

**VYSOKÁ ŠKOLA EVROPSKÝCH A REGIONÁLNÍCH
STUDIÍ, O. P. S., ČESKÉ BUDĚJOVICE**

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

**ANALÝZA A KOMPARACE VYBRANÝCH FONDŮ
KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ V ČR**

Autor práce: Jan Merta, DiS.

**Studijní obor: Management a marketing služeb – specializace finanční
služby**

Forma studia: Prezenční

Vedoucí práce: Ing. Jiří Dušek, Ph.D.

Katedra: Katedra managementu a marketingu služeb

2015

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracoval samostatně, na základě vlastních zjištění a s použitím odborné literatury a materiálů uvedených v této práci.

Souhlasím, aby práce byla uložena v knihovně Vysoké školy evropských a regionálních studií v Českých Budějovicích a zpřístupněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění.

.....

Děkuji vedoucímu bakalářské práce Ing. Jiřímu Duškovi, Ph.D., za cenné rady, připomínky a metodické vedení práce.

ABSTRAKT

MERTA, J. *Analýza a komparace vybraných fondů kolektivního investování v ČR : bakalářská práce*. České Budějovice : Vysoká škola evropských a regionálních studií, o. p. s., 2015. 73 s. Vedoucí bakalářské práce : Ing. Jiří Dušek, PhD.

Klíčová slova: analýza, fondy, investiční instrumenty, kolektivní investování, riziko

Bakalářská práce se zabývá problematikou kolektivního investování na území České republiky a analýzou a komparací vybraných fondů. V teoretické části je na základě literatury vymezen pojem kolektivní investování a popsána jeho historie. Dále se pak teorie zaměřuje na právní úpravu kolektivního investování, na výhody, nevýhody a rizika kolektivního investování a v neposlední řadě popisuje a člení investiční instrumenty spadající do sektoru tohoto oboru investování. Praktická část je primárně cílena na analýzu jednotlivých vybraných investičních fondů, jejich srovnání a doporučení nejvhodnějšího fondu. Sekundárním cílem je poté vyhodnocení dotazníkového šetření, které má za úkol zjistit, jak lidé znají a využívají tento druh investování.

ABSTRACT

MERTA, J. *Analysis and comparison of selected collective investment funds in the Czech Republic. : Bachelor thesis.* České Budějovice : The College of European and Regional Studies, 2015. 73 p. Supervisor : Ing. Jiří Dušek, Ph.D.

Key words: analysis, collective investment, funds, investment instruments, risk

The bachelor thesis deals with the issue of collective investment within the territory of the Czech Republic and the analysis and comparison of selected funds. The theoretical part is based on the used literature and defines the term collective investment and describes its history. Furthermore, the theory focuses on the regulation of collective investment, the advantages, disadvantages and risks of collective investment and, finally, it describes and classifies investment instruments pertaining to the sector of this field of investment. The practical part deals primarily with the analysis of selected investment funds, their comparison and recommendation of the most suitable fund. The secondary objective is to evaluate the survey, which aims to discover how people recognize and use this kind of investment.

Obsah

Úvod.....	8
1 Cíl a metodika bakalářské práce	9
2 Historie a charakteristika kolektivního investování.....	11
2.1 Počátky kolektivního investování ve světě	11
2.2 Počátky kolektivního investování v ČR	12
2.3 Charakteristika kolektivního investování	15
3 Právní úprava kolektivního investování v ČR	16
3.1 Hlavní změny zákona č. 240/2013 Sb.	18
4 Pozitiva, negativa a rizika kolektivního investování.....	21
4.1 Pozitiva kolektivního investování	21
4.1.1 Rozložení rizika	21
4.1.2 Profesionální správa investice.....	21
4.1.3 Úspory z rozsahu.....	22
4.1.4 Ostatní výhody	22
4.2 Negativa kolektivního investování	22
4.2.1 Poplatky	23
4.2.2 Nejistota výnosu z investice.....	23
4.3 Investiční rizika	24
4.3.1 Úrokové riziko	24
4.3.2 Tržní riziko.....	24
4.3.3 Inflační riziko	25
4.3.4 Podnikatelské riziko	25
4.3.5 Měnové riziko	25
5 Nástroje kolektivního investování.....	27
5.1 Klasifikace fondů	27
5.1.1 Standardní a speciální fondy	28
5.1.2 Otevřené a uzavřené podílové fondy.....	29

5.1.3	Fondy kvalifikovaných investorů.....	30
5.2	Typy fondů podle investiční strategie	30
5.3	Dělení fondů z hlediska investiční politiky	32
5.4	Investiční fondy v ČR v číslech	33
6	Analýza a komparace produktů kolektivního investování.....	35
6.1	Charakteristika vybraných investičních institucí.....	36
6.1.1	Československá obchodní banka, a. s.	36
6.1.2	Conseq Investment Management, a. s.....	37
6.1.3	AXA investiční společnost a. s.	38
6.2	Analýza vybraných investičních fondů	39
6.2.1	ČSOB akciový mix	40
6.2.2	Conseq Invest Akciový	42
6.2.3	AXA CEE Akciový fond	45
6.2.4	Komparace vybraných fondů	48
7	Dotazníkové šetření v oblasti kolektivního investování	49
7.1	Vyhodnocení výzkumu.....	50
7.2	Vyhodnocení hypotéz.....	60
	Závěr	62
	Seznam použitých zdrojů	64
	Seznam obrázků, tabulek a grafů	68
	Seznam zkratk	70
	Seznam příloh.....	71
	Přílohy.....	72

Úvod

Začátkem 90. let minulého století vzniklo v ČR za účelem privatizace více než 400 investičních fondů kolektivního investování. Tato privatizace přilákala ve svých třech vlnách do investičních fondů kolektivního investování více než polovinu všech obyvatel České republiky, kteří s vidinou vysokého zhodnocení peněžních prostředků kupovali investiční kupóny. Kvůli nedostatečné právní regulaci však ze spousty fondů byly jejich zakladateli nekale odčerpány finanční prostředky a mnoho lidí o své investované peníze přišlo. Následkem této skutečnosti mnoho investičních společností zkrachovalo a rapidně tak klesla důvěra občanů k fondům kolektivního investování.

Zejména díky nové moderní právní úpravě z roku 2013, která vychází z evropských směrnic, se ztracená důvěra veřejnosti pomalu ale jistě obnovuje. V současnosti působí na českém trhu téměř tři stovky subjektů nabízejících investice do fondů kolektivního investování. Mnoho z těchto subjektů vykazuje výborné výsledky zhodnocení a ve svých řadách sdružuje mnoho spokojených investorů. S určitostí lze tedy tvrdit, že se tento druh investování dostal z nejhoršího a je znovu na vzestupu.

V porovnání s evropskými zeměmi však stále v České republice kolektivní investování nedosahuje tak velkého zájmu. Je to způsobeno zejména náturou zdejších obyvatel a jejich konzervativním přístupem. S nadsázkou lze tvrdit, že v České republice se lidé všemu novému učí déle. Panuje zde také strach z neznámého a na vině jsou možná ještě i dozvuky z dob kuponové privatizace. Drtivá většina lidí „zhodnocuje“ své finanční prostředky vkladem na termínované či spořicí účty, výsledkem takového jednání často bývá výnos, který nepokryje ani inflaci. Jediným, kdo na tomto počínu vydělává, jsou banky samotné. Uložené peníze od občanů investují a dosahují vysokého zhodnocení. Přitom v dnešní době je k nalezení mnoho fondů, které generují poměrně vysoký výnos za podstoupení adekvátního rizika.

Jak tedy přesvědčit občany České republiky k větší odvaze? Tato práce si dává za cíl především seznámení s problematikou kolektivního investování, s jeho klady, zápory a riziky. Představuje nástroje tohoto druhu investování a v neposlední řadě analyzuje a porovnává vybrané investiční fondy. Názorně tedy ukazuje, že na českém trhu jsou k dostání i kvalitní investiční produkty a přehnaný konzervativní přístup již dávno „vyšel z módy“.

