje .....	68
12	Zákonné předpisy .....	71

## **Seznam Grafů**

Graf 1	Vývoj majetku ve fondech (v mld. Kč). .....	16
Graf 2	Struktura investičních fondů .....	17

Graf 3 Vývoj průměrné úrokové sazby v roce 2006-2010.....	19
Graf 4 Aktuální vývoj průměrné úrokové sazby .....	19
Graf 5 Rozdělení tuzemských a zahraničních fondů.....	35
Graf 6 Vývoj fondů kvalifikovaných investorů v ČR.....	41
Graf 7 Efektivní hranice optimálního portfolia.....	43
Graf 8 Příklad rozložení aktiv fondu Active Invest Vyvážený .....	46
Graf 9 Historický vývoj ceny podílového listu fondu korporátních dluhopisů ....	49
Graf 10 Struktura portfolia Fondu dle typu emitenta.....	50
Graf 11 Historický vývoj ceny podílového listu fondu Conseq Realitní .....	53
Graf 12 Složení nemovitostního portfolia fondu. ....	54
Graf 13 Historický vývoj ceny podílového listu fondu Conseq eko-energetický. ....	57
Graf 14 Porovnání výkonnosti analyzovaných fondů.....	59
Graf 15 Prognóza fondu Conseq Korporátních dluhopisů.....	60
Graf 16 Prognóza fondu Conseq Realitní .....	61
Graf 17 Prognóza fondu Conseq eko-energetický .....	62

## **Seznam tabulek**

Tabulka 1 Objem majetku investovaného prostřednictvím členů.....	15
Tabulka 2 Vývoj sazby PRIBOR za rok 2018. ....	18
Tabulka 3 Vývoj fondů peněžního trhu za rok 2018.....	28

Tabulka 4 Vývoj dluhopisových fondů za rok 2018.....	30
Tabulka 5 Vývoj fondů fondů za rok 2018. ....	31
Tabulka 6 Struktura aktiv fondu .....	50
Tabulka 7 Poplatková struktura fondu korporátních dluhopisů.....	51
Tabulka 8 Poplatková struktura fondu Conseq Realitní .....	55
Tabulka 9 Skladba nákladů eko-energetického fondu. ....	58
Tabulka 10 Popis posledních roků programu Horizont Invest .....	63



# 1 Úvod

Moderní a celosvětová globalizace má mimo jiné na následek i změnu myšlení národů. I tak konzervativní společnost a národ, jako je ten český tedy začal po první neúspěšné vlně v období po kuponové privatizaci ukládat alespoň část svých prostředků mimo bankovní účet. Tak se otevřela cesta k podílovým fondům, coby nástrojům kolektivního investování.

Česká společnost je v otázce soukromých financí téměř fanaticky konzervativní. Při mnoha formálních situacích je to rozpačité, až trapné společenské téma. Společně s výchovou a kulturou, ve které se nacházíme, tedy není zarážející, že Češi mají dnes historicky nejvíce peněz na bankovních účtech. Podle Zprávy o vývoji finančního trhu [2018, s.29] mají české domácnosti na svých účtech v rámci netermínovaných vkladů na konci roku 2017 uloženo cca 1,7 bil. korun.

Asociace pro kapitálový trh České republiky zveřejnila 26. února 2018 aktuální statistiku aktiv na trhu. Uvádí v ní také, že objem aktiv ve fondech určených ke kolektivnímu investování k datu 31.12.2018 je 498,4 mld korun. Pro srovnání, v roce 2002 to bylo pouze 131 mld. korun.

Tento trend poukazuje na zvýšenou pozornost našeho okolí k tématu kolektivního investování. České domácnosti se pomalu učí brát peníze jako investiční majetek a jsou ochotni podstupovat riziko, aby jej uspokojivě využili k dalšímu zisku. Tato výzkumná práce si pokládá za hlavní cíl seznámit čtenáře se základy kolektivního investování a s aktuální situací na českém finančním trhu. V praktické části se pak zabývá analýzou vybraných fondů českých investičních společností, které mohou být investorům odpovědí na otázku, kam investovat.

## 2 Cíl a metodika práce

Cílem práce je analyzovat aktuální situaci na finančním trhu a analyzovat 3 vybrané podílové fondy, které čeští investoři využívají. Fondy budou vybrané tak, aby obsáhly, pokud možno celé typové spektrum investorů, investičních strategií, rizika a výnosu investice a investičního horizontu. Zároveň při výběru fondu bude dán důraz na předmět investic tak, aby byly obsaženy jak tradiční, tak rozvojové investiční instrumenty. Vybrané fondy jsou od sebe tedy zásadně odlišné.

Analýza aktuální situace bude vycházet ze zpráv Ministerstva Financí, Asociace pro kapitálový trh ČR a České Národní Banky. Ty poskytnou základní data a informace o stavu finančního trhu a aktuálním trendům, kterým podléhá.

Analýza fondů samotná bude získávat data a důležité informace především z nejrůznějších zpráv a klíčových informací, které fondy zveřejňují. Ty poskytnou informace o rizikovitosti, výnosnosti, strategii, investičním horizontu a nákladovosti jednotlivých fondů. Dále bude provedena statistická prognóza analyzovaných fondů.

### 3 Teoretická východiska

Aby mohl být objasněn aktuální stav českého finančního trhu, proces a postup investování do podílového fondu nebo jejich rozdělení, je nejdříve potřeba objasnit základní pojmy, které budou později použity v teoretické části a na kterých bude celý proces vysvětlen.

Podílový fond - Instituce sdružující peněžní prostředky různých investorů. Tyto prostředky fond následně investuje do nejrůznějších aktiv. Příslušný investor obdrží za své prostředky akcie nebo v případě podílových fondů podílové listy. Podílové fondy dělíme na otevřené a uzavřené, podle povinnosti investiční společnosti odkupovat podílové listy zpět od klientů.

Podílový list - Cenný papír, jehož majitel vlastní určitý podíl na majetku v podílovém fondu a má právo na vyplacení podílu na zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu, pokud tak stanoví statut podílového fondu.

Akcie - Akcie představuje podíl na majetku společnosti, která tento cenný papír vydala. Držitel akcie má nejrůznější práva vlastníka: například právo podílet se na zisku společnosti formou dividendy, právo účastnit se valné hromady akcionářů a hlasovat na ní nebo se podílet na likvidačním zůstatku společnosti v případě její likvidaci.

Blue chips - Blue chips představují akcie největších a nejziskovějších společností, s nimiž také probíhá nejvíce obchodů. Oficiální seznam blue chips neexistuje. Samotné sousloví je vypůjčené z pokeru, kde se jím označují nejhodnotnější karty.

Akvizice - Získání, získávání, přírůstek; nově získaná věc nebo osoba. Převzetí podniku, nebo jeho části (obvykle koupí). Získávání zákazníků osobním vyhledáváním.

Bear - Medvěd-investor, který spekuluje na pokles, název vychází ze specifické pozice útočícího medvěda - shora dolů.

Centrální banka - Hlavní národní banka. Jejím základním úkolem je stanovení a zavedení peněžní politiky.

Podílník - Majitel (vlastník) podílových listů.

Dluhopis - Cenný papír, s nímž je spojeno právo majitele požadovat splacení dlužné částky ve jmenovitých hodnotách, vyplácení stanovených výnosů a povinnost osoby, která tento dluhopis vydala, splnit veškeré závazky.

Dividenda - Výnos plynoucí z vlastnictví příslušné akcie. Výše dividendy obvykle závisí na hospodářském výsledku společnosti a na schválení valnou hromadou společnosti.

Diverzifikace - Strategie investování do různých tříd aktiv a mezi různé emitenty cenných papírů ve snaze snížit celkové riziko.

Dealer - Osoba nebo instituce, která se účastní obchodování a která nakupuje nebo prodává na vlastní účet.

Devalvace - Úřední snížení kurzu domácí měny vůči ostatním měnám.

Finanční trh - Souhrn nástrojů, postupů, institucí a vztahů mezi nimi, jejichž prostřednictvím dochází k přelévání volných finančních prostředků. Finanční trh dále dělíme na peněžní a kapitálový (viz. Peněžní trh a Kapitálový trh).

Hedgeový fond - Fond založený především na členském principu (má často ve svých pravidlech možnost provádět složité finanční operace, které kombinují různé investiční strategie v současných dlouhých i krátkých pozicích na běžných i derivátových trzích v různých regionech po světě) <sup>[2]</sup>. Hedgeové fondy jsou často velmi agresivně řízeny, protože je zde obrovský tlak investorů na velký zisk s krátkým časovým horizontem. To má za následek nesmírné riziko.

Investiční horizont - Doba, na kterou je investice plánována.

Investiční portfolio - Představuje obvykle soubor investičních možností. Při vytváření individuálního investičního portfolia je nutné zvažovat míru rizika každé investice, její likviditu a očekávanou výši výnosu [2].

IPO - "Initial Public Offering" je vžitý termín pro primární veřejnou nabídku akcií spojenou se vstupem společnosti na burzu. Díky tomu se začnou akcie firmy veřejně obchodovat na trhu cenných papírů. Cílem provedení IPO může být buď navýšení kapitálu, prodej části akcií v držení původních vlastníků nebo dokonce nejčastěji kombinace obou uvedených procesů. Investoři zase získají záruku likvidity vložených prostředků, jelikož veřejně obchodovatelné cenné papíry jsou na burze rychle a snadno zpeněžitelné.

Likvidita - Ukazatel, který vyjadřuje schopnost přeměnit cenný papír (nebo rychlost této přeměny) zpět na finanční hotovost bez většího poklesu jeho ceny. Tento pojem lze použít i ve spojitosti s výší objemu obchodů cenného papíru.

Kapitálový trh - Místo, kde dochází ke směně střednědobého a dlouhodobého kapitálu prostřednictvím cenných papírů. Na kapitálový trh vstupují emitenti (státní a veřejné instituce, podniky a finanční instituce), aby formou emise, to jest vydáním cenných papírů, získali zdroje pro financování vlastní činnosti či rozvoje. Vedle toho sem vstupují investoři (fyzické osoby, banky, podílové a penzijní fondy a pojišťovny), aby zde zhodnotili své volné peněžní prostředky. Kapitálový trh tak zabezpečuje pohyb kapitálu mezi přebytkovými a deficitními subjekty.

Makléř - Fyzická osoba, která jedná jménem obchodníka s cennými papíry a má pro tuto činnost oprávnění od České národní banky.

Management Fee - Poplatky investiční společnosti za správu majetku fondu.

Minimální množství - Stanovený minimální počet cenných papírů (tzv. lot), při kterém může být objednávka, resp. její část spárována s jinou objednávkou. Určeno pro obchodování v kontinuálním režimu.

NASDAQ - Akciový trh Nasdaq je největším elektronickým trhem akcií na světě. Jde o počítačovou a telefonní síť, která spojuje jednotlivé finanční instituce. Nemá žádné centrální stanoviště ani burzovní parket, pouze velkou obrazovku na náměstí Times Square. Nezaměstnává ani specialisty, kteří by vyrovnávali nepoměr mezi nákupními a prodejními příkazy. Poskytuje jen technologické zázemí jednotlivým účastníkům, z nichž někteří plní zároveň i roli "tvůrců trhu". Počet účastníků Nasdaqu není omezen, může se jím stát kdokoli po splnění základních kritérií.

Pákový efekt - Pákový efekt ve finanční terminologii znamená princip použití malého obnosu peněz na několikanásobně větší investici.

Pravidelné poplatky - S investováním do fondu jsou spojeny pravidelné poplatky. Tyto "pravidelné poplatky" slouží k úhradě provozních nákladů fondu a pokrývají všechny aspekty provozu fondu během roku, včetně poplatků za správu investic, administraci a nezávislý dohled nad fondem. Poplatek je uváděn jako procento z průměrných čistých aktiv fondu během roku.

Volatilita - Kolísavost neboli kolísání ceny investice. Určuje míru nejistoty. Platí, že čím vyšší jsou očekávané výnosy, tím je obvykle vyšší volatilita.

Riziková tolerance - Schopnost nebo ochota investora nést cenové poklesy investice, zatím co čeká na nárůst jejich hodnoty.

Spread - Rozpětí (v Kč) mezi cenou na nákup a cenou na prodej.

Výnos - Částka úroků a dividendových příjmů z fondu. Výnos, který se vyjadřuje jako procento z čisté hodnoty podílu fondu, je vypočítán z příjmu za posledních 30 dnů a je anualizovaný na roční výnos. Rozdělujeme několik druhů výnosů

Pojmů, které se podílových fondů týkají je celá spousta. Je potřeba zmínit, že podílové fondy jsou určeny pro investice menších a středních investorů, kteří nejsou schopni na finanční trh vstoupit jako samostatné subjekty.

To má za následek nižší riziko oproti hedgeovým fondům, nebo fondu venture kapitálu.

## 4 Aktuální situace na finančním trhu

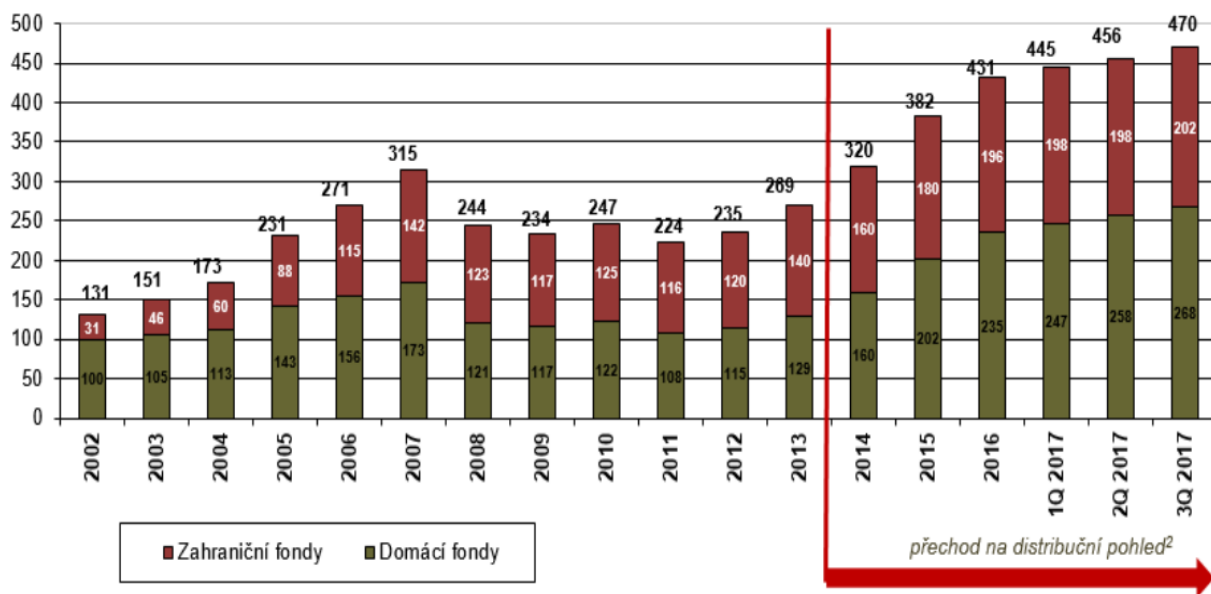
Při představení světa podílových fondů je zapotřebí uvést jej ve správných souvislostech. V první řadě je potřeba popsat, jak jsou aktiva rozdělena podle správců, jaký je podíl aktiv v podílových fondech oproti celému objemu aktiv pod správou společností, které působí na finančním trhu a jak se data vyvíjejí s časovým odstupem.

Finanční skupina	Čistý objem aktiv mil. Kč
Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.	298 686
Česká spořitelna, a. s.	253 996
ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost	225 996
Amundi (group)	179 866
NN Investment Partners C.R., a.s.	105 831
AXA Investiční společnost, a. s.	71 157
Conseq Investment Management, a. s.	60 581
J&T INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, a.s.	35 650
Raiffeisenbank a.s.	31 397
AVANT investiční společnost, a.s.	27 674
AMISTA investiční společnost, a. s.	27 450
Komerční banka, a. s.	15 984
MONETA Money Bank, a.s.	10 819
WOOD & Company investiční společnost, a.s.	6 976
ZFP Investments, investiční společnost, a.s.	6 181
REDSIDE investiční společnost, a.s.	6 014
ING Bank N. V., organizační složka	5 644
BH Securities a.s.	3 870
Jet Investment, a.s.	3 705
UniCredit Bank Czech Republic, a. s.	3 008
AKRO investiční společnost, a.s.	2 949
RSJ Securities a.s.	2 277
PROSPERITA investiční společnost, a. s.	1 687
IAD Investments, správ. spol., a.s.	1 409
OSTATNÍ	1 311
<b>Celkem</b>	<b>1 390 118</b>

**Zdroj: AKAT (2018)**

**Tabulka 1 Objem majetku investovaného prostřednictvím členů**

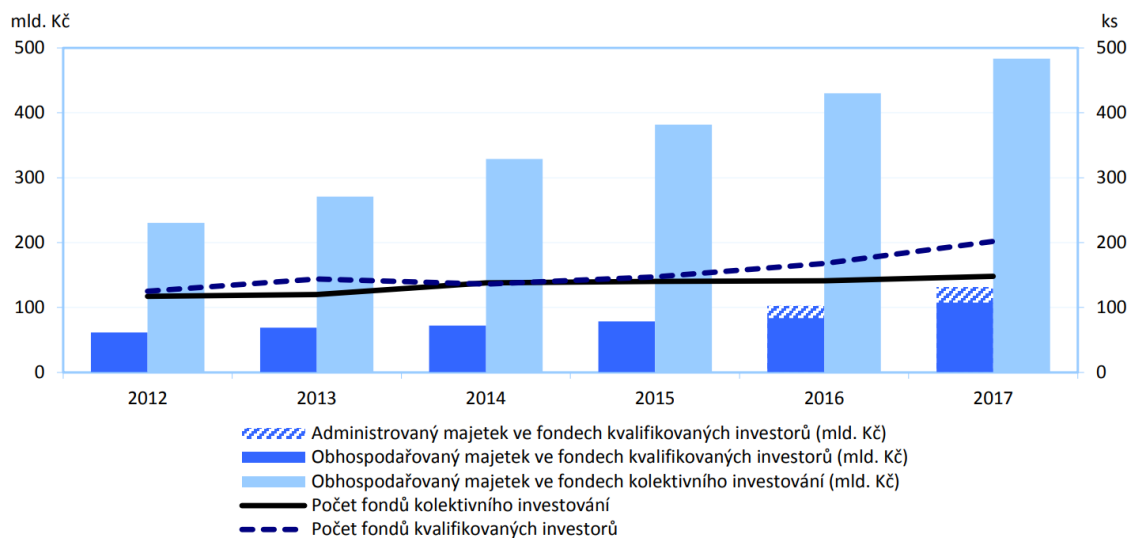
Asociace pro kapitálový trh ČR sdružuje největší a nejvýznamnější investiční společnosti, či společnosti, které aktivně spravují velké množství aktiv. Generali Investments (dříve ČP Invest) se již dlouho pohybuje na českém finančním trhu a prosperuje díky úzké spolupráci s Českou pojišťovnou nebo pojišťovnou Generali. Investiční životní produkty těchto společností často využívají právě fondy Generali Investments. Česká spořitelna, společně s ČSOB těží především z velké klientské databáze, zejména pak Česká spořitelna, která disponuje největší klientskou základnou mezi bankami na českém trhu. Amundi na českém trhu spravuje převážně fondy získané díky fúzi se společností Pioneer Asset Management, která proběhla na začátku roku 2018. Za zmínku také určitě stojí společnost Conseq Investment Management, která je v tabulce mezi ryze českými společnostmi nejvýše. Conseq má ve své nabídce spoustu tuzemských i zahraničních fondů napříč globálním trhem.