1 Cíl a metodika bakalářské práce

Hlavním cílem bakalářské práce je analýza problematiky kolektivního investování, zhodnocení jeho pozitiv a negativ, potencionálních rizik a rozbor nejdůležitějších bodů jeho české právní úpravy. Vedlejším cílem práce je komparovat vybrané produkty kolektivního investování dostupné na finančním trhu v České republice a na základě dotazníkového šetření zjistit, jak lidé znají a využívají tento druh investování.

Bakalářská práce byla zpracována podle *Metodiky pro tvorbu bakalářských prací VŠERS*¹. Práce je členěna na teoretickou a praktickou část. Teoretická část vychází z publikací zaměřených na problematiku kolektivního investování. Praktická část obsahuje analýzu vybraných investičních fondů a dotazníkové šetření.

První kapitola *Cíl a metodika bakalářské práce* charakterizuje cíl a metodický postup bakalářské práce.

Druhá kapitola popisuje historický vývoj kolektivního investování na území našeho státu i v evropských zemích. Je zde zachycen zejména rozvoj kolektivního investování v 90. letech minulého století v rámci tzv. kuponové privatizace. Popisuje postupně všechny tři vlny této privatizace. Je zde také charakterizováno a definováno kolektivní investování jako celek.

Třetí kapitola práce řeší právní úpravu kolektivního investování v České republice. Popisuje vývoj zákonů a jejich hlavní změny v průběhu času. Zachycuje konkrétní členění u nejaktuálnější dvojice zákonů a popisuje vznik nového typu fondu a nové členění fondů dle nové právní úpravy.

Čtvrtá kapitola analyzuje nejpodstatnější pozitiva kolektivního investování. Zároveň také zachycuje jeho negativa. V podkapitole investičních rizik se zabývá charakteristikou jednotlivých rizik a popisuje, jak tato rizika eliminovat.

Pátá kapitola zachycuje a charakterizuje jednotlivé instrumenty kolektivního investování. Dále jsou zde charakterizovány jednotlivé typy fondů dle investiční strategie. V neposlední řadě tato kapitola uvádí konkrétní čísla z oblasti investičních fondů na našem území a informace o rozložení aktiv, do kterých tyto fondy investují.

¹ DUŠEK, J. *Metodika pro tvorbu bakalářských prací VŠERS*. České Budějovice : Vysoká škola evropských a regionálních studií, 2014. 66 s.

Šestá kapitola charakterizuje vybrané investiční společnosti a analyzuje jejich vybrané investiční fondy. Dále jsou zde, za použití předem nadefinovaného modelového příkladu, vypočteny výkonnosti jednotlivých druhů investičních fondů. Na závěr jsou všechny fondy porovnány a nejvýkonnější z nich je doporučen potencionálnímu investorovi.

Sedmá kapitola seznamuje s dotazníkovým šetřením a jeho výsledky. Zabývá se také vyhodnocením hypotéz stanovených autorem. Dotazníkové šetření proběhlo od 7. března 2015 do 21. března 2015. Dotazník byl umístěn na webovém portálu www.vyplnto.cz a dále byl distribuován také v tištěné podobě. Respondenti byli oslovení pomocí sociální sítě Facebook, prostřednictvím e-mailu a oslovení probíhalo také osobně.

Před zahájením šetření ještě proběhl tzv. předvýzkum, jehož cílem bylo ověření toho, zda dotazník je sestaven srozumitelně a jasně. Dotazníkového šetření se zúčastnilo 194 respondentů, avšak správně vyplněných dotazníků, které mohly být do výzkumu zařazeny, bylo 169. To znamená, že návratnost činila 87 %. Dotazník je uveden v příloze č. I.

Při psaní teoretické části bylo čerpáno především z odborné literatury, která autorovi pomohla stanovit základní východiska práce. Nezbytným a důležitým předpokladem pro tvorbu bakalářské práce bylo i nashromáždění kvalitních primárních údajů, jejich vyhodnocení a analýza. Při tvorbě bakalářské práce bylo použito těchto technik: analyzování, dotazování a porovnávání. Získané informace byly následně vyhodnoceny a představeny formou grafického znázornění.

2 Historie a charakteristika kolektivního investování

2.1 Počátky kolektivního investování ve světě

Za kolébku kolektivního investování je všeobecně považována Evropa. V roce 1774 holandský obchodník Abraham van Ketwick vyzval investory k úpisu 2 000 ks cenných papírů trustu jménem Eendragt Maakt Magt. Tyto cenné papíry byly dále rozděleny do 20 tříd a kapitál každé třídy byl investován do 50 cenných papírů. Každá jednotlivá třída musela obsahovat minimálně 20 různých cenných papírů a od jednoho titulu mohly být nakoupeny maximálně 3 cenné papíry. Již v této době se tedy projevila jedna z charakteristických vlastností kolektivního investování - diverzifikace. Van Ketwick tímto počinem položil základy kolektivního investování.²

V roce 1822 byly prostřednictvím belgické společnosti Société de Belgique založeny první fondy kolektivního investování v Belgii. Ve Francii vzniká roku 1852 první investiční francouzský fond nesoucí název Crédit Mobiliér. V roce 1860 byla ve Skotsku založena investiční společnost Scottish-American Investment Company. Založení první investiční společnosti v Británii jménem Foreign and Colonial Government trust se datuje k roku 1868. Jednalo se o trust, který investoval především do zahraničních hypoték, železnic a jiných průmyslových společností. V 70. letech 19. století dochází k masivnímu rozvoji kolektivního investování ve formě nově založených trustů. V roce 1875 vzniklo v Londýně 18 trustů investujících především do zahraničních cenných papírů, britských akcií a britských státních dluhopisů. V této době vzniká také First Scottish American Investment Trust založený skotským obchodníkem Robertem Flemingem, který investuje zejména do amerických železničních dluhopisů. Před první světovou válkou v Británii údajně působilo více než 100 investičních trustů. První otevřený investiční fond First British Fixed Trust vzniká až roku 1931. Tento fond se zabývá investicí do pevně stanovených cenných papírů na předem určenou dobu. Fond byl velice úspěšný a další otevřené fondy se začaly rychle zakládat. Koncem 30. let minulého století ve Velké Británii fungovalo již 30 otevřených fondů s investičním majetkem 80 mil. liber.³

Rozvoj kolektivního investování v USA měl za Evropou několik desítek let zpoždění. První americký uzavřený investiční fond The Securities of America vznikl až v roce 1921. Do roku 1929 vzniklo v USA na 420 uzavřených investičních

² MUSÍLEK, J. *Trhy cenných papírů*. 2. vyd. Praha : EKOPRESS, 2011, s. 433-434.

³ MUSÍLEK, J. *Trhy cenných papírů*. 2. vyd. Praha : EKOPRESS, 2011, s. 435.

společností. Podstatná část z těchto společností se dostala ve 30. letech minulého století do obrovských finančních problémů. Tyto problémy byly způsobeny nejen krachem na burze NYSE a následnou hospodářskou krizí ale také kvůli nedostatečné diverzifikaci investičních portfolií a nelegálních aktivit jejich správců.⁴

2.2 Počátky kolektivního investování v ČR

Rozvoj kolektivního investování v České republice úzce souvisí s kupónovou privatizací a jejími třemi vlnami, které se „přehnaly“ v letech 1992 – 1997. Kupónová privatizace měla podstatný a zásadní význam na podobu a evoluci kolektivního investování na území České republiky. V tomto období se české hospodářství změnilo z centrálně plánovaného na tržní a více jak 1 700 státem vlastněných podniků se přeměnilo na akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými cennými papíry. Tímto počinem se naskytla individuálnímu investorovi šance investovat své volné peněžní prostředky do těchto nově vzniklých společností a získat v nich podíl.⁵

Byl-li investor méně zkušený, mohl své volné finance zhodnocovat za pomoci nově zakládaných institucí kolektivního investování. První taková instituce, založená v roce 1990 na našem území, nesla specifický název První investiční. Jednalo se o dceřinou společnost Investiční banky. První investiční v krátkém období po svém založení vytvořila hned 3 fondy určené pro širokou veřejnost. Konkrétně se jednalo o Investiční rozvojový fond, Český majetkový fond a Moravskoslezský majetkový fond. O rok později založily další 3 velké banky investiční společnosti. Nejprve Komerční banka zakládá v březnu Investiční kapitálovou společnost Komerční banky. V listopadu poté vzniká OB INVEST jako dceřiná společnost Československé obchodní banky a v prosinci je Českou spořitelnou založena Spořitelni investiční společnost. Koncem 90. let patřily všechny tyto společnosti mezi nejvýznamnější instituce kolektivního investování na českém kapitálovém trhu. Většina nově vzniklých fondů kolektivního investování však byla výsledkem již výše zmíněné kupónové privatizace. Jen v druhé polovině roku 1991 udělilo Ministerstvo financí České republiky 430 licencí investičním privatizačním fondům. Počátkem roku 1992 zahájily tyto fondy obrovské náborové reklamní kampaně postavené na atraktivních nabídkách potencionálního zhodnocení investovaných finančních prostředků. Cílem těchto kampaní bylo získat

⁴ VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. 2. vyd. Praha : Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 704.

⁵ *Historie kolektivního investování* [online]. 2014 [cit. 2015-03-05]. Dostupné z WWW: <<http://investice.finance.cz/podilove-fondy/co-jsou-to-podilove-fondy/kolektivni-investovani/>>.

co nejvíce investičních bodů od držitelů investičních kuponů a ty následně investovat do nabízených akciových společností.⁶

První vlna kuponové privatizace probíhala v 5 kolech od května do prosince roku 1992. Účast v této privatizaci žádný zákon nenařizoval, vše bylo na rozhodnutí investora. Jedinými podmínkami pro vstup do tohoto procesu byla plnoletost a nutnost zakoupit si za 1 000 Kčs kuponovou knížku, která obsahovala 10 investičních kuponů po 100 bodech. V každém kole si držitel kuponů podal poptávku po akciích v kursu stanoveném pro dané kolo. Od začátku druhého kola současně také podávaly poptávku i investiční fondy, čímž způsobovaly obrovské převisy poptávky. V případě, že poptávka nepřesahovala nabídku, byly akcie zájemcům v zaknihované formě připsány na účet ve Středisku cenných papírů. Zbytek akcií společnosti byl v tomto případě převeden do dalšího kola. Jestliže poptávka převyšovala nabídku, nebyly akcie příslušné společnosti na investorův účet připsány a postoupily rovnou všechny do dalšího kola. Privatizace se celkově účastnilo 429 investičních privatizačních fondů. Z tohoto počtu jich bylo 265 českých a 164 slovenských. Do majetkové privatizace bylo v první vlně zapojeno 8,5 milionů občanů Československa, tedy více než polovina z celkového počtu obyvatel. V první vlně bylo privatizováno celkem 2 352 společností, z čehož na území Slovenska připadalo 487 společností. Na celkové množství vydaných kuponů připadalo v nabídce celkem 450 mil. akcií s jednotnou nominální hodnotou 1 000 Kčs. Na jednoho účastníka připadal v první vlně majetek s účetní hodnotou 35 535 Kčs. Prodat se nepodařilo pouze 7,2 % akcií.⁷

Druhá vlna kuponové privatizace byla zahájena prvním kolem v březnu roku 1994 a ukončena šestým kolem v prosinci téhož roku. Vzhledem k rozdělení Československa roku 1993 se druhá vlna týkala výhradně českého území. Pro tuto vlnu se v samostatné České republice registrovalo 349 fondů, které se snažily získat investiční body od 6,2 mil. zúčastněných obyvatel. Na jednoho účastníka druhé vlny připadal majetek s účetní hodnotou 25 160 Kč. Jen 3,7 % všech akcií nebylo prodáno. Na rozdíl od první vlny kuponové privatizace, mohly mít fondy v druhé vlně charakter investičních fondů, otevřených nebo uzavřených podílových fondů. Občané dávali přednost především investičním a uzavřeným podílovým fondům. V roce 1995 dochází k uvedení cenných papírů fondů na veřejný trh. Touto dobou získává mimořádně významné postavení na trhu kolektivního investování Restituční investiční

⁶ MUSÍLEK, J. *Trhy cenných papírů*. 2. vyd. Praha : EKOPRESS, 2011, s. 455-456.

⁷ *Privatizace majetku Československé federativní republiky proběhla ve dvou vlnách* [online]. WEBALL, 2015 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z WWW: <<http://www.eakcie.cz/kuponova-privatizace/>>.

fond. Tento fond byl vytvořen převedením 3 % podílu akcií všech akciových společností, které byly privatizovány v první a ve druhé vlně kuponové privatizace. Akcie reinvestičního fondu byly použity k vypořádání restitučních nároků oprávněných osob. Fond se na českém trhu stal vůbec největším ze všech fondů. Správa fondu byla svěřena investiční společnosti PIAS. Osudovou chybou privatizačních fondů se stala skutečnost, že byly podle zákona zakládány jako akciové společnosti. Tato skutečnost znamenala, že se v řadách akcionářů ocitli nejen účastníci kuponové privatizace, ale i zakladatelé fondů, kteří měli fond spravovat. Tím byla porušena základní zásada o nemísitelnosti majetku investorů a správců fondu. Majetek každého z nich musí být co nejpřísněji oddělen. Tato chyba v zákonech vyústila v to, že zakladatelé fondů mohli jako jeho majoritní akcionáři volně manipulovat s veškerým majetkem fondu, i s tím, který připadal na akcie bývalých držitelů investičních kuponů.⁸

Důsledkem kuponové privatizace se vytvořil vysoký počet minoritních akcionářů, tím byla investiční struktura roztržena. Tato situace si vyžádala navazující proces přeskupování portfolií a kompletace balíků akcií s jejich následným prodejem velkým strategickým institucionálním investorům. Tento proces bývá označován jako „třetí vlna“ kuponové privatizace. Tato původně neplánovaná vlna proběhla v letech 1995 - 1997. Dalším negativním jevem, který významně přispěl k nedůvěryhodnosti kolektivního investování, byla transformace fondů na holdingové společnosti. Jako první tuto přeměnu uskutečňuje roku 1996 investiční skupina HC&P. Za touto aktivitou společností byla snaha vymanit se ze státní regulace kolektivního investování. Cílem těchto nově vzniklých holdingových společností bylo omezit své informační povinnosti vůči investorům a státu. Následně dochází ke snížení diverzifikace investičních rizik a provádění celé řady netransparentních akvizic. Výsledkem celého tohoto procesu byl vysoký pokles likvidity investičních instrumentů a následný pokles jejich cen. Regulační orgány na tuto situaci reagovaly přijetím novely zákona o investičních společnostech a fondech, která transformaci privatizačních fondů na holdingové společnosti zakazovala. I přes tuto novelu zákona 135 investičních fondů tuto transformaci dokončilo. Bylo to způsobeno časovým nesouladem mezi přijetím novely a její účinností. Mnoho fondů bylo v tomto období vytunelováno jejich správci a kolektivní investování ztratilo důvěru ze strany investiční veřejnosti.⁹

⁸ *Privatizace majetku Československé federativní republiky proběhla ve dvou vlnách* [online]. WEBALL, 2015 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z WWW: <<http://www.eakcie.cz/kuponova-privatizace/>>.

⁹ KRABEC, J. *Finanční trhy*. 3. vyd. Praha : Bankovní institut vysoká škola, 2006, s. 142.