Zdroj: AKAT (2017)

Graf 1 Vývoj majetku ve fondech (v mld. Kč).





**Zdroj: Ministerstvo financí [2018, str.50]**

## Graf 2 Struktura investičních fondů

Výše uvedené grafy zobrazují fondy podle struktury a majetku. Na grafu č. 1 je vyobrazen stoupající trend navyšování majetků fondů tuzemských, i zahraničních. Graf č. 2 už se zaměřuje na časově bližší „pokrizové“ období. Je zde vidět vznik nových fondů kolektivního investování, které budou popsány v jiné kapitole.

Podle zprávy Ministerstva financí [2018, str. 50] vzrostl objem prostředků ve fondech kolektivního investování během roku 2017 o 53,4 mld. Kč. Znamená to tedy meziroční vzrůst o 12,4 %. Je to dáno především růstem ocenění příslušných aktiv, ale i zvyšující se popularitou domácích fondů. Největší podíl objemu aktiv spadá na smíšené fondy (cca 42 %), dále jsou pak dluhopisové (cca 25 %) a akciové (cca 16 %). Zpráva dále popisuje objemy majetku v zahraničních fondech, kde nejvíce spadá právě na akciové fondy (cca 27 %).

## 4.1 Makroekonomická situace

### Sazby PRIBOR - měsíční a roční průměry

Termín	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	Roční
<b>PRIBOR</b>													
1 den	0,50	0,74	0,75	0,75	0,75	0,76	1,00	1,23	1,26	1,50	1,74	1,75	1,06
7 dní	0,56	0,77	0,77	0,77	0,77	0,79	1,03	1,26	1,30	1,53	1,77	1,79	1,09
14 dní	0,60	0,80	0,80	0,80	0,80	0,82	1,06	1,28	1,34	1,56	1,81	1,82	1,12
1 měsíc	0,66	0,82	0,82	0,82	0,82	0,84	1,08	1,33	1,40	1,62	1,87	1,89	1,16
2 měsíce	0,71	0,86	0,86	0,86	0,86	0,89	1,14	1,39	1,48	1,69	1,94	1,95	1,22
3 měsíce	0,77	0,90	0,90	0,90	0,90	0,95	1,19	1,45	1,54	1,76	1,99	2,01	1,27
6 měsíců	0,86	0,99	0,99	0,99	0,99	1,03	1,27	1,54	1,65	1,84	2,05	2,07	1,35
9 měsíců	0,93	1,06	1,06	1,06	1,06	1,10	1,33	1,60	1,72	1,89	2,11	2,14	1,42
1 rok	0,98	1,11	1,12	1,12	1,12	1,16	1,39	1,67	1,79	1,96	2,18	2,21	1,48

**Zdroj: ČNB, peněžní trh**

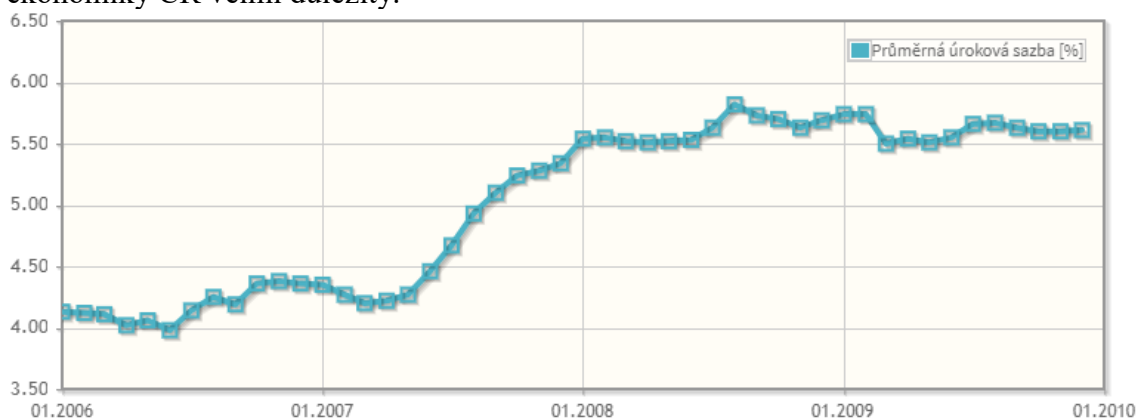
#### **Tabulka 2 Vývoj sazby PRIBOR za rok 2018.**

Česká Národní Banka (dále ČNB) na přelomu roku 2016 a 2017 začala systematicky zvyšovat úrokové sazby. Reagovala tím především tehdejší ekonomickou situací společně s novým zákonem o spotřebitelském úvěru. Nyní ovšem ČNB zastavila růst úrokových sazeb.

Nechává si tak prostor na možnou reakci vůči globálnímu finančnímu trhu, který zaznamenal v posledních měsících dvě důležité skutečnosti.

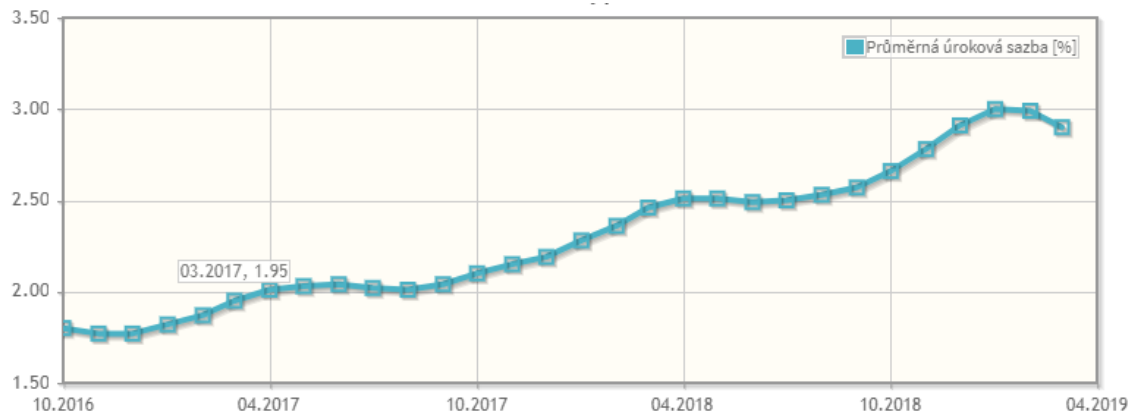
První popsala společnost Bloomberg a deník Financial Time v reportáži od Hospodářských novin a jedná se o prudký pokles amerických akcií, v řádech dnů o 10-20 %. Takový pokles byl podle Hospodářských novin největší od Února 2009. Na americký akciový trh je navázáno velké množství dynamických a vyvážených fondů po celém světě, všechny tedy zaznamenaly určitý pokles hodnoty svých cenných papírů.

Tím druhým bylo letošní snížení německého výrobního indexu a celkové obchodní a výrobní aktivity Německa od začátku roku 2019. Vzhledem k tomu, že podílově je český export do Německa z celkového českého exportu nejvyšší, je německá ekonomická situace pro celkový vývoj ekonomiky ČR velmi důležitý.



**Zdroj: Hypoindex.cz**

**Graf 3 Vývoj průměrné úrokové sazby v roce 2006-2010**



**Zdroj: Hypoindex.cz**

**Graf 4 Aktuální vývoj průměrné úrokové sazby**

Podle vývoje průměrné úrokové sazby lze vidět určitou podobnost s předkrizovým vývojem úrokové sazby v roce 2006-2008. Úroková sazba se tehdy také zvýšila a po dobu krize zůstala na vyšších hodnotách. Pro české domácnosti to může být znamením, že se očekává další období recese či krize, které velmi významně ovlivní český finanční trh.

Vývoj sazby za poslední roky také zapříčinil změnu v nabídce spořicíh účtů a terminovaných vkladů u bank. Úrokové sazby ČNB mají zásadní vliv na možné bezrizikové zhodnocení volných finančních prostředků na trhu. Banky proto musely na aktuální situaci reagovat zvýšením úročení spořicíh účtů a terminovaných vkladů. Na to samozřejmě reaguje i dluhopisový a akciový trh. Nově emitované dluhopisy a akcie díky novému oceňování nabízí tedy vyšší zhodnocení za stávajícího rizika. Pokud tedy fond investuje především do dluhopisů s fixní úrokovou sazbou, stává se pro investory nevýhodný, neboť výnos dluhopisu nereaguje na aktuální poptávku na finančním trhu. Dluhopisy s variabilním výnosem reagují na zvyšování úrokových sazeb mnohem flexibilněji. Zvýšení úrokových sazeb je příčina vyššího úročení nově emitovaných dluhopisů a zvětšení kuponových plateb u dluhopisů s variabilním výnosem, kterých je ale mnohem méně. Detailně tuto situaci popisuje Rejnuš [2017, str.412]

Značně se tedy posunula definice rizikového portfolia, dlouhodobosti investiční strategie a optimálního výnosu finančních prostředků v investičních fondech.

## 5 Investiční společnosti

Podle Rejnuše [2017, s. 118] „*investiční společnosti právníckými osobami, které jsou na základě udělené licence (resp. povolení) příslušného regulátora (v České republice spadají pod dozor České národní banky) oprávněny vykonávat následující funkce (resp. činnosti):*

- *Funkce obhospodařovatele: Jde o povolení obhospodařovat majetek investičních či podílových fondů včetně investování a řízení souvisejících rizik („collective portfolio management“).*
- *Funkce administrátora: Jde o povolení k administraci investičních a podílových fondů, což znamená širokou škálu administrativních činností jako je např.: vedení účetnictví, zajišťování prvních služeb, vyřazování*

*reklamací a stížností, oceňování majetku, výpočet aktuální hodnoty akcií či podílových listů fondu apod.*

- *Další povolené činnosti: Investiční společnosti mohou vedle obhospodařování a administrace podílových a investičních fondů současně provádět úschovu a správu investičních nástrojů těchto fondů, jakož i přijímat a vydávat pokyny týkající se souvisejících investičních nástrojů. Vedle toho pak mohou rovněž obhospodařovat i majetek dalších zákazníků na základě individuálně uzavíraných smluv („portfolio management“) a poskytovat finanční poradenství“.*

Investiční společnosti patří tak mezi největší regulované nebankovní instituce, se kterými se lze na finančních trzích setkat. Investiční společnosti mimo podílových fondů spravují také jiné typy fondů. Jedněmi z nich jsou hedgeové fondy neboli fondy kvalifikovaných investorů, které se od podílových fondů liší především bonitnější klientelou, v nejčastějších případech se jedná o bankovní či nebankovní finanční instituce, které mají vlastní investiční strategii a umějí se pohybovat na poli vyššího rizika.

## **6 Kolektivní investování**

*Podle Revendy [2012, s. 124] je „kolektivní investování založeno na společném zájmu většího počtu individuálních investorů co možní nejefektivněji zhodnotit své volné peněžní prostředky při současné snaze minimalizovat investiční rizika dostatečnou diverzifikací společného portfolia“.*

Revenda [2012, s. 124] se dále zabývá historií pojmu jako takového a uvádí, že počátky kolektivního investování sahají do druhé poloviny 18. století. V první polovině 19. století již vznikají fondy ve Francii, později pak ve Skotsku nebo v USA. Určitou formou kolektivního investování se dá také nazývat prodej americký státních dluhopisů a obligací během 2. sv. války za účel financování válečných operací, neboť zde investory sjednocoval společný zájem, strategie a USA jako zajišťující organizace. K rozmachu

kolektivní formy investování dochází v kontinentální Evropě až po 2. světové válce. V současné době je můžeme řadit mezi jedny z nejdůležitějších zprostředkovatelů na finančních trzích.

Revenda [2012, s. 124] dále uvádí, že „*motiv zakládání investičních a podílových fondů spočívá především v myšlence kolektivního finančního investování, které by nejlépe spojovalo zájem investorů zhodnotit své volné finanční prostředky spolu se současným zabezpečením se proti případnému nezdaru rozdělením rizik z finančního investování*“.

Investování finančních prostředků do fondů je výhodné, či atraktivní díky těmto aspektům:

1. fondy řídí odborníci, kteří disponují nejen velkým množstvím informací, ale mají i odborné znalosti;
2. fondy nakupují velké množství různých investičních instrumentů, čímž velmi efektivně diverzifikují riziko;
3. fondy dosahují oproti individuálním investorům nižších transakčních nákladů, protože obchodují s investičními instrumenty ve velkých objemech;
4. fondy umožňují drobným investorům investovat do široké palety investičních instrumentů

Díky tomu investování volných financí kolektivní formou představuje výbornou možnost, jak zhodnotit volné finance na finančním trhu pro začátečníky, i zkušené investory.

## 6.1 Investiční fondy

Rejnuš [2017, s. 119] uvádí, že „*investiční fondy jsou licencovanými finančními institucemi s vlastní právní subjektivitou. Mohou se tedy spravovat samy prostřednictvím vlastního vedení či management (tzv. „samosprávné investiční fondy“)* nebo mohou uzavřít smlouvu o svém obhospodařování s některou investiční společností. V tomto případě se

*jedná o nesamosprávné investiční fondy. Jejich investiční strategie je vždy součástí jejich statutů a je nezměnitelná“.*

Rejnuš [2017, s. 119] dále zmiňuje, že investování prostřednictvím těchto fondů lze označit jako formu investování založenou na kolektivním principu, spočívající ve shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti nebo od několika kvalifikovaných investorů a v jejich následném investování podle investiční strategie která se předem určí, nebo na které se investoři dohodnou. Ekonomika zde zaznamenává přínos spočívající v dlouhodobých finančních investičních aktivech, které jsou výsledkem stáčení peněz drobných investorů.

Díky tomu se na kapitálový trh dostávají značné objemy peněžních prostředků umožňující financování rozsáhlých reálných investic s příznivým dopadem na ekonomický růst. Značná pestrost a nabídka fondů také umožňuje jak zkušeným investorům, tak začátečníkům vybrat si investiční strategii, která nejlépe odpovídá jejich zkušenosti a míře rizika, kterou chtějí podstoupit. Podobnou konstrukci fondů používá USA, Velká Británie, Francie, Nizozemsko a Česká republika:

Klasické majetkové investiční a podílové fondy kolektivního investování poskytují drobným investorům několik výhod:

- diverzifikaci investičního rizika
- dosahování vyšších výnosů, než by získali např. z vkladů u obchodních bank
- snadné investování prostřednictvím specializovaných, státem regulovaných a dozorovaných finančních institucí
- minimalizací informačních a transakčních nákladů
- pokud je to předem stanoveno, tak též vysokou likviditu jimi držných cenných papírů, které bývá možno kdykoliv odprodat
- podílení se na vlastnictví i takových aktiv, ke kterým by se jinak nedostali

Rejnuš [2017, s.597] uvádí, že „*cenné papíry fondů kolektivního investování emitují buď investiční fondy, za podmínek, které jsou jednotlivými státy jednoznačně legislativně vymezeny, nebo v případě podílových fondů jejich správci (nejčastěji investiční společnosti) Tyto cenné papíry jsou do jisté míry klasickým majetkovým cenným papírem, u nichž však vývoj aktuální hodnoty majetku, popřípadě tržních cen či kurzů závisí na vývoji tržních cen jiných investičních instrumentů, obsažených v majetku příslušných fondů*“.

Investor je tedy přímým vlastníkem cenných papírů. Hrozba zániku investiční společnosti nebo fondu tedy není relevantním argumentem, proč neinvestovat. Při takovém scénáři jednoduše pouze správa všech aktiv a cenných papírů, které prostřednictvím instituce investoval, přechází na něj a nejedná se tedy o samotný zánik a krach investice.

## **6.2 Uzavřené investiční fondy**

Podle Rejnuše [2017, s. 119,120] a Revendy [2012,125] se tyto fondy vyznačují omezeným počtem podílových listů a investorů. Fondy od investorů odkupují podílové listy až po ukončení investičního horizontu za aktuální tržní cenu. Fondy tedy nemají zpětnou povinnost ve chvíli, kdy si to investor přeje. Právo na jejich odkup fondem ale investorovi zůstává.