Impulsem pro novou éru kolektivního investování se stává novela zákona z roku 1998, která zavedla povinnou přeměnu stávajících investičních fondů a uzavřených fondů na otevřené podílové fondy, a to nejpozději do roku 2002. Tato novela zpřísnila pravidla pro fungování fondů a pravidla pro omezení a rozložení rizika při tvorbě jejich portfolií. Tímto krokem došlo k vyčištění českého trhu kolektivního investování od nežádoucích a nekvalitních subjektů. České kolektivní investování bylo přeměřováno na cestu otevřených podílových fondů představujících důvěryhodnou a likvidní formu investování.¹⁰

2.3 Charakteristika kolektivního investování

Kolektivní investování je označováno jako podnikání, spočívající ve shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti a jejich následném investování. Pomocí kolektivního investování dochází k diverzifikaci portfolia a tím k rozložení investičního rizika. Kolektivní investování je významné nejen pro drobné investory, ale i pro ekonomiku státu. Přínosy pro ekonomiku státu spočívají především v tom, že drobní investoři formou kolektivního investování přeměňují svá, do té doby většinou krátkodobá finanční aktiva, na finanční aktiva dlouhodobá. Pomocí tohoto procesu se na kapitálový trh dostávají značné objemy dlouhodobě investovaných peněžních prostředků, jež přispívají k financování rozsáhlých reálných investic s příznivým dopadem na ekonomický růst. Přínosem pro drobné investory je především možnost zhodnocení svých volných finančních prostředků prostřednictvím profesionálního správce, který dokáže rozložit investorovo riziko i při poměrně malé vstupní investici.¹¹

¹⁰ LIŠKA, V., GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. 1. vyd. Praha : Profesional Publishing, 2004, s. 37.

¹¹ REJNUŠ, O. *Peněžní ekonomie*. 6. vyd. Brno : Cerm, 2012, s. 94-95.

3 Právní úprava kolektivního investování v ČR

Důvěryhodnost a stabilita kapitálového trhu, pod který kolektivní investování spadá, je jednou ze základních podmínek pro správné fungování ekonomiky. Tuto důvěryhodnost a stabilitu nelze zajistit jen pomocí tržních mechanismů, proto je činnost účastníků kapitálového trhu regulována řadou omezujících i příkazujících pravidel, především v podobě právních předpisů. Nová právní úprava kolektivního investování by mohla být impulsem pro investice prostřednictvím investičních fondů v České republice. Pro efektivní zavedení nového režimu však bude potřebná také adekvátní implementace do každodenních procesů jak na straně ČNB, jakožto regulátora finančního trhu, tak na straně správců aktiv, obchodníků s cennými papíry či depozitářů a samozřejmě stabilita celkového podnikatelského prostředí.

První právní předpis, který upravoval kolektivní investování, byl zákon č. 248/1992 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech. Poměrně obsáhlá novelizace tohoto zákona proběhla v roce 1998. Do této doby byla na českém území právní úprava nedostačující, což mělo za následek nízkou důvěru k investičním společnostem a fondům ze strany investorů. Tato novela zákona naštěstí přinesla mnoho vítaných změn a zpřísnění podmínek pro subjekty kolektivního investování. Mezi nejdůležitější změny patřilo zejména zvýšení povinného základního jmění investiční společnosti z 10 mil. Kč na 20 mil. Kč, zavedení nových nařízení a pravidel pro diverzifikaci portfolia a hlavně byla zakázána transformace investičních společností a investičních fondů v jiný podnikatelský subjekt. Dále novela přinesla možnosti vzniku fondu fondů a ustanovení povinnosti přeměnit uzavřené podílové fondy na otevřené.¹²

Roku 2004 v souvislosti se vstupem České republiky do Evropské unie nabyt své účinnosti dlouho očekávaný zákon o kolektivním investování č. 189/2004 Sb., který přinesl harmonizaci české právní úpravy s legislativou EU v oblasti kolektivního investování. Tento zákon nahradil zákon č. 248/1992 Sb. a také přinesl možnost vzniku speciálních fondů, zejména nemovitostních fondů, derivátů, rizikového kapitálu, fondu fondů a fondů smíšených. Zákon byl rozdělen do 12 částí a obsahoval 141 paragrafů. Přehled částí zákona č. 189/2004 Sb. se nachází v tabulce č. 1. Vstupem České republiky do EU, se tedy začalo kolektivnímu investování blýskat na lepší časy.¹³

¹² *Zákon o dohledu v oblasti kapitálového trhu a o změně a doplnění dalších zákonů* [online]. AION, 2015 [cit. 2015-03-10]. Dostupné z WWW: <<http://www.zakonyprolidi.cz/cs/1998-15>>.

¹³ *Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování* [online]. HAVIT, 2015 [cit. 2015-03-12]. Dostupné z WWW: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/kolektivni_investovani/>.

Tabulka č. 1: Přehled částí zákona č. 189/2004 Sb.¹⁴

Část	Hlavička zákona	Obsah
I.	§ 1 - 3	Základní ustanovení
II.	§ 4 - 13a	Fondy kolektivního investování
III.	§ 14 - 19	Investiční společnost
IV.	§ 20 - 23a	Depozitář fondu kolektivního investování
V.	§ 24 - 48	Kolektivní investování standardního fondu
VI.	§ 49 - 59	Kolektivní investování speciálního fondu
VII.	§ 60 - 68	Povolení k činnosti investiční společnosti, povolení k činnosti investičního fondu a povolení k vytvoření podílového fondu
VIII.	§ 69 - 82	Pravidla činnosti investiční společnosti a investičního fondu
IX.	§ 83 - 91a	Informační povinnosti fondu kolektivního investování
X.	§ 92 - 101b	Zrušení a přeměna investiční společnosti nebo investičního fondu a zrušení podílového fondu
XI.	§ 102 - 130d	Dohled, opatření k nápravě, odnětí povolení, přestupky a jiné správní delikty
XII.	§ 131 - 141	Ustanovení společná, přechodná a závěrečná

Dne 19. srpna 2013 nabyl účinnosti nový zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech („ZISIF“), který nahradil dosavadní zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování („ZKI“). Cílem ZISIF je vytvořit moderní a flexibilní právní rámec pro kolektivní investování v České republice. Dosavadní zákon se obtížně přizpůsoboval novým trendům. Tento problém dal zákonodárcům impuls k přijetí zcela nového zákona, který je inspirován právní úpravou zemí, v nichž je obhospodařování administrace investičních fondů moderní a investorsky přitažlivá. Těmito „inspirativními“ zeměmi jsou především Lucembursko, Irsko, Německo a Velká Británie. Přijetím nového zákona se zákonodárci snaží povzbudit nové investory k investování prostřednictvím českých nástrojů. Zároveň se snaží o návrat českých investorů na domovský trh, jelikož tito investoři dosud využívali výhod investic v zahraničí. Zákon č. 240/2013 Sb. vychází z evropských směrnic a nařízení, a tím řadí

¹⁴ Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování [online]. HAVIT, 2015 [cit. 2015-03-12]. Dostupné z WWW: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/kolektivni_investovani/>, vlastní zpracování.

český trh kolektivního investování mezi vyspělé evropské země. Zákon má také mnohem větší rozsah, než měl jeho předchůdce. Je rozdělen do 16 částí, které celkem obsahují 677 paragrafů.¹⁵ Struktura tohoto zákona je k nahlédnutí v tabulce níže.

Tabulka č. 2: Přehled částí zákona č. 240/2013 Sb.¹⁶

Část	Hlavička zákona	Obsah
I.	§ 1 - § 4	Úvodní ustanovení
II.	§ 5 - § 37	Obhospodařovatel
III.	§ 38 - § 59	Administrátor
IV.	§ 60 - § 84	Depozitář
V.	§ 85 - § 91	Hlavní podpůrce
VI.	§ 92 - § 204	Investiční fondy
VII.	§ 205 - § 271	Fondy kolektivního investování
VIII.	§ 272 - § 293	Fondy kvalifikovaných investorů
IX.	§ 294 - § 327	Nabízení investic
X.	§ 328 - § 344	Přeshraniční obhospodařování
XI.	§ 345 - § 454	Zrušení, přeměny a jiné majetkové dispozice
XII.	§ 455 - § 478	Oznamovací povinnosti
XIII.	§ 479 - § 533	Řízení o žádostech
XIV.	§ 534 - § 598	Dohled české národní banky
XV.	§ 599 - § 622	Správní delikty
XVI.	§ 623 - § 677	Společná, přechodná a závěrečná ustanovení

3.1 Hlavní změny zákona č. 240/2013 Sb.

Tento nový zákon přináší oproti starému zákonu mnoho nových změn. Pro účely této práce byly vybrány tři nejzásadnější změny, které se zabývají novým členěním

¹⁵ NEVESELÝ, D., et al. *Nová úprava kolektivního investování* [online]. 2015 [cit. 2015-03-14]. Dostupné z WWW: <<http://www.epravo.cz/top/clanky/nova-uprava-kolektivniho-investovani-93176.html>>.

¹⁶ ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech. In *Sbírka zákonů, Česká republika*. 2015, s. 351-357, vlastní zpracování.

investičních fondů, navýšením minimální investice do fondu kvalifikovaných investorů a vznikem nové právní formy fondů.

Nové členění investičních fondů

Zákon o investičních společnostech a investičních fondech dopadá obecně na správu majetku realizovanou prostřednictvím specifických investičních entit. Pojem investičního fondu je nově používán jako obecná kategorie pro všechny druhy fondů, bez ohledu na právní formu. ZISIF rozděluje fondy na fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů, podle toho, zda mohou být nabízeny veřejnosti či nikoliv. Fondy kolektivního investování, na rozdíl od fondů kvalifikovaných investorů mohou být nabízeny veřejnosti. To má význam pro stanovení některých povinností, dohledu ČNB a také pro úpravu některých specifických požadavků v případě fondů kolektivního investování. Hlavním důvodem tohoto dělení jsou rozdílné regulatorní požadavky s ohledem na ochranu nekvalifikovaných investorů.¹⁷

Navýšení minimální investice do fondu kvalifikovaných investorů

Mezi kvalifikované investory se dle taxativního výčtu ZISIF řadí osoba, jejíž výše splaceného vkladu nebo splacené investice do fondu kvalifikovaných investorů odpovídá částce 125 tis. euro a která učinila prohlášení o tom, že si je vědoma rizik spojených s investováním do fondu kvalifikovaných investorů. ZISIF tak oproti ZKI navyšuje požadavek na minimální výši investice do fondu kvalifikovaných investorů. (původní požadavek byl 1 mil. Kč). Naproti tomu však snižuje limit výše vlastního kapitálu fondu kvalifikovaných investorů, který musí do 12 měsíců od vzniku dosáhnout částky 1 250 tis. euro (podle ZKI byla minimální výše vlastního kapitálu 50 mil. Kč).¹⁸

Vznik nové právní formy fondů

Investiční fondy mohou mít po nabytí účinnosti zákona č. 240/2013 Sb. a jeho rekonstrukci, která proběhla k 1. 1. 2014, nově právní formu akciové společnosti s proměnným základním kapitálem, tzv. SICAV fondu. Mezi největší výhodu této nové právní formy patří zejména možnost vytvořit efektivní investiční instrument s flexibilní

¹⁷ *Zákon o investičních společnostech a investičních fondech* [online]. BBH, 2015 [cit. 2015-03-14]. Dostupné z WWW: <<http://www.bbh.sk/files/bulletin/bbh-bulletin-zisif-8-2013.pdf>>.

¹⁸ *Nová úprava kolektivního investování* [online]. IDG, 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z WWW: <<http://cfoworld.cz/legislativa/nova-uprava-kolektivniho-investovani-2735>>.

strukturou vstupu a výstupu investorů, a to prostřednictvím dvou druhů akcií, které bude SICAV oprávněn emitovat:¹⁹

- zakladatelské akcie, které mohou být upsány zakladateli SICAV fondu a bude s nimi spojeno jen předkupní právo ostatních vlastníků zakladatelských akcií;
- investiční akcie, jež zajišťují proměnnost základního kapitálu fondu SICAV, neboť je možno je rychle emitovat bez nutnosti zápisu zvýšení či snížení základního kapitálu do obchodního rejstříku. S investičními akciemi je spojeno právo na jejich zpětné odkoupení na účet SICAV fondu s tím, že tímto odkoupením zanikají. Zda budou investiční akcie spojeny s hlasovacími právy, závisí na stanovách SICAV fondu, přičemž jejich majitelé budou oprávněni hlasovat rovněž s investičními akciemi bez hlasovacích práv, bude-li se hlasovat podle druhu akcií. Investiční akcie budou moci být upisovány na základě veřejné výzvy k jejich upisování pouze kvalifikovanými investory, přičemž je bude možné přijmout k obchodování na regulovaném trhu. Jak akcie zakladatelské, tak akcie investiční budou akciemi kusovými, tj. bez jmenovité hodnoty a představující stejný podíl na základním kapitálu.²⁰

Základní kapitál SICAV fondu odpovídá jeho vlastnímu kapitálu. Do obchodního rejstříku se však zapisuje pouze tzv. zapisovaný základní kapitál, tj. částka vložená zakladateli SICAV fondu při úpisu zakladatelských akcií. Emise nových a odkup stávajících investičních akcií bez požadavku zápisu změny výše základního kapitálu SICAVu do obchodního rejstříku umožní promptně reagovat na potřeby trhu, resp. vlastníků a upisovatelů investičních akcií SICAV fondu. ZISIF umožňuje přeměnu investičních fondů založených podle ZKI na SICAV fondy. Nebude se však jednat o klasickou formu přeměny a k její realizaci bude dostačovat rozhodnutí valné hromady investičního fondu o změně stanov, v němž se vymezí, které akcie se stanou zakladatelskými, tj. výše podílu zapisovaného základního kapitálu s tím, že ostatní akcie se stanou investičními.²¹

¹⁹ NEVESELÝ, D., et al. *Nová úprava kolektivního investování* [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.epravo.cz/top/clanky/nova-uprava-kolektivniho-investovani-93176.html/>>.

²⁰ ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech. In *Sbírka zákonů, Česká republika*. 2015, s. 392-393.

²¹ NEVESELÝ, D., et al. *Nová úprava kolektivního investování* [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.epravo.cz/top/clanky/nova-uprava-kolektivniho-investovani-93176.html/>>.

4 Pozitiva, negativa a rizika kolektivního investování

Každá provozovaná činnost přináší určitá pozitiva a negativa. Tato kapitola se zabývá popisem jednotlivých výhod, nevýhod a rizik spojených s problematikou kolektivního investování.

4.1 Pozitiva kolektivního investování

Kolektivní investování přináší pro investora několik výhod. Pro účely této práce byly vybrány tři nejpodstatnější výhody, které byly podrobně popsány. Těmito výhodami jsou rozložení rizika, profesionální správa investice a v neposlední řadě úspory z rozsahu.

4.1.1 Rozložení rizika

Rozložením rizika neboli cizím slovem diverzifikací se rozumí, že investor rozdělí své peněžní prostředky mezi různé investiční nástroje (akcie, dluhopisy, futures, opce). Investor tak není závislý na vývoji pouze jednoho vybraného instrumentu, ale svůj majetek má rozložený na více částí v různých aktivech. Toto rozložení dává investorovi naději, že i když bude jeden instrument na trhu ztrácet, ostatní instrumenty mohou vydělávat a v koncovém zúčtování se pak investor ocitne v plusu. Toto rozložení rizik do více instrumentů je označováno jako diverzifikace portfolia. Fondy kolektivního investování pracují s obrovským finančním objemem. Není pro ně tedy problémem investovat do stovek různých aktiv z velkého množství sektorů a poměrně snadno tak dospět k dostatečné diverzifikaci portfolia. Investorovi tedy k rozložení rizik stačí mnohem méně finančních prostředků.²²

4.1.2 Profesionální správa investice

Investor, který investuje prostřednictvím fondů kolektivního investování, nemusí o dané problematice prakticky nic vědět. Stačí mu, aby poskytl investičnímu fondu peněžní prostředky, a to buď jednorázově, nebo ve formě pravidelných cyklických investic. O celý následný proces zhodnocení takto vložených prostředků se následně stará profesionální manažer fondu. Tento manažer musí mít patřičné vzdělání v oblasti investic. Jeho náplní práce je každodenní sledování dění na kapitálových trzích, vyhodnocování dostupných informací a provádění detailních investičních analýz.

²² JANDA, J. *Spořit nebo investovat?* 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2011, s. 108-109.