## **6.3 Otevřené investiční fondy**

Podle Rejnuše [2017, s.120] otevřené investiční fondy jsou charakteristické tím, že mají pohyblivý kapitál, takže emitují a odkupují akcie po celou dobu svého trvání (která může být omezená). Současně je na žádost jejich držitelů průběžně odkupují za cenu, jež odpovídá aktuální hodnotě majetku, na který jsou navázány. Z toho vyplývá, že majetek fondu a výše jeho základního kapitálu je velmi proměnlivá. Díky této skutečnosti



mohou být takové fondy zakládány v těch zemích, jejichž legislativa takovou správu majetku dovoluje.

Drobní a střední investoři budou upřednostňovat právě tyto typy fondů, protože mají jistotu, že pokud budou chtít s investováním skončit, má fond povinnost od nich za aktuální hodnotu cenné papíry odkoupit, čímž je zvýšena likvidita a sníženo investiční riziko.

*„V případě fondů kolektivního investování se jedná zpravidla o akciové společnosti s proměnným základním kapitálem, jež vedle zakladatelských akcií (které nelze veřejně obchodovat) vydávají též tzv. „investiční akcie“, s nimiž bývá spojeno právo jejich vlastníků na odkup na účet společnosti“.* říká Rejnuš [2017, s.120]

Vytváření otevřených investičních fondů s takto proměnným kapitálem formou akciových společností je v České republice povoleno od roku 2014.

## **6.4 Podílové fondy**

Podílový model fondu nemá právní subjektivitu. Podle Revendy [2012, s.124] se právě tímto faktem liší od investičního modelu tím, že je zakládán investiční společností, která zároveň zpravidla také fond spravuje. Majetek podílového fondu ovšem od majetku investiční společnosti oddělen.

Investor při vložení prostředků není akcionářem investiční společnosti, ale podílníkem na majetku fondu. Za vložený kapitál dostává investor podílový list (investiční certifikát). Majitel cenných papírů nemá právo zasahovat do správy fondu. Podílový typ fondů je dnes již obvyklý ve většině zemí prvního světa.

## **6.5 Faktory investiční strategie**

Pro Rejnuše [2017, s.600] je na charakteristických a vzájemných odlišnostech investičních a podílových fondů nejdůležitější jejich investiční

strategie. Tu fondy uvádějí ve svých statutech a souvisí s ní všechny dílčí rozdíly a investiční faktory.

Je důležité říci, že investiční faktory jsou pro investora to nejdůležitější při výběru typu fondu. Rejnuš [2017, s.600] na základě této skutečnosti rozděluje několik investičních faktorů:

- Předmětné zaměření investic
- Tuzemská, resp zahraniční orientace investic
- Způsob nakládání s hospodářským výsledkem
- Aktivní, resp. pasivní správa portfolia
- Možné omezení doby existence fondu
- Úroveň státní regulace a dohledu
- Další investiční faktory

Popsat všechny výše uvedené faktory je důležité zejména pro jejich souvislosti s aktuální situací na finančních trzích. Na základě těchto faktorů budou uvedeny různé typy fondů, ke kterým budou následně přiřazena aktuální data, která ukazují jejich vývoj a objem aktiv, která spravují.

### **6.5.1 Předmětné zaměření investic**

Rejnuš [2017, s.600] považuje tento faktor za jeden ze základních a zároveň nejdůležitějších investičních kritérií. Důvodem je, že typové označení fondu již v sobě obsahuje zaměření investic do aktiv, s nimiž souvisí jak výkonnost, tak rizikovitost.

Na základě této skutečnosti se lze na finančních trzích setkat s velkým množstvím různých typů fondů kolektivního investování, které Rejnuš systematizuje takto:

- Fondy akciové
- Fondy peněžního trhu
- Fondy dlouhodobých dluhopisů (obligací)
- Fondy reálných aktiv

- Fondy smíšené
- Fondy fondů
- Další druhy fondů kolektivního investování

Pro potřeby práce bude tento výčet stačit, jinak je samozřejmě možnost fondy dále členit, či modifikovat.

### 6.5.1.1 Fondy akciové

Akciové fondy bývají všeobecně označovány jako poměrně rizikové, což vyplývá z podstaty a vývoje tržní ceny majetku v jejich portfoliích. Akcie jsou obecně považovány za volatilní instrument, který poměrně impulzivně reaguje na situaci na akciových trzích, často ovlivněnou nejrůznějšími výročními zprávami, prognózami nebo šoky. Rejnuš [2017, s.601] je odlišuje na základě druhů akcií, na které se jednotlivá portfolia zaměřují. Zmiňuje zde především velikost emitenta, tedy kvalitu akcie či zaměření podnikatelské činnosti. Na základě těchto faktorů rozděluje akciové fondy následovně:

- Fondy investující do tzv. „blue chips“ akcií. Jedná se o akcie nejvýznamnějších a ratingově nejlépe hodnocených velkých společností s dlouhou historií.
- Fondy investující do akcií středně velkých podniků.
- Fondy zaměřené na akcie malých podniků

Z hlediska zaměření na podnikatelské činnosti akciových společností se může jednat o:

- Fondy univerzální
- Fondy odvětvové (oborové)

Dále existují další detailnější způsoby členění. Je možná i vzájemná kombinace členění. Podle zprávy Ministerstva financí [2018, str. 50] mají zahraniční a domácí akciové fondy ve své správě na začátku roku 2018 cca 100 mld. Kč. Z domácích fondů jsou objemově na 3. místě. Pro srovnání,

v roce 2012 to bylo pouze cca 44 mld. Kč. Akciové fondy mohou být využity především fondy fondů, fondy smíšenými nebo fondy životního cyklu, pro které jsou atraktivní z hlediska dlouhodobého investování za účelem pokrytí investičního rizika. Z toho důvodu jsou vhodné pro zkušené investory, kteří jsou schopni akceptovat vysoké riziko spojené s vyšší volatilitou.

### 6.5.1.2 Fondy peněžního trhu

Podle Rejnuše [2017, s.601] patří fondy peněžního trhu mezi nejméně rizikové fondy kolektivního investování především z důvodu investování do krátkodobých a zároveň i nejméně rizikových dluhopisových cenných papírů., v nichž jsou velkou mírou zastoupeny především státní pokladniční poukázky. Z toho důvodu je držení akcií či podílových listů takového fondu spojeno s nízkým rizikem případného poklesu jejich aktuální hodnoty. Explicitně s tím souvisí také nižší výnos. Fondy peněžního trhu často využívají v konečných fázích investování fondy životního cyklu.

#### Rozdělení investic dle typů fondů – roční změna

Typ fondu	Celkem k 31. 12. 2018 (Kč)	Celkem k 31. 12. 2017 (Kč)	Změna od počátku roku 31.12.2017-31.12.2018
Fondy peněžního trhu	10 891 626 992	2 605 956 261	317,95% 8 285 670 731

**Zdroj: AKAT(2019)**

#### Tabulka 3 Vývoj fondů peněžního trhu za rok 2018

Zpráva o objemu majetku na českém finančním trhu za rok 2019 popisuje vzrůst množství majetku ve fondech peněžního trhu, který narostl na více než čtyřnásobek. Fondy peněžního trhu zaznamenaly již v pololetí zdvojnásobení objemu majetku ve své správě. Jedná se o velmi konzervativní formu investování, neboť i třeba termínovaný vklad má podobné charakteristiky, jako podílový list fondu peněžního trhu. Můžeme říct, že se fondy peněžního trhu hodí pro vstup do světa kolektivního investování, či k hromadění krátkodobé, či střednědobé finanční rezervy

jako alternativa k běžnému účtu u jakékoliv komerční banky. Pro mentalitu spotřebitelů a investorů se jedná o důležitý krok k možné budoucí pravidelné investici do výnosově zajímavějšího portfolia.

### 6.5.1.3 Fondy dlouhodobých dluhopisů (obligací)

Rejnuš [2017, s.601] považuje dluhopisové fondy za poměrně bezpečné, ale je důležité vycházet především ze skladby portfolia konkrétního fondu. Primárně je nutné se zajímat o druh instituce, která emituje nakupované obligace. Dále pak je potřeba zkoumat stavbu portfolia a konkrétní množství a poměr volatilních instrumentů. Revenda [2012, s.126] dluhopisové fondy popisuje jako konzervativní formu investice, převážně z geografického hlediska. Argumentuje totiž jejich oblíbeností v Evropě, Japonsku, nebo Koreji.

Podle emitenta dluhopisu můžeme fondy dělit následovně:

- Fondy státních obligací
- Fondy komunálních obligací
- Fondy bankovních obligací
- Fondy korporálních obligací

*„Každý z výše uvedených druhů fondů lze systematizovat ještě podrobněji. Např. státní obligace lze členit na základě vyspělosti jednotlivých států, komunální obligace podle velikosti obcí (resp. podle hodnoty jejich majetku). Pokud jde o korporální obligace, ty lze členit buď podle významu (případně velikosti) jejich emitentů, podle jejich hospodářských výsledků, resp. podle kvality burzy (případně segmentu burzovního trhu, na němž jsou obchodovány) Dále lze ve všech takto vyčleněných skupinách zkoumat, či přihlížet k přidělenému ratingu, nebo řadě dalších možných kritérií. V případě obligací se bude nejčastěji jednat o typy jejich úročení např. fondy obligací s fixní úrokovou sazbou (dále ú.s.), s variabilní ú.s., s variabilním úročením ohraničeným maximální ú.s., s variabilním*

*úročením se zaručenou minimální ú.s., s variabilním úročením v předem určeném rozmezí atd.*“ [Rejnuš, s.602]

#### Rozdělení investic dle typů fondů – roční změna

Typ fondu	Celkem k 31. 12. 2018 (Kč)	Celkem k 31. 12. 2017 (Kč)	Změna od počátku roku 31.12.2017-31.12.2018
Fondy dluhopisové	99 657 710 054	118 757 557 292	-16,08% -19 099 847 238

**Zdroj:AKAT(2019)**

#### **Tabulka 4 Vývoj dluhopisových fondů za rok 2018.**

Za rok 2018 celkový objem investic klesl o 10,5 miliardy korun. Největší podíl na tom mají bezesporu dluhopisové fondy, které klesly cca o 19 miliard korun. Podle Tiskové zprávy AKAT [2019] na tom má největší podíl korekce trhu, který reagoval na přecenění majetku za poslední čtvrtletí v tomtéž roce.

### **6.5.1.4 Fondy reálných aktiv**

Podle Rejnuše [2017, s.602] se tyto fondy zaměřují nejčastěji na investice do nemovitostí, případně do komodit, resp. do věcí movitých (např. starožitností, uměleckých předmětů apod.) Velkou roli zde hraje ovšem legislativa, neboť některé fondy kolektivního investování, které investují do komodit a movitých věcí již patří pouze do fondů kvalifikovaných investorů. V závislosti na konkrétním portfoliu můžeme hovořit o širokých variantách rizika a výnosu.

### **6.5.1.5 Fondy smíšené**

Revenda [2012, s. 126] popisuje smíšené fondy jako balancované. Argumentuje zaměřením investic do majetkových cenných papírů a dluhopisů. Rejnuš [2017, s. 602] dále popisuje možnou investici i do jiných druhů instrumentů, které připouštějí statuty konkrétních fondů, v nichž je určeno, jaký poměr je mezi jednotlivými druhy instrumentů držení. Dále poukazuje na měnící se složení portfolia podle očekávaného vývoje. Vedle

dluhopisových fondů klesaly v roce 2018 nejvíc právě objemy majetku smíšených fondů, lze tedy označit totožný důvod poklesu. Celkový objem majetku je k 31.12.2018 cca 183 miliard korun. AKAT [2019]

Obecně se smíšené fondy řadí mezi středně rizikové se delším investičním horizontem. Nejvíce záleží na konkrétní skladbě portfolia fondu. Proto je vhodný spíše pro zkušenější investory, kteří do fondů investují pravidelně.

### 6.5.1.6 Fondy fondů

Fondy fondů jsou velmi specifické, neboť neinvestují do samotných cenných papírů nebo určitých instrumentů společností, či institucí ale vytvářejí diversifikované portfolio, které se skládá ze nejrůznějších specializovaných fondů. Podle Rejnuše [2017, s.602] je charakteristikou těchto fondů značná diversifikace což má za následek vysoké duplikované poplatky, které si srážejí všichni správci fondů, kteří se účastní celého procesu výnosu z investičních aktiv jimi držaných.

Rozdělení investic dle typů fondů – roční změna				
Typ fondu	Celkem k 31. 12. 2018 (Kč)	Celkem k 31. 12. 2017 (Kč)	Změna od počátku roku 31.12.2017-31.12.2018	
Fondy fondů	25 070 958 474	24 405 576 478	2,73%	665 381 996

**Zdroj: AKAT (2019)**

#### **Tabulka 5 Vývoj fondů fondů za rok 2018.**

Rok 2018 nebyl pro fondy fondů nějak zásadní. Za veliký úspěch se dá považovat nesnížení objemu majetku, který spravují, navzdory poklesu hodnoty majetku v posledním čtvrtletí roku 2018. To můžeme částečně považovat za důkaz velké diversifikace takových fondů.

### 6.5.1.7 Majetkové fondy

Rejnuš [2017, s.603] dále popisuje fondy, jejichž strategie vyplývá z jejich názvu, či které jsou nějak ozvláštněny, ať už investiční strategií, nebo konkrétní skladbou portfolia. Jedněmi z nich jsou právě majetkové fondy mezi které řadí fondy indexové a zajištěné.

#### Indexové fondy

*„Tyto fondy se vyznačují vysokou transparentností. Jejich portfoliu totiž odpovídají složení vybraných, zpravidla nejvýznamnějších světových (zpravidla akciových) burzovních indexů a jsou (až na výjimečné situace) dlouhodobě držena bez ohledu na aktuální vývoj na finančních trzích. V daném případě se však musí jednat buď o akciové indexy započítávající dividendy, nebo musí jít o fondy důchodové, vyplácející investorům inkasované běžné příjmy plynoucí z cenných papírů jejich portfolia.“*

Rejnuš [2017, s .603]

#### Zajištěné fondy

*„Při tvorbě portfolia těchto fondů se využívá rozdílných druhů investičních aktiv, resp. aktiv co nejbezpečnějších (nejčastěji se jedná o státní, fixně úročené obligace) v kombinaci s aktivy poněkud rizikovějšími. Taková skladba portfolia totiž zajišťuje, že hodnota majetku fondu (vztažená většinou ke konci jeho časově omezené životnosti) nemůže klesnout ani v případě nepříznivého vývoje pod předem určenou úroveň, přičemž možnost růstu majetku fondu bývá investičně zajímavá.“*

Rejnuš [2017, s.603]

### 6.5.1.8 Fondy životního cyklu

Podle Steigaufa [2003, s.56] začaly fondy životního cyklu poskytovat investiční společnosti na počátku 90. let 20. století. Prvotní záměr byl investory přenášet z jedné životní etapy do druhé. Myšlenkou fondů je nabídnout investorům několik typů fondů podle výnosnosti a rizika, které



jim umožní měnit investiční cíle a záměry, které budou korespondovat s aktuálními trendy přechodu od mladého věku po důchodový. Můžeme říct, že tato myšlenka přetrvává dodnes.

Lépe ovšem vystihuje aktuální podobu a funkci fondů Rejnuš [2017, s.603] pro kterého jsou fondy životního cyklu charakteristické pro ně specifickou investiční strategií, vhodnou pro dlouhodobější investování fyzických osob. Argumentuje především investičním horizontem, který je až několik desítek let nebo faktem, že jde o aktivně řízené fondy, jejichž portfolio se mění podle skutečnosti, jak dlouhý časový prostor ještě zbývá do okamžiku konečného vypořádání fondu. Čas je tedy zde jeden z nejdůležitějších faktorů a každý rok je pro investora klíčový v postupném měnění investiční strategie podle statutu.

Právě přeměna investiční strategie je v rámci fondů životního cyklu důležitým aspektem. Správce, či management fondu podle toho, jak se blíží datum jejich vypořádání, přeměňují skladbu portfolia investora z původně výnosných a zároveň rizikových finančních instrumentů (např. akcií či komodit) na instrumenty méně výnosné, avšak co nejméně rizikové (např. na pokladniční poukázky). Fond životního cyklu je tedy spíš název, či zaměření speciálního programu, nejčastěji smíšených fondů nebo fondů fondů.

Základním a důležitým rozhodnutím investora je v tomto případě především volba vhodného fondu z hlediska vyhovujícího investičního horizontu, do kterého následně pravidelně, jednorázově či kombinovaně investuje. Díky z pravidla dlouhému investičnímu horizontu v kombinaci s patřičnou diversifikací a postupným snižováním rizika, se jedná o jeden z nejvhodnějších typů fondů, jak pro začínající, tak pro zkušené investory. Zatímco začínající investor zvolí konzervativní, či vyváženou strategii, zkušený investor má na výběr z mnoha dynamických strategií.

Mnoho fondů životního cyklu také nabízí brzdovou funkci. Brzda zde slouží pro zastavení postupného zkonzervativňování portfolia investora, který chce

využít stávající situace na trhu k delšímu držení výhodných cenných papírů s větší možností výnosu.