O úspěšnosti profesionálních správců fondů vypovídá výkonnost jednotlivých fondů. Investor tedy nemusí trávit hodiny studiem problematiky investičních trhů a podstupovat stres z jím zaviněných případných nezdarů.²³

4.1.3 Úspory z rozsahu

Velký objem majetku pod správou fondů umožňuje fondům investovat efektivněji než běžný individuální investor a umožňuje tak realizovat výnosy z rozsahu. Pokud se rozhodneme koupit si každý měsíc akcii za 2 tisíce korun, narazíme na poměrně vysoké makléřské poplatky. Za jeden pokyn k nákupu u makléřské společnosti se obvykle platí kolem 10 dolarů (asi 250 Kč). Na poplatky by tedy připadla velká část z celkové investice. I fond musí platit transakční poplatky, ale může portfolio sestavit mnohem efektivněji než individuální investor. Tento fakt je způsoben tím, že fond nakupuje akcie v mnohem větším počtu a je tak dosaženo výrazného snížení makléřských poplatků. Další výhodou z rozsahu je, že prostřednictvím fondu může investor vložit své prostředky do nástrojů, které by si jinak těžko koupil – například akcie z exotických zahraničních trhů, finančních derivátů sloužících k zajištění měnového rizika, zahraničních dluhopisů a podobně.²⁴

4.1.4 Ostatní výhody

Mezi další výhody kolektivního investování patří dostupnost a jednoduchost, rozšířené investiční možnosti, snadný přehled o zhodnocování investice, daňové zvýhodnění a přijatelná likvidita.²⁵

4.2 Negativa kolektivního investování

Kolektivní investování přináší i určité nevýhody. Mezi hlavní slabé stránky kolektivního investování patří především nutnost placení poplatků a nejistota výnosu z investice.

²³ VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. 2. vyd. Praha : Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 709.

²⁴ TŮMA, A. *Průvodce úspěšného investora – Vše, co potřebujete vědět o fonděch*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2014, s. 18.

²⁵ *Výhody a nevýhody kolektivního investování do otevřených podílových fondů* [online]. PATRIA, 2015 [cit. 2015-03-18]. Dostupné z WWW: <<http://www.patria.cz/Others/TextDialog.aspx?textId=Funds.SmallWindowDescription>>.

4.2.1 Poplatky

Nejvyšší poplatek, který investora nejvíce zatěžuje, je vstupní poplatek. Tento poplatek zpravidla nezůstává investiční společnosti, ale je odměnou pro distributory jejich fondů. Tímto distributorem může být například pobočková síť banky, do jejíž finanční skupiny daná investiční společnost patří. Dalšími distributory se mohou stát nezávislí investiční poradci či pobočkové sítě jiných bank. Výše tohoto poplatku je zpravidla odstupňována podle očekávané výnosnosti jednotlivých fondů a podle výše investované částky. Tedy čím vyšší je očekávaný výnos fondů, tím vyšší je vstupní poplatek. Čím vyšší je objem celkové investice, tím je poplatek nižší. U nejkonzervativnějších fondů se poplatek často blíží k nule, u akciových fondů se zpravidla pohybuje v rozmezí 3 - 5 % z investované částky.²⁶

Dalším poplatkem, který znamená pro investora nemalé náklady, je manažerský poplatek. Tento poplatek platí investor investičnímu fondu za správu investičního portfolia a nejčastěji se účtuje jednou ročně. Nejvíce rozšířeným způsobem pro stanovení tohoto poplatku je vyčíslení procentní části z průměrného objemu aktiv fondu v daném roce. Toto procento, stejně jako u předchozího poplatku, je tím vyšší, čím vyšší je očekávaný výnos fondu. U fondů peněžního trhu se běžný manažerský poplatek pohybuje v rozmezí 0,5 - 1 %, u akciových fondů 1,2 - 2 %. Odpovídající část manažerského poplatku je v průběhu roku průběžně zahrnuta do ocenění fondu, poplatek tak průběžně snižuje výkonnost dosaženou vlastními aktivy v portfoliu fondu.²⁷

4.2.2 Nejistota výnosu z investice

Při investování do otevřeného podílového fondu je třeba mít vždy na paměti, že předchozí výkonnost fondu nezaručuje stejnou výkonnost v budoucím období. Hodnota investice a příjem z ní může stoupat i klesat a není zaručena plná návratnost původně investované částky. Toto riziko nejistého výnosu lze eliminovat dostatečně dlouhou délkou investice, neboť obecně platí, že rizikovější investice (např. akcie) jsou dlouhodobě nejvýnosnější a naopak bezpečné instrumenty (např. peněžního trhu) mají dlouhodobý výnos nejnižší. Cena akcií firem je z vysoké míry ovlivněna celkovým vývojem ekonomiky daného státu. Poroste-li ekonomická síla země, dojde v dlouhodobějším měřítku také k posílení ceny jednotlivých akcií. Výnos je však

²⁶ KRABEC, J. *Finanční trhy*. 3. vyd. Praha : Bankovní institut vysoká škola, 2006, s. 141.

²⁷ KRABEC, J. *Finanční trhy*. 3. vyd. Praha : Bankovní institut vysoká škola, 2006, s. 141.

ovlivněn množstvím rizik, které jsou dále podrobně popsány v samostatné kapitole této práce.²⁸

4.3 Investiční rizika

Riziko si můžeme definovat jako nebezpečí, že investor nedosáhne očekávaného výnosu. Proč jsou investiční instrumenty rizikové? Poněvadž jsou velmi nejisté budoucí peněžní toky z jednotlivých instrumentů. Riziko investic je funkcí více faktorů. Za základní považujeme riziko úrokové, tržní, inflační, podnikatelské a měnové.²⁹

4.3.1 Úrokové riziko

Úrokové riziko je nebezpečí, že reálná hodnota budoucích peněžních toků z finančního nástroje bude zaznamenávat výkyvy z důvodu změn úrokových sazeb na trhu. Tyto změny inverzně ovlivňují cenné papíry, což znamená, že při růstu úrokových sazeb dochází k poklesu cen cenných papírů. Jestliže se investiční fond skládá převážně z akcií, může toto riziko mít na jeho výnosnost zásadní vliv. Pro minimalizaci tohoto rizika je potřeba investovat i do jiných aktiv než jsou akcie.³⁰

4.3.2 Tržní riziko

Tržní riziko je jedno z nejvýznamnějších rizik pro investory, spočívá ve změně tržních cen investičních nástrojů. Může být způsobeno změnou trhu jako celku, což je spojeno především s očekávanými recesemi, strukturálními změnami v ekonomice, změnami spotřebitelských preferencí a politickými šoky. Toto riziko může pro nedostatečně diverzifikovaný investiční fond znamenat hrozbu finanční ztráty namísto očekávaného výnosu. Fondy by tedy pro co největší eliminaci tržního rizika měly investovat do co největšího spektra instrumentů napříč celým světovým trhem.³¹

²⁸ *Výhody a nevýhody kolektivního investování do otevřených podílových fondů* [online]. PATRIA, 2015 [cit. 2015-03-20]. Dostupné z WWW: <<http://www.patria.cz/Others/TextDialog.aspx?textId=Funds.SmallWindowDescription>>.

²⁹ REVENDA, Z., et al. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5. vyd. Praha : MANAGEMENT PRESS, 2012, s. 145.

³⁰ TŮMA, A. *Velký investiční seriál: Riziko. Váš věrný kamarád fondů* [online]. 2015 [cit. 2015-03-20]. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/investice/285967-velky-investicni-serial-riziko-vas-verny-kamarad>>.

³¹ ŠIMÁČEK, D., et al. *Průvodce kapitálovým trhem*. 1. vyd. Praha : Fortuna, 2004, s. 32.