### **6.5.1.9 Tematické fondy**

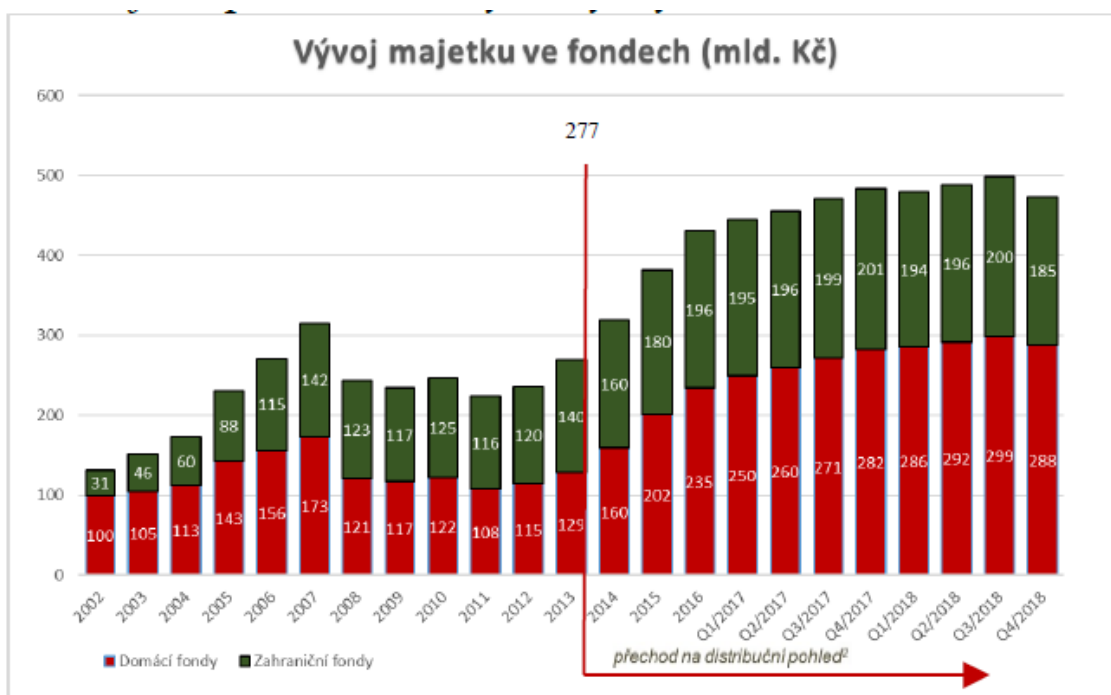
Již podle názvu se jedná o fondy, které se zabývají určitým investičním tématem. Charakteristické pro ně je, že většinou je jejich investiční strategie navzdory soustředění na jedno téma, či objekt investice, poměrně komplexní. Rejnuš [2017, s.603] udává jako příklad fondy zaměřené na zlato, kde se investuje do akcií těžařů zlata, zlatých slitků a cihel, zlatých mincí a případně i do kontraktů futures, jejichž podkladovým aktivem je fyzické zlato. Téma fondu tedy může být investice do určité komodity, instrumentu či nemovitosti. Nejčastěji se jedná o smíšené fondy.

Všechny výše zmíněné typy fondů musí samozřejmě splňovat veškeré legislativní náležitosti a předpisy, které právní termín kolektivního investování obsahuje. Díky principu kolektivního investování jsou tyto fondy obecně považované za velmi přísně hlídané a legislativně upravené na poměrně detailní úrovni.

### **6.5.2 Tuzemská, resp. zahraniční orientace investic**

Jak již z názvu vyplývá, cílová lokace směřování investice je důležitý investiční faktor, podle kterého můžeme rozdělovat na fondy tuzemských cenných papírů a instrumentů, nebo zahraničních. Fondy, které se zaměřují na zahraniční investice se snaží rostoucí globalizaci světového finančního systému. Tento trend můžeme označit za rostoucí, ačkoliv v posledním kvartálu roku 2018 zaznamenaly zahraniční fondy pokles hodnoty jimi držovaných aktiv. Důležitá vlastnost faktoru lokace investic je i fakt, že lze

tyto typy fondů kombinovat a mít tak jeden fond, který využívá jak tuzemské, tak zahraniční investice.



**Zdroj: AKAT (2019)**

### Graf 5 Rozdělení tuzemských a zahraničních fondů

Rejnuš [2017, s.604] tuto tezi rozšiřuje o rizikovost, kde říká, že investice směřující do zahraničí lze všeobecně považovat za rizikovější. Argumentuje především tím, že nesou některá rizika, která při tuzemských investicích neexistují (např. riziko měnové nebo právní). Investiční fondy se s tímto vypořádávají tak, že ve svých statutech předem určují teritoria nebo přímo konkrétní země a oblasti, do nichž budou investice fondu směřovány.

### 6.5.3 Způsob nakládání s hospodářským výsledkem

Podle Rejnuše [2017, s.604] se v zásadě se jedná o dvě možnosti. Sledovaný fondy může upřednostňovat vyplácení dividend, nebo bude svůj hospodářský výsledek reinvestovat. Dále je tu možnost kombinovat obě tyto strategie v libovolném poměru. Liška & Gazda [2004, s.482] připomínají, že o využití, či rozdělení výsledku hospodaření fondu musí rozhodnout valná

hromada. Pokud je fond ve ztrátě, je třeba se řídit podle zákona, jak takovou ztrátu krýt.

Tato orientace fondu je významná zejména z hlediska ovlivňování příjmových daní, jež musí investor z příjmů získaných u akcií (podílových listů) platit. Zájem investorů o jednotlivé druhy těchto fondů se bude lišit, což je dáno díky skutečnosti, že konstrukce příjmových daní je v různých státech odlišná. Podle zákona o daních z příjmů je sazba daně u investičních fondů nastavena na 15%

Z tohoto hlediska můžeme fondy kolektivního investování členit na

- Fondy důchodové (příjmové)
- Fondy růstové
- Fondy vyvážené

### **6.5.3.1 Fondy důchodové**

*„Důchodové (příjmové) fondy bývají orientovány na vyplácení dividend z akcií, resp. podílů plynoucích z podílových listů z dosaženého hospodářského výsledku fondu. Z toho vyplývá, že investoři získávají běžné výnosy“* tvrdí Rejnuš [2017, s. 604]

### **6.5.3.2 Fondy růstové**

*„U růstových fondů dochází k reinvestování dosaženého zisku, čímž se postupně zvyšuje aktuální hodnota jejich akcií (podílových listů). Investování prostřednictvím těchto fondů je výhodné především ve státech, kde je po určité době držby jejich akcií či podílových listů kapitálový výnos daňově osvobozen. V České republice jsou kapitálové příjmy z cenných papírů osvobozeny, pokud je doba jejich držby fyzickou osobou delší než tři roky.“* říká Rejnuš [2017, s. 604, 605]

### **6.5.3.3 Fondy vyvážené**

Ve statutech fondů musí být uvedeno, jaké příjmy fondy klientům, nebo investorům poskytují. Vyvážené fondy jsou tedy kompromisem mezi oběma výše uvedenými investičními strategiemi. V praxi to znamená, že investorům poskytují jak příjmy běžné, tak i kapitálové.

Rejnuš [2017, s. 605] říká, že proto bývá v jejich statutech upřesněn způsob nakládání s dosaženým hospodářským výsledkem.

### **6.5.4 Aktivní a pasivní správa portfolia**

Typ správy, ať už aktivní, či pasivní, je důležitý investiční faktor z hlediska výnosnosti fondu. Typ správy se totiž výrazně promítne do výše poplatku, tzv. management fee.

Rozlišujeme:

- Fondy s aktivní správou portfolia
- Fondy s pasivní správou portfolia

#### **6.5.4.1 Fondy s aktivní správou portfolia**

Rejnuš [2017, s.605] odlišuje tímto dělením intenzivitu obchodování. Aktivní způsob správy investičního portfolia má za následek skutečnost, že správce fondu neustále hledá co výhodnější složení portfolia fondu, které průběžně obměňuje. Díky tomu se zvedá intenzita obchodování, která má za následek změnu výše transakčních nákladů. Příslušný fond si tyto náklady promítne v konečných poplatcích za správu fondu, ale také ve vyšších poplatcích vstupních či výstupních.

#### **6.5.4.2 Fondy s pasivní správou portfolia**

Pasivní správa fondu značí zdrženlivost obměňování portfolia fondu. Při založení fondu se vytvoří počáteční portfolium, které je charakteristická výhodností dlouhodobého držení. Podle Rejnuše [2017, s.605] je tento

způsob správy portfolia typický např. pro fondy dlouhodobých dluhopisů, kterých se fond nezbavuje a většinou se je snaží držet až do doby splatnosti. Fond tím minimalizuje transakční náklady a náklady na správu. Investor má konsekvantně nižší náklady, či poplatky. Portfolio fondu ale nemusí být aktuální, z hlediska globální investiční strategie, obzvláště při velmi dlouhém investičním horizontu.

Liška & Gazda [2004, s.318] k tomuto rozdělení říká, že pasivně spravované fondy spíše kopírují srovnávací indexy, podle teorie indexových fondů, zatímco aktivně spravované jsou mnohem nezávislejší na ratingu, či indexu fondu a volba manažera, či správce při tvorbě portfolia je mnohem svobodnější.

#### **6.5.4.3 Možné omezení doby existence fondu**

*V praxi se můžeme setkat jak s fondy zakládanými na neomezenou dobu tak i s fondy, jejichž doba existence je již při jejich zřízení časově omezena. Zakládání fondů na dobu určitou může souviset buď s legislativou (především se to týká uzavřených fondů, neboť doba existence uzavřených fondů bývá v některých zemích omezena) nebo může vyplývat z povahy investičního portfolia. Nejčastěji se to týká pasivně spravovaných dluhopisových fondů, které bývají často zakládány na dobu odpovídající splatnosti dluhopisů obsažených v jejich portfoliu.<sup>[1]</sup>*

#### **6.5.5 Úroveň státní regulace a dohledu**

Rejnuš [2017, s.606] posuzuje rizikovost investic fondů kolektivního investování za důležitý faktor, který je ovlivňován mnoha skutečnostmi. Jedna z nich je nepochybně i regulace finančního trhu, resp. ochrana investic drobných investorů. Fondy kolektivního investování nemají ze zákona povinnost zajištění. Legislativně je ovšem vymezeno, jakým nejrizikovějším způsobem může příslušný fond prostřednictvím správce investovat a jaké zásady musí přitom dodržovat. To je základní kritérium, při hodnocení fondu podle regulace.

Podle tohoto kritéria bývají fondy kolektivního investování členěny nejčastěji na:

- Standardní fondy kolektivního investování
- Speciální fondy kolektivního investování

Rozdělení fondů kolektivního investování na fondy standardní a speciální může mít ovšem v různých státech různé právní odlišnosti. V České republice, stejně jako v celé Evropské unii, se za tyto typy fondů kolektivního investování považují fondy, které splňují požadavky práva Evropské unie, Ty mohou i nemusí být zapsány v seznamu vedeném Českou národní bankou. Jak standardní, tak i speciální fondy nemohou změnit svoji investiční strategii, přičemž u standardních fondů musí být jeho obhospodařovatel současně i administrátorem (u speciálního fondu mohou být funkce obhospodařovatele a administrátora rozděleny).

#### **6.5.5.1 Standardní fondy kolektivního investování**

Rejnuš [2017, s.606] popisuje standardní fondy jako fondy otevřeného typu, které mohou investovat pouze do předem vymezených investičních instrumentů při dodržování přísných bezpečnostních ustanovení týkajících se rozkládání a omezování rizika. Jílek [2009, s.427] tuto definici rozšiřuje o právní náležitosti a požadavky práva EU. Tyto fondy spadají do kategorie UCITS fondů, mají tudíž nárok na evropský pas, který umožňuje distribuci fondu v zemích EU s nižšími, nebo žádnými administrativními poplatky. Tyto fondy mimo jiné musí dodržovat nižší investiční limity a přísně hlídat a spravovat řízení rizik. Pro skupinu investorů z široké veřejnosti se tedy jedná při vstupu do odvětví kolektivního investování o primární volbu.

#### **6.5.5.2 Speciální fondy kolektivního investování**

Rejnuš [2017, s.606] říká, že jde o fondy, jejichž regulace je ve srovnání s fondy standardními o něco volnější. Jílek [2009, s.430] je poněkud detailnější a poskytuje další dělení na fondy které shromažďují

prostředky od veřejnosti, mezi které většinou řadíme speciální fondy cenných papírů, nemovitostní fondy a speciální fondy fondů. Dále vedle nich uvádí fondy kvalifikovaných investorů, pro které platí již zmiňovaný volnější regulační režim. Přesto jsou omezeny zákonem z hlediska limitů, zákazů a reportů.

## **6.6 Fondy kvalifikovaných investorů (hedgeové fondy)**

Rejnuš [2017, s.120] tvrdí, že tyto fondy nepatří do skupiny fondů kolektivního investování, protože neshromažďují majetek od široké veřejnosti. Toto dělení je ovšem diskutabilní. Fond kvalifikovaných investorů může mít nejvýše 100 akcionářů, či podílníků. ČNB ale může povolit výjimku pro překročení tohoto limitu. Tyto fondy shromažďují peněžní prostředky (nebo případně i jiná, penězi ocenitelná aktiva), pouze od omezeného počtu tzv. kvalifikovaných investorů. Jejich investory bývají nejčastěji velké instituce, jako např. banky, pojišťovny, penzijní fondy, obchodníci s cennými papíry, dále pak velké firemní společnosti nebo movití a odborně způsobilí jedinci. V některých případech je může účelově zřizovat i stát.

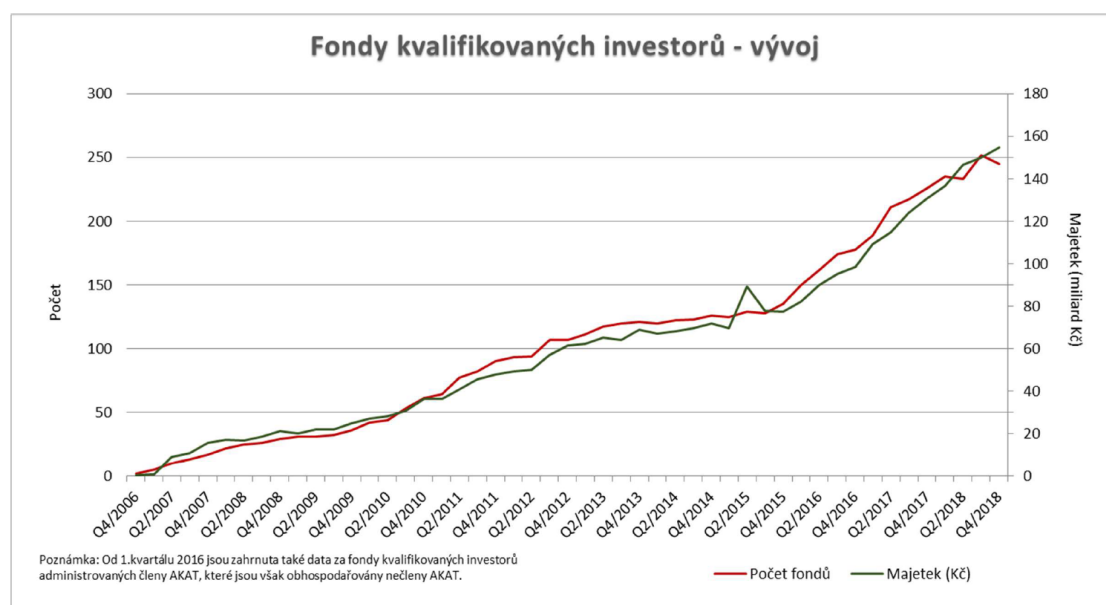
Tyto fondy Rejnuš také popisuje jako hedgeové, ačkoliv zákon 240/2013 Sb. tento pojem vůbec nedefinuje. Jílek [2009, s.433] částečně přirovnává tento typ fondů k hedgeovému. Dodává ale, že tento typ fondů je odlišný od zahraničních modelů. Ačkoli je označení hedgeových fondů odvozeno od termínu „hedging“ neboli „zajištění“, jedná se naopak většinou o vysoce spekulativní fondy používající rizikových (velice často pákových) investičních strategií. Tyto strategie slouží k dosahování zisku bez ohledu na to, jaký je aktuální vývoj na finančních trzích, resp. v ekonomice. Regulace hedgeových fondů ve srovnání s fondy kolektivního investování je výrazně volnější. V některých zemích jsou pouze definované základní mantinely působnosti fondů. Navzdory tomu ale tyto fondy většinou nemívají strukturu klasických investičních fondů (poněvadž ta jim v mnoha státech



neposkytuje dostatečnou volnost). Proto jsou charakteristické širokou vlnou různých právních norem

Zákon 240/2013 Sb. stanovuje, že kvalifikovaný investor musí učinit počáteční vklad do tohoto fondu 125 tis. EUR. Pokud ovšem písemně potvrdí, že investice odpovídá jeho finančnímu zázemí, cílům a odborným znalostem v dané oblasti, může tato částka být 1 mil. Kč.

Rejnuš [2017, s.120] popisuje tyto fondy jako fondy, které investují prakticky do všech druhů finančních a reálných investičních instrumentů, s nimiž spekulují po celém světě. Navzdory poplatkům za jejich správu, které bývají značně vysoké, se celosvětově do investování těchto fondů postupně stále více zapojuje i širší investorská veřejnost.



**Zdroj: AKAT (2019)**

### Graf 6 Vývoj fondů kvalifikovaných investorů v ČR.

Je důležité zmínit, že na tyto fondy je investory kladen obrovský tlak a dále je zde kladen velký důraz na spolehlivost. Zahraniční obdoba těchto fondů, hedgeové fondy, mají převážně stabilní reputaci, neboť i krátkodobý

prodělek může znamenat krach v případě investování do kapitálů podniků a společností.

## 6.7 Investiční strategie, faktory a portfolio

K investování jako takovému je potřeba přistupovat s respektem k definici. Podle Jílka [2009, s.375] je investování přeměna či tvorba nových aktiv prostřednictvím peněz. Zejména se pak jedná o finanční aktiva, která označuje jako investice (dluhopisy, směnky, akcie, podílové listy, penzijní připojištění, životní pojištění atd.) V rámci nefinančních aktiv zmiňuje nemovitosti. Neexistuje zde především záruka výplaty jistiny. Investice tedy nejsou pojištěny proti znehodnocení, či ztrátě jistiny. Vedle měnových, akciových, komoditních či úrokových rizik je primární riziko inflace, tedy snížení kupní síly peněz.

### 6.7.1 Trojúhelník

Jílek [2009, s.377] říká, že je potřeba každou investici posuzovat podle parametrů tzv. investičního trojúhelníku. Jsou jimi výnosnost, likvidita a finanční rizika.

- Výnosnost vyjadřuje v procentech zvýšení hodnoty částky, která je investována za jeden rok. Ve výnosnosti jsou brány v potaz poplatky spojené s investicí.
- Finanční rizika můžeme dělit třeba na úroková, akciová, měnová, komoditní a úvěrová.
- Likviditu považujeme za rychlost přeměny, či konverze investice zpět na peníze.

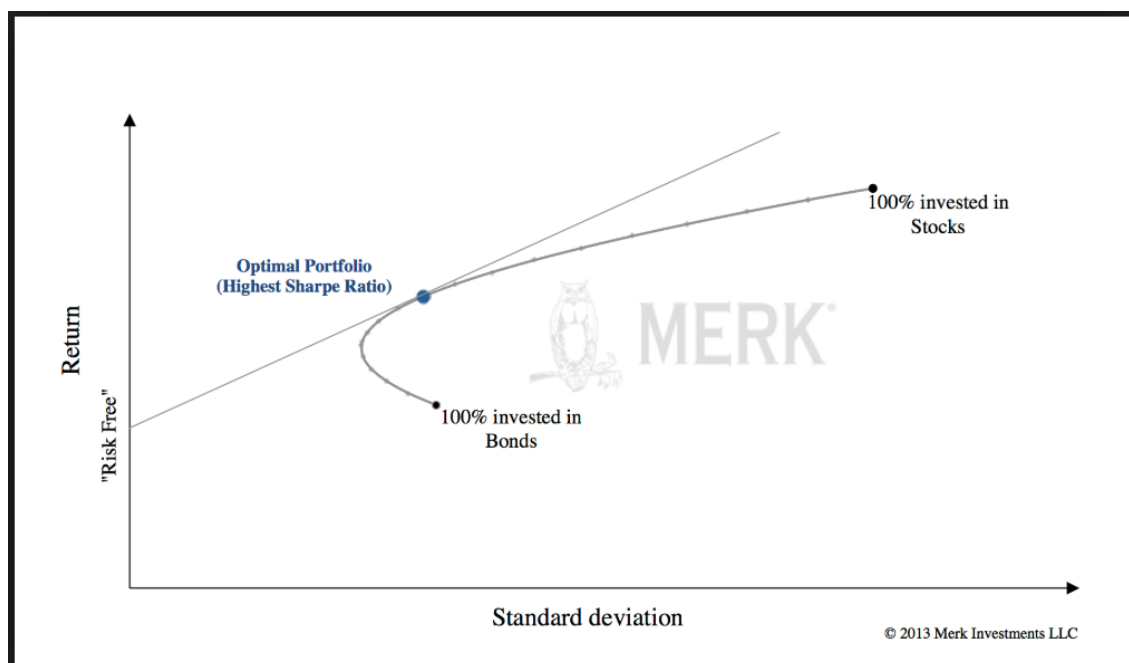
Důležité je zde pravidlo vztahu rizika a výnosnosti. „*Platí zde zásada, že čím jsou budoucí peněžní toky spojené s daným spořením či investicí rizikovější, tím spořitel či investor požaduje vyšší výnosnost.*“ říká Jílek [2009, s.378] Jílek dále zdůrazňuje důležitost nejistoty na finančním trhu.

Kdyby totiž existovala jistota jakékoliv návratnosti, či budoucího stavu, dnešní finanční instituce a trhy by nemohly existovat.

## 6.7.2 Skladba portfolia

V rámci předešlých parametrů investičního trojúhelníku investoři tvoří diverzifikovaná portfolia, aby co nejvíce snížili riziko investic. Výnosnost takového portfolia se předem vypočítává na základě rizikových aktiv v portfoliu.

Markowitzův model, který popisuje Musílek [2002, s.243], si zakládá na myšlence, že portfolio by mělo být takovou alokací aktiv, kdy je dosažen přiměřený výnos ve vztahu k riziku. Zároveň ale upozorňuje, že riziko investování do aktiva není nezávislé na jiných aktive, ale že přímo ovlivňuje výnos a rizikovost celého portfolia.



**Zdroj:** Merk Investments LLC, *Gold in a diversified portfolio*. (2013)

### Graf 7 Efektivní hranice optimálního portfolia

Markowitz na základě výpočtů, do kterých zahrnul korelované i nekorelované výnosy a rizikovosti portfolia, resp. jednotlivých aktiv v portfoliu, vytvořil graf s tzv. efektivní hranicí (efficient frontier). Všechny

body ležící na této křivce představují efektivní portfolia. Na základě sklonu indifferenční křivky, podle které se určuje efektivní hranice, lze určit míru averze investora k riziku. Obecně platí, že čím větší sklon křivky, tím větší averze k riziku.

Podle Musílka [2002, s.251] by měl každý investor tvořit optimální portfolio tak, že porovná svou indifferenční křivku s efektivní hranicí. Bod, ve kterém je indifferenční křivka tangentou efektivní hranice, je optimální portfolio. Z tohoto modelu vychází indexní model, který rozpracoval W. Sharpe. Tento model využívá Markowitzovy základy, nicméně urychluje zdlouhavé a časově náročné výpočty korelačních koeficientů, aby mohl být použit v dnešním světě globálních finančních trhů.

Největší Markowitzův přínos v Selektivní teorii je podle Musílka ten, že riziko vhodného investičního portfolia může být ještě nižší, než vážený průměr rizik jednotlivých investorů, které se v něm nachází.

### **6.7.3 Investiční strategie**

Vedle základních parametrů investice, jako je investiční trojúhelník, je potřeba v investiční strategii u každé investice určit další faktory. Těmi jsou např. účel, výše pravidelné nebo jednorázové investice, investiční horizont atd. Od toho se následně odvíjí samotná investiční strategie, která má tři základní podoby:

- Konzervativní, krátkodobá strategie
- Vyvážená, střednědobá strategie
- Dynamická, dlouhodobá strategie

### **6.7.3.1 Konzervativní strategie**

Podle Kohouta [2003, s.196] je konzervativní portfolio vhodné především pro investory, kteří mají alergii na termín „pokles hodnoty“. Tímto zobecněním prakticky vystihl celou podstatu konzervativní strategie. Investor takovou strategii uplatňuje, pokud chce pravidelnou, nebo velkou jednorázovou částku zhodnotit s minimálním rizikem. Většinou takto investoři hledají alternativu bankovních účtů, či termínovaných vkladů a cílí na výnos 2-3% p.a. Doporučený investiční horizont je v takových situacích min. 2 roky.

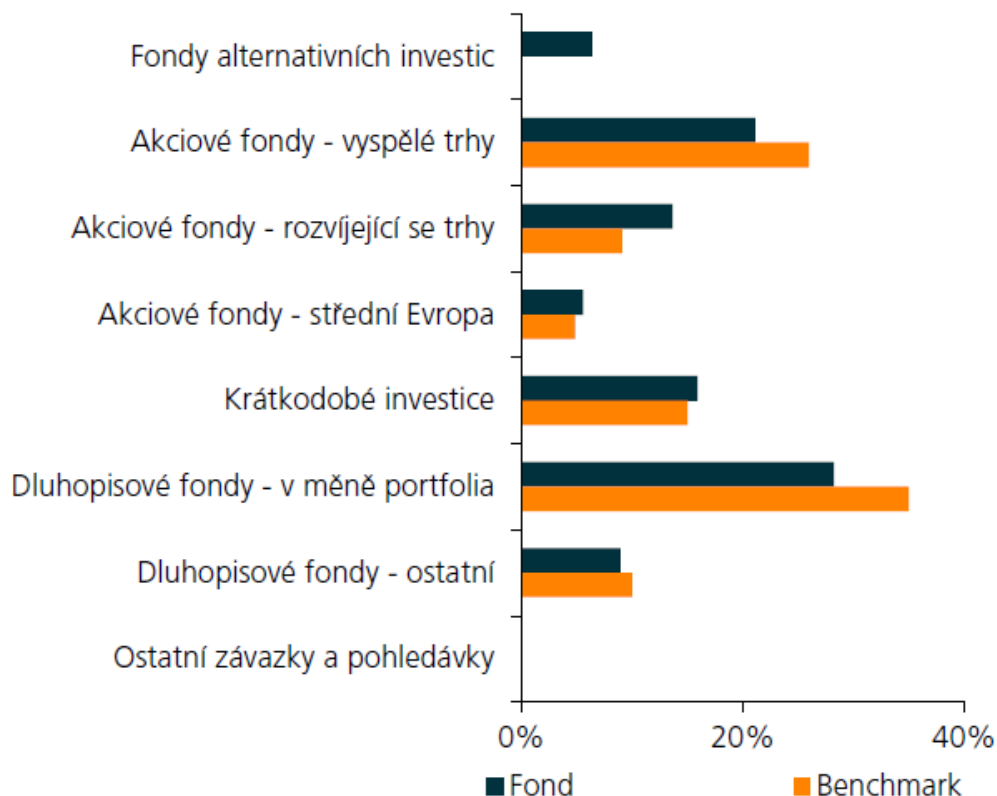
V rámci fondů se většinou investuje do fondů peněžního trhu. Takovou strategii často uplatňují pozdní fáze fondů životního cyklu, které se snaží za minimální poplatky a za minimálního rizika zhodnotit velké množství finančních aktiv nabytých investorem za celou dobu investování.

V dnešní době je již klientům fondů kolektivního investování často nabízen speciální účet, či fond, který má ve svém statutu zanesenou velmi konzervativní investiční strategii, bez vstupního poplatku. Můžeme jej tedy v dnešní progresivní době označit za určitou formu dlouhodobého spoření.

### **6.7.3.2 Vyvážená strategie**

Výstižně by se dala popsat jako zlatý střed. Portfolio, založené na vyvážené strategii kombinuje prakticky všechny druhy finančních aktiv. Vyvážená strategie se podle investičního cíle a horizontu upraví na poněkud konzervativnější, nebo naopak agresivnější. Největší podíl mají zpravidla dluhopisová a akciová aktiva. Z konzervativnějších aktiv potom pokladniční poukázky, nebo v případě smíšených fondů konzervativní fondy.

## ROZLOŽENÍ PODLE TYPU PODKLADOVÝCH AKTIV



**Zdroj:** Výroční zpráva fondu Active Invest Vyvážený. [2019, str. 2]

### Graf 8 Příklad rozložení aktiv fondu Active Invest Vyvážený

Investiční horizont této strategie se pohybuje od 4 do 7 let. Záleží velmi na konkrétní skladbě portfolia. Čím více podílu investice v rizikovějších aktivech, tím je potřeba navýšit časový horizont.

### 6.7.3.3 Dynamická strategie

Dynamická strategie vyžaduje několik základních předpokladů. Dlouhý investiční horizont (7 let a více), pokud možno pravidelné investice v rámci pevně stanovené strategie, jasný účel a cíl investování, a především psychickou odolnost vůči impulsivním stavům portfolia. Kohout [2003, s. 199] popisuje, že investor, využívající dynamickou strategii musí být připraven na situaci, kdy:

- hodnota portfolia může v začátcích investování neočekávaně poklesnout o několik desítek procent;
- i po několika letech investování nemusí být hodnota portfolia vyšší než na začátku;
- na případné krachy a radikální poklesy jej nikdo nepřipraví.

Kohout dodává, že s vytrvávající odvahou a trpělivostí může investor stát milionářem. Volatilita některých velmi agresivních fondů se pohybuje až v desítkách procent.

Každý investor si vybírá místo své investice jinak. Nejvíce záleží, jaký psychologický a strategický profil investora, podle čehož se následně vybírá objekt investice. Impulzivní a vášniví investoři mají ve zvyku hodně riskovat a jsou pro ně důležité skutečnosti jako je značka, PR, marketing a image fondu či objektu investování. Spoustu zkušených investorů dnes investuje do tzv. venture kapitálu, kterým může být třeba nová, rychle se rozvíjející společnost neboli startup.

Nezkušení investoři, kteří jsou ve světě podílových fondů noví se nejprve musí seznámit s pojmy jako investiční horizont, celkové portfolio fondu, management fee, Dále si musí ujasnit, zda chtějí investovat pravidelně nebo jednorázově atd. Tito investoři si musí prostředí „osahat“ aby zjistili, že investiční plán je individuální. Další velmi důležitá otázka je, jaká je jejich motivace k investování do podílových fondů. Největší „strašák“ investování je pro nezkušeného investora riziko. Pro klienta mají tyto číselně vyjádřená rizika často nesrozumitelný charakter a z toho důvodů ji nepřisuzuje správnou váhu či význam. Potenciální investor pak nedokáže správně vyhodnotit situaci možnost investice. Tato situace je důsledek několika faktorů, mezi něž se například řadí nedostatečné vzdělání v tématu finanční gramotnosti, nebo psychologický profil investora.

Investiční společnosti se s touto skutečností snaží vypořádat metodou „vystrašit a uklidnit“. Investorovi jsou nejdříve představena rizika a všechny možné situace, jak by se mohla investice nezdařit. Až poté je investorovi

vysvětleno, že konkrétní produkt se všemi možnými situacemi počítá a v rámci dlouhodobé analýzy se jim snaží předcházet. Dále existují různá odborná investiční školení pro začínající investory, po kterých se investor rozhodne, zda a o jakou investici má zájem.

## **7 Analýza vybraných fondů společnosti**

### **Conseq Investment Management**

V této kapitole se práce zaměřuje na vybrané fondy investiční společnosti Conseq Investment Management. Pod názvem Conseq Finance byla založena v roce 1994 za účelem obchodování s cennými papíry.

V průběhu následujících čtyř let přidala ke své činnosti i správu individuálních portfolií a založila otevřenou investiční společnost. Jedná se tedy o jednu z nejstarších ryze českých investičních společností na trhu.

Ačkoliv má v nabídce fondy mnoha společností, mezi nabídky dceřiných společností Conseq Funds investiční společnost a Conseq Invest PLC se řadí celkem 30 fondů. Pro níže uvedené fondy platí následující investiční podmínky:

- Jednorázová investice: od 10 000 Kč/fond
- Následná jednorázová investice: od 500 Kč/fond
- Pravidelná měsíční investice: od 500 Kč/fond
- Pravidelná čtvrtletní investice: od 1000 Kč/fond

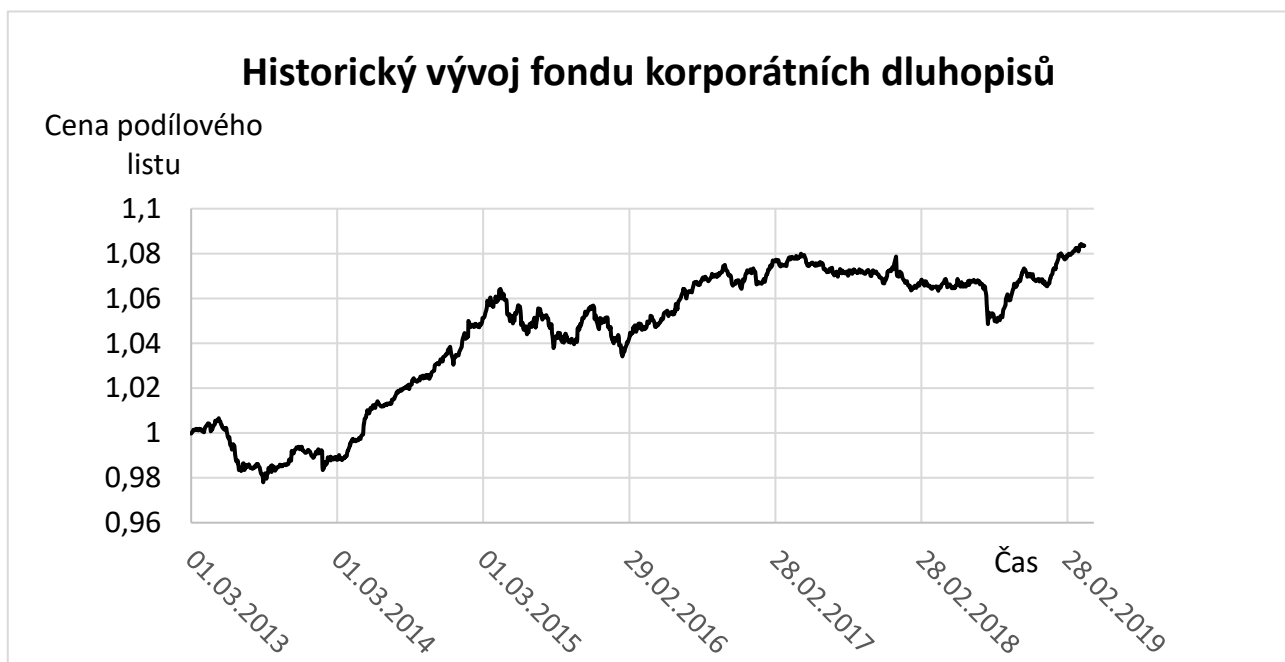
#### **7.1 Conseq Korporátních dluhopisů**

Jedná se o otevřený podílový fond, který byl vytvořen v roce 2012. První podílové listy poté začal vydávat v roce 2013. Zaměřuje se obecně na korporátní dluhopisy a fond investorům doporučuje určitou zkušenost s kolektivním investováním.



## 7.1.1 Historický vývoj, portfolio a strategie

Fond se zaměřuje na investování do vysoce diverzifikované množiny korporátních dluhopisů, ale bez jakékoliv geografické, nebo průmyslové preference. Fond naopak diverzifikuje portfolio, díky širokému spektru ekonomických odvětví, odkud pocházejí emitenti dluhopisů. Výkonnost se následně porovnává s výkonností benchmarku, kterým je index korporátních dluhopisů Merrill Lynch/ Bank of America EMU Corporate Index. Výnosy z hospodaření fond reinvestuje v souladu s investičními cíli a politikou fondu. Mimo jiné fond investuje i do finančních derivátů jako jsou forwardy a swapy.