4.3.3 Inflační riziko

Inflační riziko představuje hrozbu znehodnocení peněz. Při vysoké inflaci dochází ke snížení reálné hodnoty existujícího majetku a také reálného výnosu, kterého mělo být pomocí investovaného majetku dosaženo. Proti inflačnímu riziku se fond může chránit tím, že do svého investičního portfolia zařadí i instrumenty s vyšším výnosem. Například skládá-li se fond převážně z dluhopisů, je potřeba zařadit mezi tyto konzervativní investiční aktiva i ostatní aktiva s potencionálně vyšším výnosem, zejména tedy akciové tituly či komodity. Kvalitní a správně diverzifikovaný fond se příliš inflačního rizika obávat nemusí, jelikož jeho očekávaný výnos zdaleka inflaci překonává. Toto riziko tedy hlavně postihuje jen vysoce konzervativní fondy.³²

4.3.4 Podnikatelské riziko

Podnikatelská rizika, jimž investoři čelí, jsou spojena zejména se specifickými problémy jednotlivých odvětví nebo firem. Toto riziko nastává zejména během období, ve kterém dochází globálně ke zpomalování ekonomického růstu. Podnikatelské riziko ovlivňuje především ceny akcií spojených se společnostmi, které se dostaly do problémů v důsledku ekonomického vývoje v dané zemi. Největší nebezpečí proto představuje cyklicky se opakující globální ekonomická krize, která nepříznivě ovlivňuje společnosti napříč všemi kontinenty. Minimalizaci podnikatelského rizika lze do určité míry zajistit, investováním do aktiv, které se váží k rozdílným druhům odvětví. Je to způsobeno tím, že ekonomická krize zasahuje různá odvětví odlišnou silou.³³

4.3.5 Měnové riziko

Měnové riziko představuje riziko ztráty ze změny měnových kurzů. Investiční společnosti totiž neobchodují pouze s domácími instrumenty, ale provádějí obchody i s instrumenty, které jsou kótovány v zahraniční měně. Díky tomu jsou citlivé na změny kurzů těchto měn. Na vývoji kurzů tedy poté záleží, či investiční fond realizuje zisk nebo ztrátu. Pokud investiční fond drží cenné papíry oceněné v cizí měně, je pro něj výhodné, pokud kurz této měny roste. Například akcie nakoupená v eurech přináší investičnímu fondu dividendy, a v době prodeje akcie i svoji hodnotu, v eurech. Jestliže kurz eura vůči koruně stoupá, tak fond dostane vyplaceno vyšší částky.

³² *Upozornění na rizika fondů* [online]. 2013 [cit. 2015-03-22]. Dostupné z WWW: <<http://www.investice.cz/upozorneni-na-rizika/inflacni-riziko.html/>>.

³³ *Upozornění na rizika fondů* [online]. 2013 [cit. 2015-03-22]. Dostupné z WWW: <<http://www.investice.cz/upozorneni-na-rizika/inflacni-riziko.html/>>.

Když kurz klesá, stává se pravý opak a fond na kurzové změně prodělává. Měnové riziko lze eliminovat tím, že fond bude nakupovat pouze aktiva oceněná v domácí měně nebo rozložit investice do aktiv, které jsou oceněny ve vzájemně nekorelujících měnách. Částečně lze také měnové riziko potlačit nákupem příslušných měnových forwardů a opcí.³⁴

³⁴ REVENDA, Z., et al. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5.vyd. Praha : MANAGEMENT PRESS, 2012, s. 96.

5 Nástroje kolektivního investování

Tato kapitola se zabývá popisem a rozdělením nástrojů kolektivního investování a následným členěním těchto instrumentů dle investiční strategie fondů.

5.1 Klasifikace fondů

Investiční fondy se podle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, dělí na fondy kolektivního investování a na fondy kvalifikovaných investorů. Fondy kolektivního investování se dále člení na fondy speciální a na fondy standardní. Podle přípustné formy se dělí standardní fondy na otevřené podílové a SICAV fondy. Speciální fondy se podle formy dělí na otevřené podílové, SICAV a uzavřené podílové. Fondy kvalifikovaných investorů se dále člení podle jejich právní formy. Právní forma může být: běžná právnická osoba (akciová společnost, společnost s ručením omezeným, evropská společnost, družstvo), komanditní společnost, svěřenský fond, podílový fond a SICAV. Fondy typu SICAV byly již popsány ve 3. kapitole o právní úpravě, proto se jimi již tato práce nebude dále zabývat.³⁵

Přehledné dělení fondů kolektivního investování a fondů kvalifikovaných investorů je znázorněno níže v tabulkách č. 3. a č. 4.

Tabulka č. 3: Dělení fondů kolektivního investování³⁶

Fondy kolektivního investování	Standardní	Otevřený podílový
		SICAV
	Speciální	Otevřený podílový
		SICAV
		Uzavřený podílový

³⁵ *Formy a typy fondů* [online]. AMISTA, 2015 [cit. 2015-03-24]. Dostupné z WWW: <<http://www.amista.cz/pruvodce-fondy-kvalifikovanych-investoru/fondove-struktury>>.

³⁶ TUMA, A. *Průvodce úspěšného investora – Vše, co potřebujete vědět o fondech*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2014, s. 27, vlastní zpracování.

Tabulka č. 4: Dělení fondů kvalifikovaných investorů podle právní normy³⁷

Fondy kvalifikovaných investorů	Běžná právnická osoba
	Komanditní společnost
	Podílový fond
	Svěřenský fond
	SICAV

5.1.1 Standardní a speciální fondy

Jako standardní označujeme fondy, které splňují požadavky směrnice Evropského parlamentu a Rady upravující koordinaci předpisů v oblasti kolektivního investování a jako taková jsou zapsány v příslušném seznamu vedeném Českou národní bankou.³⁸

Požadavky nutné k udělení statusu standardního fondu podle §511 zákona č. 240/2013 Sb. jsou:³⁹

- sídlo a skutečné sídlo fondu je v České republice,
- obhospodařovatel investičního fondu má povolení k obhospodařování standardních fondů,
- osoba, která bude depozitářem investičního fondu, potvrdila předpoklady k plnění povinnosti depozitáře,
- navržený statut investičního fondu umožňuje nabízení investic do tohoto fondu v České republice a má všechny předepsané náležitosti,
- obhospodařovatel investičního fondu osvědčí splnění předpokladů uvedených v § 248 odst.,
- splacený základní kapitál, který musí mít průhledný a nezávadný původ.

Jako speciální fond je označován fond, který nesplňuje požadavky směrnice Evropského parlamentu a Rady upravující koordinaci předpisů. Speciální fondy nemají tak přísná omezení jako fondy standardní, vztahují se k nim volnější limity. Speciální fondy se řídí jen českými právními normami. Nejdůležitějším omezením speciálního fondu je to, že podíl všech investic ve prospěch jednoho subjektu nesmí překročit

³⁷ *Formy a typy fondů* [online]. AMISTA, 2015 [cit. 2015-03-24]. Dostupné z WWW: <<http://www.amista.cz/pruvodce-fondy-kvalifikovanych-investoru/fondove-struktury>>.

³⁸ ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech. In *Sbírka zákonů, Česká republika*. 2015, s. 384.

³⁹ ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech. In *Sbírka zákonů, Česká republika*. 2015, s. 466.

35 % jeho majetku. Týká se to nakupování cenných papírů od jednoho emitenta, ale třeba i peněžních vkladů u téhož subjektu.⁴⁰

5.1.2 Otevřené a uzavřené podílové fondy

Podílový fond

Podílový fond přijímá peníze od investorů (podílníků). Tito investoři své prostředky do fondů vkládají za účelem potencionálního zhodnocení. V čele fondu stojí investiční manažer, který se na základě investiční strategie stará o zhodnocení celkového objemu vybraných peněžních prostředků.⁴¹

Otevřené podílové fondy

Počet podílových listů není nijak limitován a investor má právo na odkoupení svých podílových listů investiční společností, která je povinna odkoupit podílové listy za podmínek stanovených v zákoně.⁴²

Uzavřené podílové fondy

Podle legislativy platné v ČR musí být v povolení k vydávání podílových listů uzavřeného podílového fondu stanoven minimální počet vydaných podílových listů a doba, v průběhu které budou podílové listy vydávány. Pokud ve stanovené době nebyl vydán určený minimální počet podílových listů, uzavřený podílový fond nevznikne. Na rozdíl od otevřených fondů není obvykle společnost povinna zabezpečit odkoupení podílových listů. Uzavřené fondy jsou zpravidla zřízeny na dobu určitou.⁴³

Podílové listy

Podílový list je cenný papír, který vyjadřuje podíl podílníka na majetku v podílovém fondu a se kterým jsou spojena další práva plynoucí ze zákona daného státu. Podílový list obsahuje:⁴⁴

- název podílového fondu,
- jmenovitou hodnotu podílového listu, jestliže je stanovena,
- údaj o formě podílového listu a u podílového listu na jméno též jméno podílníka,
- datum vydání podílového listu,

⁴⁰ PTÁČEK, R. *Speciální fondy se také hlásí o slovo* [online]. 2015 [cit. 2015-03-28]. Dostupné z WWW: <<http://finexpert.e15.cz/specialni-fondy-se-take-hlasi-o-slovo>>.