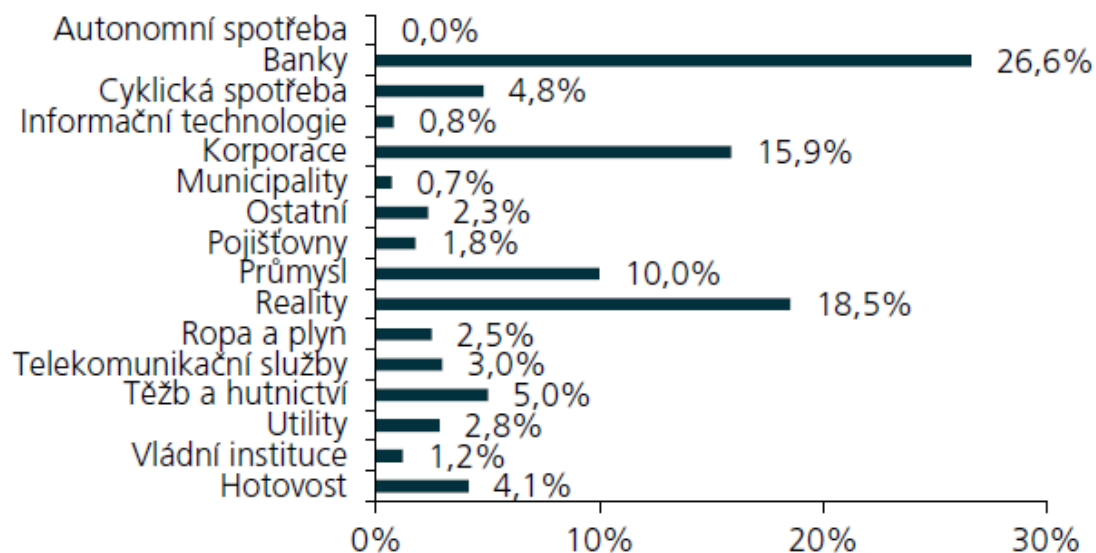
**Zdroj: Vlastní zpracování.**

**Graf 9 Historický vývoj ceny podílového listu fondu korporátních dluhopisů**

Podle pololetní zprávy k polovině roku 2018 dosahují aktiva fondu hodnoty 1,96 mld Kč. Podle historického vývoje ceny podílového listu fond disponuje od založení výnosností celkem 8,35 %. Jedná se o kumulovanou

výnosnost. Průměrná roční výnosnost je 1,29 %. Podle statutu je fond vhodný pro investory, kteří jsou připraveni držet investici po dobu 3 až 5 let.

## STRUKTURA PORTFOLIA DLE TYPU EMITENTA



Zdroj: Měsíční zpráva portfolio manažera fondu. [2019, s. 2]

Graf 10 Struktura portfolia Fondu dle typu emitenta

Aktiva	
tis. Kč	30. června 2018
<b>Pohledávky za bankami</b>	<b>324 968</b>
v tom: a) splatné na požádání	42 907
b) ostatní pohledávky	282 061
<b>Dluhové cenné papíry</b>	<b>1 604 161</b>
v tom: a) vydané vládními institucemi	26 895
b) vydané ostatními osobami	1 577 266
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>31 103</b>
<b>Aktiva celkem</b>	<b>1 960 232</b>

Zdroj: Pololetní zpráva fondu. [2018, str. 10]

Tabulka 6 Struktura aktiv fondu

## 7.1.2 Rizikovost a poplatky

Na sedmibodové stupnici rizikově-výnosové kategorie je ve statutu fond označen číslem 2. Fond ve svém statutu popisuje nejdůležitější rizikové faktory, mezi nimiž jsou rizika nestálé aktuální hodnoty cenného papíru v důsledku složení majetku nebo způsobu obhospodařování fondu, tržní riziko vyplývající z vlivu změn vývoje trhu, úvěrové riziko spočívající v nedodržení závazku protistranou, riziko špatného vypořádání, či neproběhnutí transakce o vypořádání podle předpokladu, riziko měnové a další. Fond riziko hodnotí díky směrodatné odchylce, kterou vyjadřuje vývoj volatility až 36 měsíců nazpět. Především s kreditním rizikem se fond vypořádává díky diverzifikovanému investování do dluhopisů vydaných emitenty z různých ekonomických odvětví viz graf 7.

### Poplatky

Jednorázové poplatky účtované před nebo po ukončení investice	
Vstupní poplatek (přirážka)	2,5 % z hodnoty vydávaných podílových listů
Výstupní poplatek (srážka)	není
Poplatek za převod mezi třídami	není
<i>Jedná se o nejvyšší částku, která může být účtována před provedením investice nebo před vyplacením výnosů z investice.</i>	
Poplatky hrazené z majetku Fondu v průběhu roku	
Poplatky za správu	1,13 % z průměrné čisté hodnoty aktiv Fondu připadající na podílové listy třídy A
Poplatky hrazené z majetku Fondu za zvláštních podmínek	
Výkonnostní poplatek	12 % z výkonnosti nad benchmark

### Zdroj: Klíčové informace pro investory fondu. (2019)

#### Tabulka 7 Poplatková struktura fondu korporátních dluhopisů

Podle poplatkové struktury, uvedené v klíčových informacích pro investory fondu, je vstupní poplatek 2,5 % z investované částky. Pro investora tedy nejvyšší poplatková zátěž při investování. Manažerský poplatek je zahrnut v poplatcích za správu, tzv Total expense ratio, které činí 1,13 %. Tím je vyjádřen celkový roční poplatek. Výkonnostní poplatek je mimořádný a investor je povinen jej platit pouze za určitých mimořádných okolností.

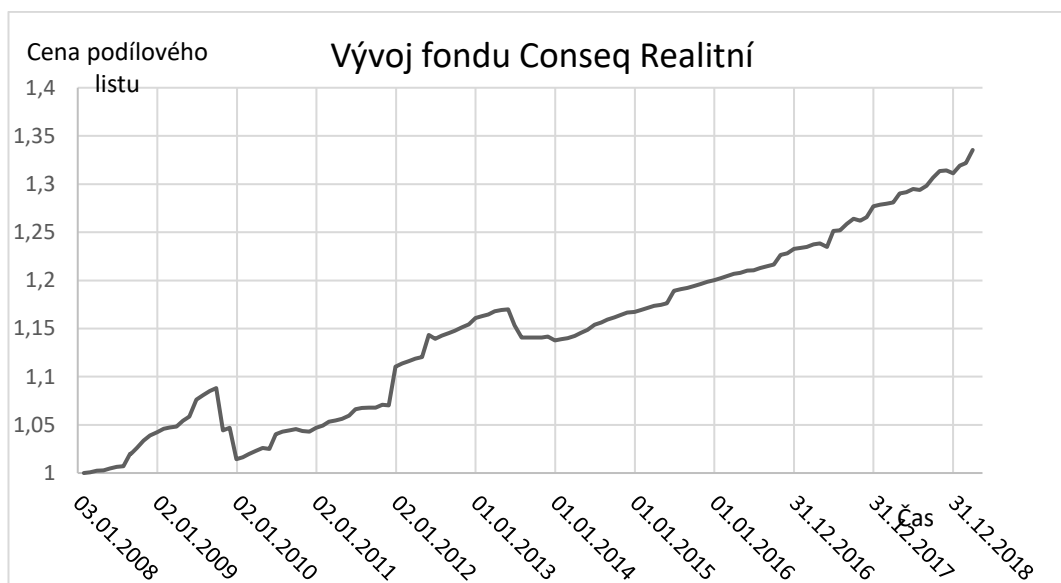
## 7.2 Conseq Realitní

Tento fond byl založen v roce 2008 za účelem investování svěřených prostředků do nemovitostí zejména v České republice a dalších zemích střední a východní Evropy.

### 7.2.1 Historický vývoj, portfolio a strategie

Fond investuje především do nemovitostí, včetně jejich výstavby a podílu či účasti v nemovitostních společnostech. Celkově do těchto aktiv investuje 51%-80% svého majetku. Dále investuje do finančních aktiv a jiných likvidních prostředků jako jsou pokladniční poukázky či dluhopisy s krátkou dobou splatnosti za účelem zajištění likvidity. Dále provádí krátkodobé vklady u bank.

Mezi jádro investic patří hlavně obytné, rezidenční a administrativní objekty. Dále mezi nemovitostmi najdeme objekty obchodu a služeb, logistické a průmyslové parky nebo pozemky pro rozvoj a výstavbu. Fond má na jeden projekt vymezeno pásmo investice v hodnotě 50 až 200 mil. Kč. Portfolio fondu se zaměřuje na nemovitosti na atraktivních a dobře pronajímatelných místech v Praze a ostatních velkých městech ČR. do těchto nemovitostí zamýšlí fond alokovat minimálně 75 % portfolio fondu, především díky jejich výborné likviditě a nízké volatilitě výše nájemného v přílehlých lokalitách. Celková aktiva fondu dosahují 2 172 mil. Kč. Podle zprávy portfolio manažera je LTV nemovitostí fondu 23 %. Tento objem majetku fondu je tedy závazkem a funguje jako ukazatel zadluženosti.

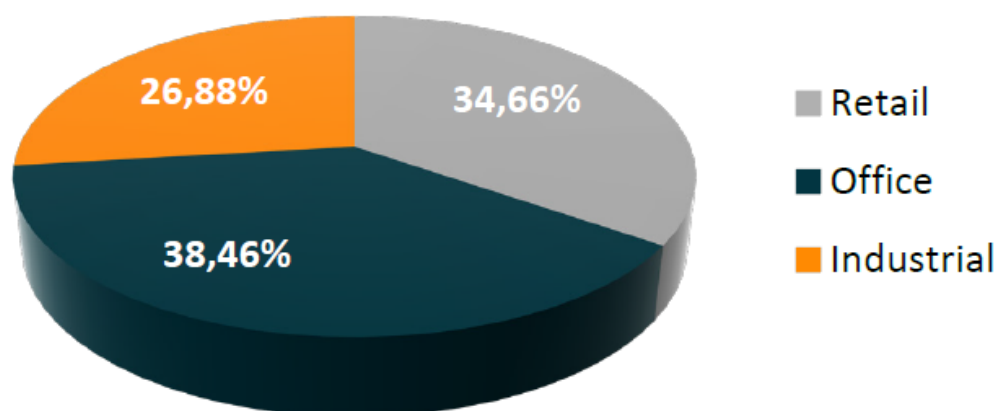


**Zdroj: Vlastní zpracování.**

#### **Graf 11 Historický vývoj ceny podílového listu fondu Conseq Realitní.**

Fond od roku svého založení zaznamenal kumulativní výkonnost celkem 33,54 %. Podle grafu č. 7 je vidět od doby založení poměrně stabilní růst ceny podílového listu, který je od založení 2,62 % p.a. V posledních 5 letech je průměrný výnos 3,17 % p.a. Podle statutu je fond vhodný pro investory, kteří jsou připraveni držet investici po dobu minimálně 5 let. Zatím procentuálně největší propad zažil fond v druhé polovině roku 2009 kdy vrcholila finanční krize vyvolaná hypoteční krizí v USA.

### **SLOŽENÍ NEMOVITOSTNÍHO PORTFOLIA**



**Zdroj: Zpráva portfolio manažera [2019]**

## Graf 12 Složení nemovitostního portfolia fondu.

### 7.2.2 Rizikovost a poplatky

Fond popisuje ve svém statutu a klíčových informací pro investory několik rizik, která souvisejí s aktivy fondu. Jedná se jak o rizika, která souvisí obecně s nemovitostním trhem, tak o rizika související s oblastí podílových fondů:

- riziko stavební závady – na budově se může projevit jakákoliv závada, díky které nebude moct řádně plnit svůj účel, či využití,
- riziko živelní a jiné škodní události – poškození nebo jiné znehodnocení nemovitosti v důsledku živelní události,
- riziko úvěrové – nájemce nemovitosti, která je pronajata, nehradí nájemné a fondu tak vznikne pohledávka za nájemcem, která může být nedobytná, čímž vznikne ztráta, kterou ponese fond a která se projeví na nižší výkonnosti,
- riziko tržní – cena nemovitosti může v čase kolísat a nelze vyloučit její pokles pod pořizovací cenu, kterému se fond snaží předejít pravidelným oceňováním nemovitostí alespoň dvakrát ročně,
- riziko nedostatečné likvidity – toto riziko spočívá v nemožnosti včas zpeněžit nemovitost za přiměřenou nebo odpovídající cenu, čímž není fond schopen dostát žádostem o odkoupení podílových listů a musí tak dojít k jejich pozastavení,
- riziko selhání nemovitostní společnosti – nemovitostní společnost se může projevit neschopna splácení svých dluhů, což má za důsledek poklesu hodnoty podílu fondu ve společnosti.

Toto jsou jedny z mnoha rizik investování do tohoto fondu. Je potřeba říct že fond má určité zásady hospodaření s majetkem ve vztahu k oceňování majetku, čímž se snaží jakékoliv rizikovosti či pochybení předejít.

	<b>Jednorázové poplatky účtované před nebo po uskutečnění investice</b> (jedná se o nejvyšší částku, která může být investorovi účtována před uskutečněním investice, nebo před vyplacením investice):		
	<b>Třída CZK</b>	<b>Třída EUR</b>	
Vstupní poplatek (přirážka)	<b>max. 5,00%</b>	<b>max. 5,00%</b>	(aktuálně 4 %) z objemu investice
Výstupní poplatek (srážka)	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	z objemu investice
	<b>Náklady hrazené z majetku Fondu v průběhu roku:</b>		
Celková nákladovost	<b>1,65%</b>	<b>1,65%</b>	z průměrné Hodnoty fondového kapitálu
	<b>Náklady hrazené z majetku Fondu za zvláštních podmínek:</b>		
Výkonnostní poplatek	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	z meziročního růstu Hodnoty fondového kapitálu připadající na 1 podílový list

**Zdroj: Statut fondu. [2019, str. 30]**

### **Tabulka 8 Poplatková struktura fondu Conseq Realitní**

Poplatková struktura neboli nákladovost fondu se skládá ze 2 poplatků. Tím základním je vstupní poplatek, který platí investor na základě náležitostí své konkrétní investice a který činí 4 % z objemu investice. Dalším poplatkem je pravidelný roční poplatek. Další poplatek je celková nákladovost fondu, který je 1,65 %. Tento poplatek je pro investora velmi důležitý, protože ukazuje o kolik je snížena skutečná výnosovost fondu. Fond tímto poplatkem hradí náklady fondu, jako je správa, marketing, mzdy nebo audit.

## **7.3 Conseq eko-energetický**

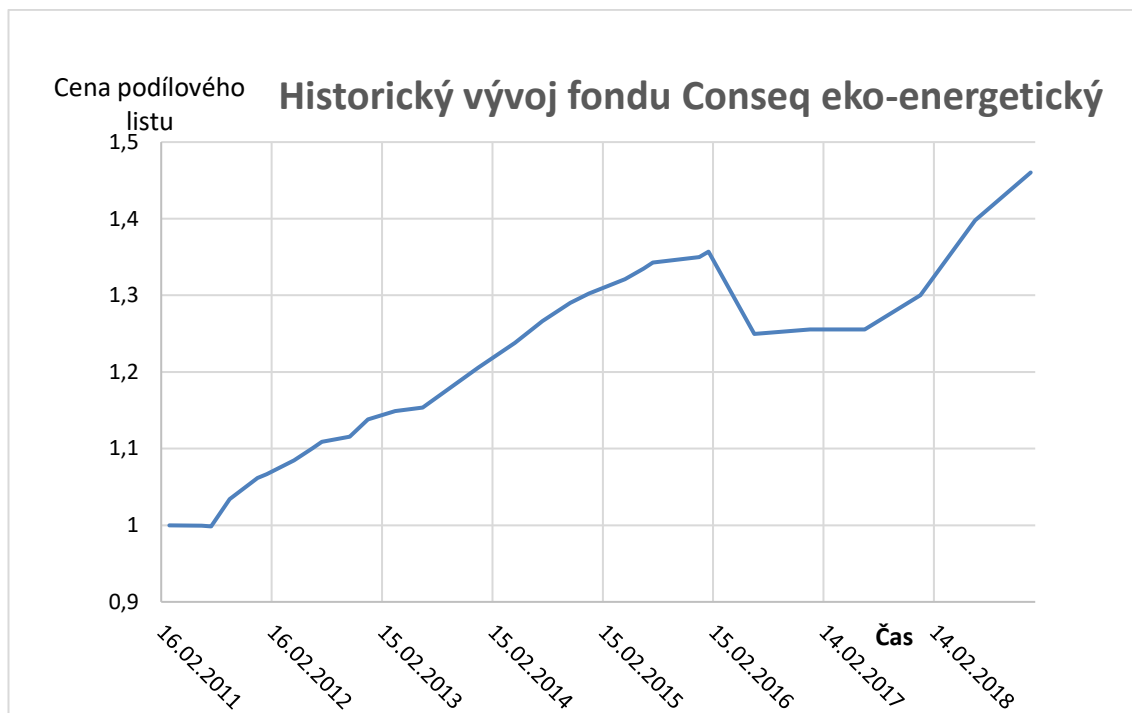
Eko-energetický fond společnosti conseq byl založen v roce 2010 jako fond kvalifikovaných investorů. Fond se zaměřuje na investice do eko-energetických a nemovitostních společnostech a pohledávek za nimi, či investováním do movitých věcí, které souvisejí s využíváním obnovitelných zdrojů energie, nebo dosahováním úspory energie. Jako fond kvalifikovaných investorů požaduje, mimo jiné, min. investici 100 tis. Kč pro kvalifikované investory a 1 mil. Kč pro začínající investory.

### 7.3.1 Historický vývoj a výnosnost

Podle zprávy portfolio manažera z červnu 2018 je aktuální hlavní cíl fondu dosahovat nadstandardního zhodnocení prostředků, které fondů svěřící kvalifikovaní investoři investováním do společností zabývajících se výrobou energie převážně z obnovitelných zdrojů. To vše je v koherzi s dlouhodobým investičním horizontem, podle klíčových informací pro investory až 7 let. Fond dále investuje do nemovitostí, pohledávek, movitých věcí, které souvisejí s využíváním obnovitelných zdrojů energie, či dosahováním energetických úspor. Dále pak fond investuje část prostředku do volných finančních aktiv pro zajištění likvidity fondu.

Portfolio manažer ve své zprávě jmenuje především čtyři základní investiční celky. Tím jsou dvě fotovoltaické elektrárny, minoritní podíl ve společnosti provozující větrné parky v Polsku a investice do fondu Impax NEF III, který investuje do rozvoje obnovitelných zdrojů v západní a severní Evropě. Výkonnost elektráren dlouhodobě stoupá. Podle portfolio manažera má ovšem fond největší potenciál právě ve svých investicích v polsku a v rámci zmiňovaného NEF III fondu, který od počátku roku 2017 realizoval v příslušných oblastech 4 akvizice a plánuje investice do venture developera vodních elektráren v Norsku. V rámci finančních aktiv jsou v portfoliu nejvíce zastoupeny bankovní depozita, dluhopisy a fondy dluhopisů.





**Zdroj: Zdroj: Vlastní zpracování**

#### **Graf 13 Historický vývoj ceny podílového listu fondu Conseq eko-energetický.**

Fond aktuálně spravuje aktiva ve výši 318,6 mil. Kč. Od svého založení se cena podílového listu fondu zvýšila o 46 % a průměrně od svého založení cena podílového listu vzrostla o 4,6 % p.a. Do cílových aktiv tento fond investuje až 95 % svého majetku, mimo majetek, který investuje do finančních aktiv. Na jednu konkrétní investici fond většinou vyčleňuje podle statutu 50 až 200 mil. Kč.

### **7.3.2 Rizikovost a poplatky**

Fond ve svém klíčovém sdělení pro investory zveřejňuje hned dvě rizikové škály. V první vlastní hodnotí riziko investice číslem 3 ze 7. V metodice pro syntetický ukazatel rizik (SRI). Důležité je zmínit, že SRI vychází pouze a jen z historického vývoje hodnoty investice. Tuto metodiku stanovuje Evropský orgán pro cenné papíry a trhy.

Fond ve svém statutu uvádí následující rizika:

- Riziko kolísání hodnoty cenného papíru
- Riziko měnové, které spočívá v ovlivnění hodnoty cizí měny změnou devízového kurzu
- Riziko ztráty majetku, kvůli insolventnosti, nedbalosti nebo úmyslným jednáním osoby, která má majetek v úschově
- Rizika spojená s trhem nemovitostmi
- Možné riziko selhání osoby, ve které má Fond obchodní účast
- Operační riziko, které spočívá ve ztrátě vlivu, či selhání vnitřních procesů

Mimo tato rizika fond popisuje rizika spojená s vydáváním podílových listů, nabytím aktiv v zahraničí nebo nedostatečnou likviditou.

Především měnové riziko se ve statutu fondu objevuje hned několikrát.

Fond proto uskutečňuje několik měnových operací, spojených s nákupem či používáním finančních derivátů jako jsou forwardy, swapy nebo prodejní a kupní opce.

Jednorázové poplatky účtované před nebo po ukončení investice	
Vstupní poplatek (přirážka)	max. 5 % z hodnoty vydávaných podílových listů
Výstupní poplatek (srážka)	4,00 % z hodnoty odkupovaných podílových listů
Poplatek za převod mezi třídami	není
<i>Jedná se o nejvyšší částku, která může být účtována před provedením investice nebo před vyplacením výnosů z investice.</i>	
Náklady hrazené z majetku Fondu v průběhu roku	
Celková nákladovost	1,25 % z průměrné hodnoty fondového kapitálu
Náklady hrazené z majetku Fondu za zvláštních podmínek	
Výkonnostní poplatek	20,00 % z výkonnosti nad benchmark

**Zdroj: Klíčové Informace pro Investory fondu [2018, str.4]**

### **Tabulka 9 Skladba nákladů eko-energetického fondu.**

Fond má v poplatkové struktuře uvedené hned dva jednorázové poplatky.

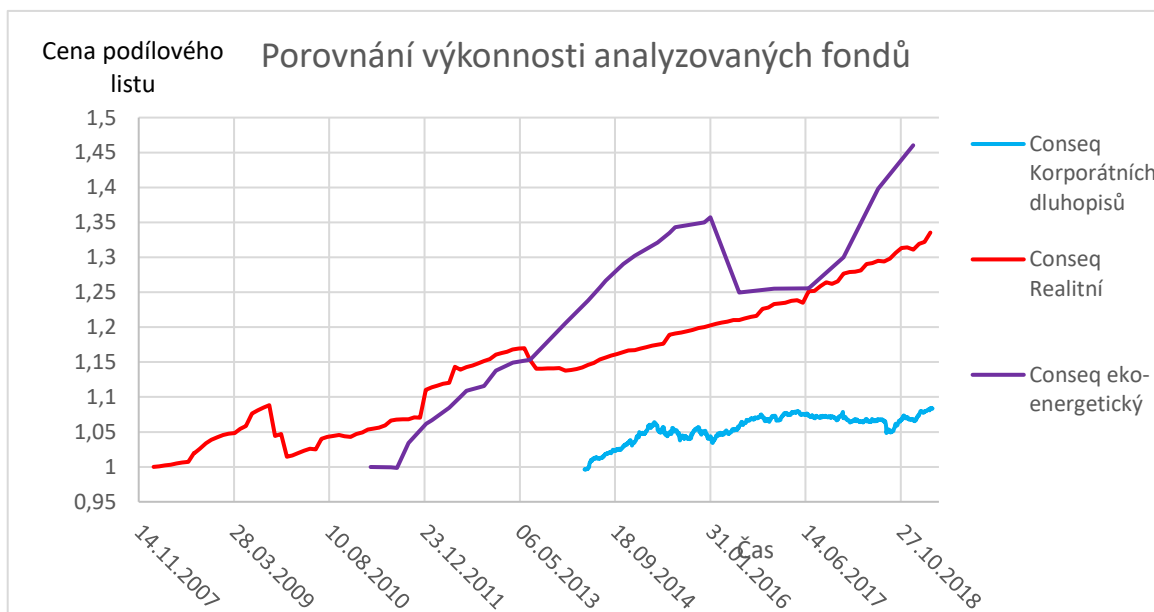
Těmi jsou vstupní poplatek, který činí max. 5 % z hodnoty vydávaných podílových listů. Fond má oproti běžným podílovým fondům také výstupní poplatek ve výši 4 % z hodnoty odkupovaných podílových listů. Další

významný poplatek může být výkonnostní poplatek, kdy investor zaplatí fondu 20 % z výkonnosti podílového listu nad benchmark, který je 8 % p.a.. Management fee je podle klíčových informací pro investory 1 %.

Fond má poměrně vysokou nákladovost, která jenom dokazuje, že když investoři budou dodržovat investiční strategii, ke které se zavázali, může dosáhnout fond i 12 % výnosnost, jak tomu je od začátku roku 2019.

## 7.4 Porovnání analyzovaných fondů

Vybrané analyzované fondy se zásadně liší ve všech investičních faktorech. Analyzované fondy obsahují celé spektrum potenciálních investorů, kteří se již pohybují na finančním trhu, nebo se teprve začínají účastnit procesu zhodnocení volných investičních prostředků.

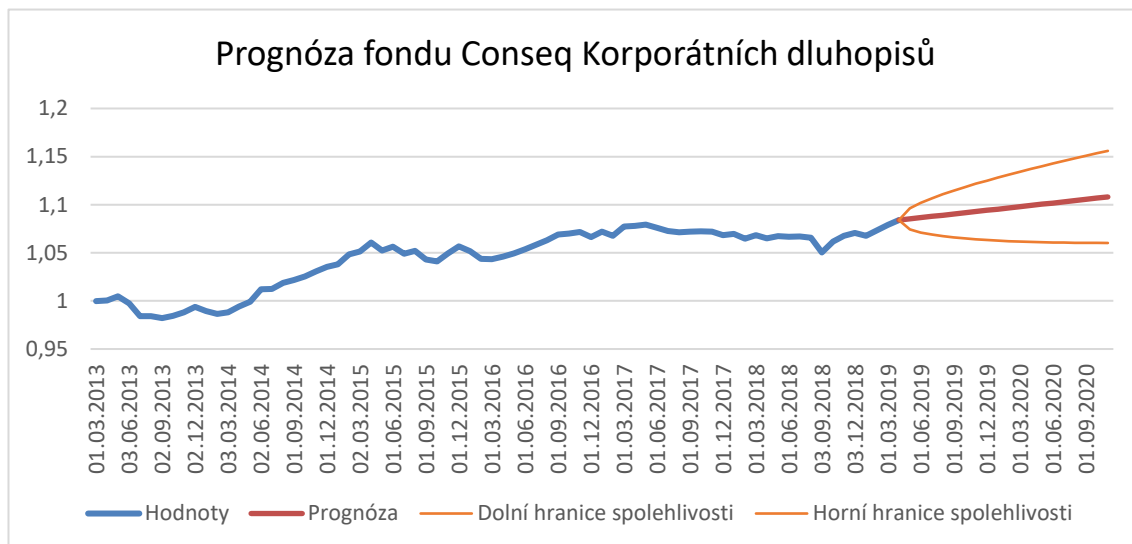


**Zdroj:** Vlastní zpracování.

### Graf 14 Porovnání výkonnosti analyzovaných fondů.

Conseq korporátních dluhopisů je fond, který slouží pro konzervativní investiční strategie na kratší období. Fond nemá dlouhou historii a kromě poklesu v posledním čtvrtletí roku 2018, který je vysvětlen v kapitole 4, neprodělal žádný dlouhodobý pokles ve výkonnosti. Fond může sloužit pro

konzervativní investory, kteří jsou velmi averzní vůči riziku, či pro investory, kteří za několik let plánují opustit trh kolektivního investování a získané finance zužitkovat ve svůj prospěch.

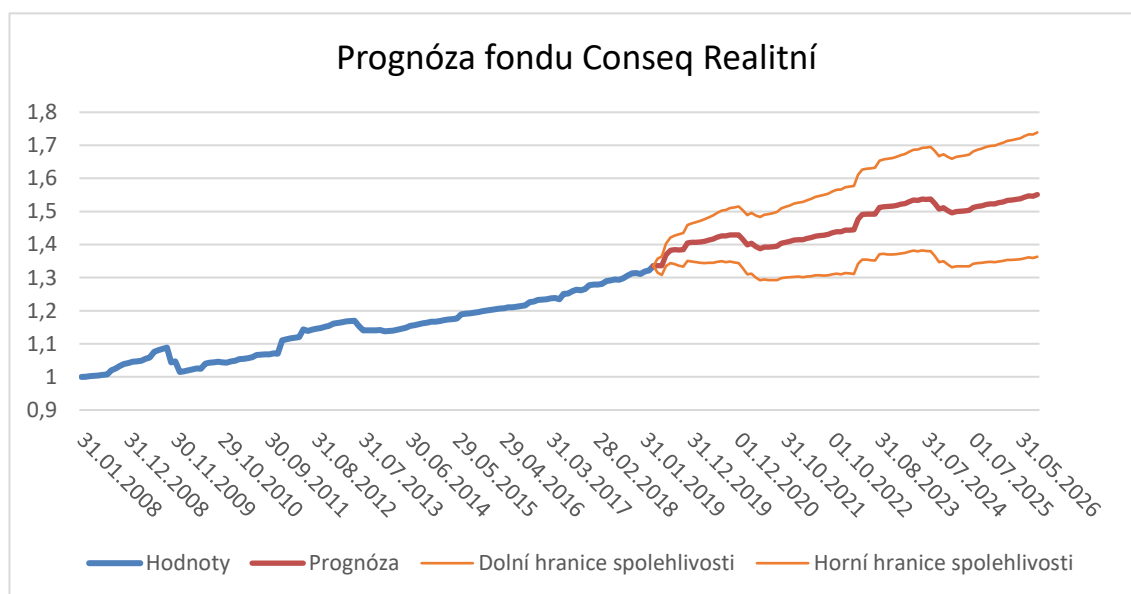


**Zdroj: Vlastní zpracování**

### **Graf 15 Prognóza fondu Conseq Korporátních dluhopisů**

Conseq Realitní je fond pro investory, kteří požadují vyváženou investiční strategii se zajímavým výnosem. Podle předpokládaného výnosu jsou oproti fondu korporátních dluhopisů ochotni nést určité riziko, které je ozvláštněno právě nemovitostním trhem. Oproti zkušenějším investorům ale může fond sloužit jak počáteční investice pro začínající investory, kteří ale požadují určitou „hmatatelnost“ své investice, neboť jim akciové, obligační či dluhopisové trhy nepřijdou věrohodné. Conseq Realitní velmi dobře informuje své investory o stavu majetku, o jaký konkrétní majetek se jedná a o nových akvizicích, či podílech. Začínající investor má tedy spoustu konkrétních informací. Obzvlášť v posledních letech, kdy téma nemovitostí a investic do nich je veřejně i soukromě hodně rozebíráno a funguje velmi dobře i jako téma politických programů. Lidé zkrátka mají o nemovitosti a investice s nimi spojené zájem. Fond je jediný ze zmíněných, který zažil celkovou hypoteční krizi, která vyústila v globální finanční krizi v roce 2008. Výkonnost fondu se tehdy propadla o 10%, nicméně

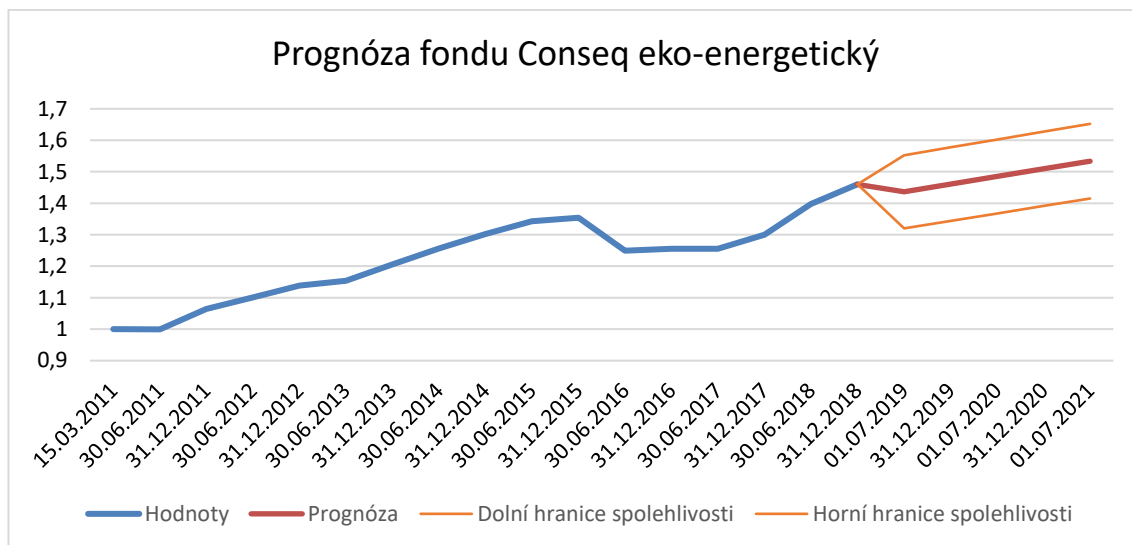
z dlouhodobého hlediska to nemělo velký význam. Jedná se tedy o perfektní ukázkou, jak důležité je dodržovat stanovenou investiční strategii.



**Zdroj: Vlastní zpracování**

### **Graf 16 Prognóza fondu Conseq Realitní**

Conseq eko-energetický je velmi odlišný nejenom právní úpravou (jedná se o fond kvalifikovaných investorů) ale i investičním zaměřením. Právě investicemi do velmi úzkého ekologického a energetického odvětví obnovitelných zdrojů se snaží reagovat na nejaktuálnější trendy v globálním světě investic. Fond provádí akvizice a nákupy za velké částky bez velké diversifikace v rámci jednoho odvětví, což má za následek mnohem větší míru rizika. Zároveň se ale drží svého konceptu a investiční strategie je i geografickým zaměřením investic velmi propracovaná, což má za následek vyšší výkonnost. Investiční horizont pro kvalifikované investory je zde tedy podstatně větší než u předešlých fondů. Tím se snaží fond reagovat na vyšší míru rizika.



**Zdroj: Vlastní zpracování**

### **Graf 17 Prognóza fondu Conseq eko-energetický**

Podle fondových prognóz je zřejmé, že se fondům bude do budoucna dařit. Nejstabilnější růst se díky pravidelnému oceňování a poměrně nízkému riziku vzhledem k výnosu dá očekávat u fondu Conseq Realitní. Pro Conseq Korporátních dluhopisů bude důležité, jak zareaguje v roce 2019 na zvýšené úrokové sazby, tedy jaké dluhopisy bude nakupovat. Ačkoliv se na finančním trhu spekuluje o blížícím se období recese, předmět investic všech tří fondů pravděpodobně přetrvá mnoho dalších let, neboť nabízejí nejenom tradiční investiční instrumenty, ale také především investice do odvětví, která jsou nová a reagují na globální trendy.

## 7.5 Porovnání s programy životního cyklu

Při porovnání analyzovaných fondů se rovněž nabízí srovnání s programy životního cyklu od společnosti Conseq Investment Management. Programy a fondy životního cyklu získávají mezi domácnostmi stále větší popularitu. Investoři s vysokou averzí vůči riziku vnímají velmi pozitivně postupné zkonzervativňování portfolia a pravidelné odkupování podílových listů fondem v posledních letech investování a následné ukládání do konzervativních fondů peněžního trhu, kde čekají, až se naplní investiční horizont.

roky do konce programu		více než 10 let	10 let	9 let	8 let	7 let	6 let	5 let	4 roky	3 roky	2 roky	1 rok
Dynamická strategie	Active Invest Dynamický	100 %	90 %	80 %	70 %	60 %	50 %	40 %	30 %	20 %	10 %	0 %
	Dluhopisové fondy	0 %	10 %	20 %	30 %	40 %	50 %	60 %	70 %	80 %	90 %	100 %
Vyvážená strategie	Active Invest Vyvážený	100 %	90 %	80 %	70 %	60 %	50 %	40 %	30 %	20 %	10 %	0 %
	Dluhopisové fondy	0 %	10 %	20 %	30 %	40 %	50 %	60 %	70 %	80 %	90 %	100 %

**Zdroj: Informační leták programu Horizont Invest.**

### Tabulka 10 Popis posledních roků programu Horizont Invest

Program Horizont Invest obsahuje 3 fondy fondů: Active Invest Akciový, Active Invest Vyvážený a Active Invest Dluhopisový. Program podle Tab. č. 10 v posledních letech investování alokuje majetek investora do konzervativnějších instrumentů, kvůli snížení rizika potenciální ztráty v poslední fázi investování.

Když ale srovnáme v poslední fázi investování 2 stejná portfolia, přičemž jedno začneme zkonzervativňovat a uzamykat investice do fondů peněžních trhů, přicházíme o potenciální výnos. Programy argumentují snižováním rizika proti recesi či krizi finančního trhu. Pokud ale něco takového skutečně nastane, portfolio mimo program se sice ocitne v hluboké ztrátě, nicméně může jednoduše navýšit investiční horizont a cyklické období krize překonat a podílové listy odkoupit až za delší dobu. Investor, který ale má

část svého portfolia uzamčené v peněžních trzích a další část je nucen tam postupně uzamykat zaznamenaná ztrátu, kterou ale již nemůže zvrátit. Investor programu nemůže zpět alokovat investice do dynamických a vyvážených fondů s větším výnosem, aby se pokusil získat zpátky finanční aktiva o která již přišel. Stejně tak nemůže investor navýšit investiční horizont.

Programy životního cyklu spíše využívají neochotu nezkušených investorů a investorů začátečníků nekonzervativňovat a neuzamykat ke konci investičního horizontu své investice do aktiv s menším výnosem. Reálně by byl takový investor skutečně ve výhodě, kdyby přišlo ke konci investičního horizontu období finanční krize trvající několik desítek let.

Pravděpodobnost takového kolosálního zhroucení finančního systému je ale mizivá.

## 8 Shrnutí a doporučení

Podle analýzy a vypracované prognózy všech zkoumaných fondů je patrné, že všechny fondy prožívají příznivou dobu pro investování. Všechny fondy zaznamenávají pravidelné výnosy, které jsou víceméně shodné s benchmarkem a poskytují klientům uspokojivé zhodnocení.

Pro konzervativního investora je nejvýhodnější investicí fond korporátních dluhopisů, který poskytuje uspokojivý výnos se zanedbatelným rizikem.

Vhodný je také pro začínající investory, kteří se ještě na trhu podílových fondů nevyznají. Fond nabádá k investičnímu horizontu minimálně 3 roky, což je uspokojivá doba pro počáteční investování a investor za poměrně krátkou dobu zná skutečný výsledek svého počínání.

Pro investory, kteří jsou ochotni podstupovat jisté riziko a mají rádi konkrétní a hmatatelné investice je ideální realitní nemovitostní fond. Fond nabízí zajímavé zhodnocení a díky pravidelnému oceňování snižuje rizika spojená se svojí činností. Investice do realitního fondu je po všech stránkách zajímavou a vyváženou investicí.



Pro zkušené investory, kteří preferují velmi dynamickou a agresivní strategii je vhodná volba fond eko-energetický. Fond předpokládá, že investor se nezalekne rizika ani volatility ceny podílového listu a bude dodržovat investiční strategii a časový horizont, který fond doporučuje. Odměnou mu pak je nadstandardní zhodnocení svých finančních investic do fondu.

Aktuální situace na finančním trhu nápadně připomíná tu z předkrizového roku 2007. Index spotřebitelských cen roste, mzdy a spotřeba domácností stoupá a úrokové sazby ČNB donedávna zvedala. Aktuálně se spekuluje, zda bude následovat další zvedání, či zůstanou stále stejné. Právě do takovéto situace přišla v roce 2008 do ČR ekonomická krize, která ovlivnila místní ekonomiku na další roky.

## 9 Závěr

V rámci vytyčeného cíle na začátku práce byla zanalyzována a vyhodnocena aktuální situace na finančním trhu. Aktuálně jsou také na trhu obavy z blížící se recese či ekonomické krize. Jiří Rusnok, guvernér ČNB již delší dobu tvrdí, že se česká ekonomika přehřívá a že její růst neodpovídá skutečnému potenciálu. [iDNES, 2018] Jisté indikátory, že se blíží pro českou ekonomiku a tím pádem i pro český finanční trh těžké časy tu jsou, neboť aktuální situace na trhu se náramně podobá té v roce 2007. Práce dále popsala trend kolektivního investování a upozornila na zvyšující se zásobu volných finančních prostředků domácností stejně jako zvyšující se poptávku pro jejich rizikové zhodnocení.

Při analýze vybraných českých fondů byly popsány investiční strategie od konzervativnějších, méně rizikových až po ty dynamičtější, agresivnější. Potenciální investor získá díky práci základní přehled o světě kolektivního investování a jakým způsobem probíhá komunikace mezi fondem a investorem. Nejdůležitější je ale první krok celého procesu kolektivního investování, a to stanovení si vlastního cíle a účelu investice. Od tohoto rozhodnutí se pak následně odvíjí všechny další investiční faktory. Analyzované fondy poskytují uspokojivou a zajímavou nabídku širokému spektru investičních cílů díky rozdílným investičním strategiím. V rámci prognózy do budoucna se realitní fond jeví jako nejlepší vyvážená investice.

Při následném porovnání s programy životního cyklu se jasně ukázalo, že samotné podílové fondy mají z hlediska rizika oproti programům životního cyklu navrch. Je důležité, aby investoři pochopili, že postupné zkonzervativňování portfolia ke konci investičního programu pro ně není výhodné.

Mimo podílových fondů jsou na trhu také fondy penzijní. Do budoucna by bylo velmi zajímavé podílové a penzijní fondy detailně porovnat z důvodu

neudržitelné sociální situace. Sociální výdaje tvoří cca třetinu výdajů rozpočtu České republiky a je jen otázkou času, než bude uskutečněna významná reforma sociálního systému. Nutnost zhodnotit finanční prostředky za účelem zajištění penze bude v té době pro domácnosti hlavní téma.

## 10 Seznam použité literatury

- [1] JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada, 2009. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-2963-3.
- [2] KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2003. Finanční trhy a instituce. ISBN 80-247-0560-5.
- [3] LIŠKA, Václav a Jan GAZDA. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-63-0.
- [4] MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress, 2002. ISBN 80-86119-55-6.
- [5] REJNUŠ, Oldřich, *Finanční trhy: 4.*, aktualizované a rozšířené vydání. Praha : Grada Publishing, a.s. 760 stran (118, 119, 120, 596, 597, 598, 599, 606). 2017. ISBN 978-80-247-3671-6
- [6] REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012. ISBN 978-80-7261-240-6.
- [7] STEIGAUFG, Slavomír. *Fondy: jak vydělávat pomocí fondů*. Praha: Grada, 2003. Finanční trhy a instituce. ISBN 80-247-0247-9

## 11 Internetové zdroje

- [1] *Akcie v USA se prudce propadly, nasdaq zaznamenal největší propad od roku 2011*, Copyright © 1996-2019 Economia, a.s., [online] Hospodářské Noviny IHned ISSN 1213-7693, [cit. 21.4.2019]. Dostupné z: <https://byznys.ihned.cz/c1-66308960-akcie-v-usa-se-prudce-propadly-nasdaq-zaznamenal-nejvetsi-propad-od-roku-2011-dow-jones-a-s-p-smazaly-letosni-zisky>
- [2] Amundi Czech Republic Asset Management, a. s. Brožura Investora. Slovník Investora. [online] dostupné z: <http://www.pioneer.cz/Download/BrozuraInvestora.pdf>
- [3] Asociace pro kapitálový trh České republiky. Investice do fondů nepřestávají růst. 2017. [online] dostupné z: [https://www.akatcr.cz/download/3919-tz20171115\\_3q2017.pdf](https://www.akatcr.cz/download/3919-tz20171115_3q2017.pdf)

- [4] Asociace pro kapitálový trh České republiky. Kolektivní investování v ČR. [online] dostupné z:  
<https://www.akatcr.cz/public/vypisUniversal.do?typZpravy=8>
- [5] Asociace pro kapitálový trh České republiky. Tisková zpráva AKAT-Objem majetku svěřený správcům aktiv dosáhl k 31.12.2018. [online] dostupné z:  
<https://www.akatcr.cz/Dokumenty/Aktuality/tiskov225-zpr225va-akat>
- [6] *Banky začaly zvedat úročení spořicíh účtů*. © 2019 [online] Český rozhlas, [cit. 20.4.2019]. Dostupné z: [https://www.irozhlas.cz/ekonomika/urokove-sazby-raiffeisenbank-sporici-ucet-ceska-narodni-banka-moneta-money-bank\\_1901021715\\_gak](https://www.irozhlas.cz/ekonomika/urokove-sazby-raiffeisenbank-sporici-ucet-ceska-narodni-banka-moneta-money-bank_1901021715_gak)
- [7] Bartušek, Jan. InvestPortal s.r.o. Slovník pojmů. [online] dostupné z:  
<https://www.invest-portal.cz/faq/>
- [8] CONSEQ INVESTMENT MANAGEMENT, a.s. Conseq Active Invest Vyvážený: Výroční zpráva 01.03.2019 [online], dostupné z:  
[https://www.conseq.cz/fund\\_detail.asp?fund=1719](https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=1719)
- [9] CONSEQ INVESTMENT MANAGEMENT, a.s. Conseq eko-energetický OPF: Klíčové informace pro investory [online], dostupné z:  
[https://www.conseq.cz/fund\\_detail.asp?fund=1098](https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=1098)
- [10] CONSEQ INVESTMENT MANAGEMENT, a.s. Conseq eko-energetický OPF: Pololetní zpráva portfolio manažera – červen 2018 [online], dostupné z:  
[https://www.conseq.cz/fund\\_detail.asp?fund=1098](https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=1098)
- [11] CONSEQ INVESTMENT MANAGEMENT, a.s. Conseq eko-energetický OPF: Statut 1.8.2018 [online], dostupné z:  
[https://www.conseq.cz/fund\\_detail.asp?fund=1098](https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=1098)
- [12] CONSEQ INVESTMENT MANAGEMENT, a.s. Conseq eko-energetický OPF: Výroční zpráva 31.12.2017 [online], dostupné z:  
[https://www.conseq.cz/fund\\_detail.asp?fund=1098](https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=1098)
- [13] CONSEQ INVESTMENT MANAGEMENT, a.s. Informační leták Conseq Horizont Invest, [online] dostupné z:  
[https://www.conseq.cz/news\\_detail.asp?page=272&news=388](https://www.conseq.cz/news_detail.asp?page=272&news=388)

- [14] CONSEQ INVESTMENT MANAGEMENT, a.s. Conseq korporátních dluhopisů: Klíčové informace pro investory [online], dostupné z:  
[https://www.conseq.cz/fund\\_detail.asp?fund=1536](https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=1536)
- [15] CONSEQ INVESTMENT MANAGEMENT, a.s. Conseq korporátních dluhopisů: Měsíční zpráva portfolio manažera [online], Únor 2019,  
[https://www.conseq.cz/fund\\_detail.asp?fund=1536](https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=1536)
- [16] CONSEQ INVESTMENT MANAGEMENT, a.s. Conseq korporátních dluhopisů: Pololetní zpráva [online], dostupné z:  
[https://www.conseq.cz/fund\\_detail.asp?fund=1536](https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=1536)
- [17] CONSEQ INVESTMENT MANAGEMENT, a.s. Conseq korporátních dluhopisů: statut [online], Dostupné z:  
[https://www.conseq.cz/fund\\_detail.asp?fund=1536](https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=1536)
- [18] CONSEQ INVESTMENT MANAGEMENT, a.s. Conseq Realitní: Klíčové informace pro investory [online], dostupné z:  
[https://www.conseq.cz/fund\\_detail.asp?fund=704](https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=704)
- [19] CONSEQ INVESTMENT MANAGEMENT, a.s. Conseq Realitní: Pololetní zpráva 30.6.2018 [online], dostupné z:  
[https://www.conseq.cz/fund\\_detail.asp?fund=704](https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=704)
- [20] CONSEQ INVESTMENT MANAGEMENT, a.s. Conseq Realitní: statut [online], dostupné z: [https://www.conseq.cz/fund\\_detail.asp?fund=704](https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=704)
- [21] CONSEQ INVESTMENT MANAGEMENT, a.s. Conseq Realitní: zpráva portfolio manažera [online], dostupné z:  
[https://www.conseq.cz/fund\\_detail.asp?fund=704](https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=704)
- [22] Česká Národní Banka, *Sazby Pribor – měsíční a roční průměry*, [online]. ©2019 [cit. 20.4.2019]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/penezni-trh/pribor/fixing-urokovych-sazeb-na-mezibankovnim-trhu-depozit-pribor/prumerne.html?rok=2018>
- [23] *Český export byl loni rekordní*. ©2019[online] Economia, a.s. [cit. 20.4.2019] Dostupné z: <https://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/cesky-export-loni-dosahl-rekordnich-4-2-bilionu-korun-odborn/r~9c108d740a6211e8a44c0cc47ab5f122/>

- [24] Český statistický úřad, Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku České republiky, [online] dostupné z:  
<https://www.czso.cz/csu/czso/dopady-svetove-financni-a-hospodarske-krize-na-ekonomiku-ceske-republiky-n-rlar44vims>
- [25] [https://www.akatcr.cz/download/4041-zprava\\_2017\\_zprava-o-vyvoji-financniho-trhu.pdf](https://www.akatcr.cz/download/4041-zprava_2017_zprava-o-vyvoji-financniho-trhu.pdf)
- [26] MAFRA, a. s. Česká ekonomika se přehřívá, ©2019 [online] dostupné z:  
[https://www.idnes.cz/ekonomika/domaci/ekonomika-rote-trh-prace-nezamestnanost.A180314\\_145441\\_ekonomika\\_are](https://www.idnes.cz/ekonomika/domaci/ekonomika-rote-trh-prace-nezamestnanost.A180314_145441_ekonomika_are)
- [27] MAFRA, a. s. *Nechávejte peníze na bankovních účtech?* Idnes.cz, [online] ©2019 [cit. 27.3.2018] dostupné z: [https://www.idnes.cz/finance/financni-radce/finance-penize-bankovni-ucet-investice.A180326\\_123931\\_viteze\\_kho](https://www.idnes.cz/finance/financni-radce/finance-penize-bankovni-ucet-investice.A180326_123931_viteze_kho)
- [28] MAFRA, a. s. Profil společnosti Conseq, [online] ©2019  
[https://www.idnes.cz/finance/financni-radce/profil-spolecnosti-conseq-ceske-fondy-s-irskym-domicilem.A011011\\_130405\\_fi\\_osobni\\_3752](https://www.idnes.cz/finance/financni-radce/profil-spolecnosti-conseq-ceske-fondy-s-irskym-domicilem.A011011_130405_fi_osobni_3752)
- [29] Merk Investments LLC, Gold in diversified portfolio, [online] dostupné z:  
<https://www.merkinvestments.com/insights/2013/2013-12-10.php>
- [30] Ministerstvo financí. Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2017 [online]. 1. Praha: Ministerstvo financí, 2018 [cit. 2018-08-21]. ISBN 978-80-7586-012-5.
- [31] *Německý index PMI opět propadl*, [online] 2019 [cit. 21.04.2019]  
Dostupné z: <https://burzovnisvet.cz/nemecky-index-pmi-opet-propadl/>

## 12 Zákonné předpisy

- [1] Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech.
- [2] Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu

**Podklad pro zadání BAKALÁŘSKÉ práce studenta**

<b>PŘEDKLÁDÁ:</b>	<b>ADRESA</b>	<b>OSOBNÍ ČÍSLO</b>
Oleják Marek	Horní Rybníky 42, Horní Radechová	11600170

**TÉMA ČESKY:**

Podílové fondy

**TÉMA ANGLICKY:**

Mutual funds

**VEDOUcí PRÁCE:**

Ing. Martina Hedvičáková, Ph.D. - KE

**ZÁSADY PRO VYPRACOVÁNÍ:**

Cílem práce je analýza trhu kolektivního investování na českém finančním trhu. Představení soukromých společností. V rámci praktické části pak vytvoření investičního portfolia pro několik typů spotřebitelů.

1. Úvod
2. Cíl a metodika práce
3. Literární rešerše
4. Podílové fondy
5. Shrnutí a doporučení
6. Závěry

**SEZNAM DOPORUČENÉ LITERATURY:**

- 1) Rejnuš, Oldřich, Finanční trhy: 4., aktualizované a rozšířené vydání. Praha : Grada Publishing, a.s. 760 stran (118, 119, 120, 596, 597, 598, 599, 606). 2017. ISBN 978-80-247-3671-6
- 2) REVENDA, Zbyněk. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012. ISBN 978-80-7261-240-6.
- 3) STEIGAUFG, Slavomír. Fondy: jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada, 2003. Finanční trhy a instituce. ISBN 80-247-0247-9
- 4) KOHOUT, Pavel. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2003. Finanční trhy a instituce. ISBN 80-247-0560-5.
- 5) JÍLEK, Josef. Akciové trhy a investování. Praha: Grada, 2009. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-2963-3.



Podpis studenta: *B. Ják*

Datum: 29.4.2019

Podpis vedoucího práce: *Radmila R.*

Datum: 29.4.2019