⁴¹ JANDA, J. *Spořit nebo investovat?* 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2011, s. 109.

⁴² STEIGAUF, S. *Fondy: jak vydělávat pomocí fondů.* 1.vyd. Praha: GRADA Publishing, 2003, s. 43.

⁴³ STEIGAUF, S. *Fondy: jak vydělávat pomocí fondů.* 1.vyd. Praha: GRADA Publishing, 2003, s. 43.

⁴⁴ KRABEC, J. *Finanční trhy.* 3. vyd. Praha : Bankovní institut vysoká škola, 2006, s. 135.

- u listinné podoby též podpisy osob oprávněných jednat jménem správcovské společnosti.

5.1.3 Fondy kvalifikovaných investorů

Fondy kvalifikovaných investorů tvoří zvláštní skupinu, do které je vstup povolen jen po splnění velmi specifických podmínek. Kvalifikovaným investorem se může stát po splnění dvou podmínek fyzická i právnická osoba. První podmínku představuje písemné prohlášení o tom, že subjekt má zkušenosti v oblasti investic a obchodování s investičními instrumenty. Druhou podmínku poté tvoří nutnost minimálního vkladu ve výši 125 tis. euro. Ve fondech kvalifikovaných investorů se proto nejčastěji pohybují velcí institucionální investoři, jako jsou banky, pojišťovny, obchodníci s cennými papíry, investiční společnosti, investiční fondy, penzijní fondy, stát či centrální banka.⁴⁵

5.2 Typy fondů podle investiční strategie

Strategie investičního fondu je určena především třídou aktiv, do kterých fond investuje ve svém portfoliu. Základní typy fondů jsou zobrazeny v tabulce č. 5.

Tabulka č. 5: Základní typy fondů⁴⁶

Základní typy fondů	Fondy peněžního trhu
	Dluhopisové fondy
	Smíšené fondy
	Akciové fondy
	Fondy fondů
	Nemovitostní fondy
	Hedgeové fondy

Fondy peněžního trhu

Fondy peněžního trhu jsou označovány jako nejbezpečnější fondy kolektivního investování. Jejich investice směřují především do krátkodobých a zároveň i nejméně rizikových a nejlikvidnějších dluhopisových instrumentů peněžního trhu. Tyto fondy také často investují do státních pokladničních poukázek a termínovaných účtů u velkých

⁴⁵ PTÁČEK, R. *Speciální fondy se také hlásí o slovo* [online]. 2015 [cit. 2015-03-28]. Dostupné z WWW: <<http://finexpert.e15.cz/specialni-fondy-se-take-hlasi-o-slovo>>.

⁴⁶ KRABEC, J. *Finanční trhy*. 3. vyd. Praha : Bankovní institut vysoká škola, 2006, s. 139-140., vlastní zpracování.

bank. Pro investora tyto fondy poskytují prakticky nulové riziko poklesu jejich hodnoty. Na druhé straně se však vyznačují nižší potencionální výnosností.⁴⁷

Dluhopisové fondy

Dluhopisové fondy investují prostředky převážně do dluhopisů vydaných státem, akciovými společnostmi a v menším měřítku také městy. Výnos dluhopisového fondu závisí především na vývoji kapitálového trhu a především na změnách úrokové míry. Smyslem investování do dluhopisů je získat ve střednědobém časovém horizontu vyšší výnos než poskytuje úrok z termínovaných vkladů a než jaký poskytují fondy peněžního trhu. To je však spojeno s vyšším kolísáním ceny podílových listů těchto fondů než u fondů peněžního trhu, jelikož ceny dluhopisů se na kapitálovém trhu průběžně mění.⁴⁸

Smišené fondy

Smišené fondy stojí zhruba na pomezí akciových a dluhopisových fondů. Správce fondu nakupuje především akcie, dluhopisy a fondy peněžního trhu. Investice do jednotlivých cenných papírů se řídí podle statutu smíšeného fondu. Investiční strategie těchto fondů je mnohdy velice flexibilní, správce fondu tedy aktiva přizpůsobuje aktuální situaci na trhu. Smíšené fondy mají střední až vysoké investiční riziko. Investiční horizont by tedy měl být delší, zhruba tři a více let.⁴⁹

Akciové fondy

Akcie je cenný papír, který potvrzuje, že její držitel vložil svůj majetek do společnosti a stává se tak jejím spoluvlastníkem. Z akcie plynou různá práva, např. právo na dividendu, podíl na likvidačním zůstatku společnosti, hlasování na valné hromadě společnosti.⁵⁰

Akciové fondy jsou všeobecně označovány jako značně rizikové. Jejich výkonnost je totiž závislá na vývoji tržních cen akcií obsažených v jejich portfoliích. Akcie, jak je známo, bývají velice volatilní a závislé jak na vývoji celého akciového trhu, tak především na hospodářských výsledcích příslušných podniků.⁵¹

⁴⁷ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2. vyd. Ostrava : KEY Publishing, 2010, s. 564.

⁴⁸ ŠIMÁČEK, D., et al. *Průvodce kapitálovým trhem*. 1. vyd. Praha : Fortuna, 2004, s. 94.

⁴⁹ JANDA, J. *Spořit nebo investovat?* 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2011, s. 104.

⁵⁰ ŠTÝBR, D. *Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2011, s. 25.

⁵¹ REJNUŠ, O. *Peněžní ekonomie*. 6. vyd. Brno : Cerm, 2012, s. 299.

Fondy fondů

Fondy fondů, jak již jejich název napovídá, investují do jiných fondů. Tyto fondy tedy neinvestují přímo do akcií ani dluhopisů. Správce fondu vytváří fondové portfolio nákupem akcií či podílových listů ostatních fondů. Investice do ostatních fondů znamená pro podílníky daného fondu rozložení rizika.⁵²

Nemovitostní fondy

Nemovitostní fondy umožňují investorům nepřímo investovat do nemovitostí. U nemovitostních fondů je důležité si uvědomit, že dobře koupená nemovitost může v České republice ročně vynášet až 8%. Takováto investice se však fondy povede jen výjimečně. Správa nemovitosti fond zatěžuje značnými provozními náklady, proto lze předpokládat, že v nejlepším případě dobrý nemovitostní fond bude mít výnosnost až 2%. Velký počet nemovitostních fondů však často dosahuje záporné výnosnosti, z tohoto důvodu jsou nemovitostní fondy poměrně dosti rizikové.⁵³

Hedgeové fondy

Tento typ fondů v České republice v celosvětovém srovnání nemá moc velkou popularitu. Hedgeové fondy jsou především určeny pro movitější investory. Do těchto fondů tedy investují převážně banky, penzijní fondy, korporace, pojišťovny a nadace. Fond se snaží o dosažení absolutního výnosu využíváním investičních příležitostí za současné snahy zabránit finanční ztrátě. Hedge fondy jsou méně svázány regulacemi a díky tomu tak mají při investování volnější ruce. Správci těchto fondů jsou přímo zainteresováni na svých výsledcích a řadí se tak mezi nejlepší portfolio specialisty na světě.⁵⁴

5.3 Dělení fondů z hlediska investiční politiky

Z hlediska investiční politiky fondu můžeme rozeznat:⁵⁵

- fondy růstové – zhodnocení peněz,
- fondy růstově výnosové – zhodnocení, pravidelné vyplácení podílu,
- fondy výnosové neboli důchodové – pravidelné vyplácení podílu.

⁵² JANDA, J. *Spořit nebo investovat?* 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2011, s. 104.

⁵³ VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích.* 2. vyd. Praha : Wolters Kluwer ČR, 2011, s. 413.

⁵⁴ GLADIŠ, D. *Naučte se investovat.* 2. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2006, s. 148-150.

⁵⁵ JÍLEK, J. *Akciové trhy a investování.* 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2009, s. 407.

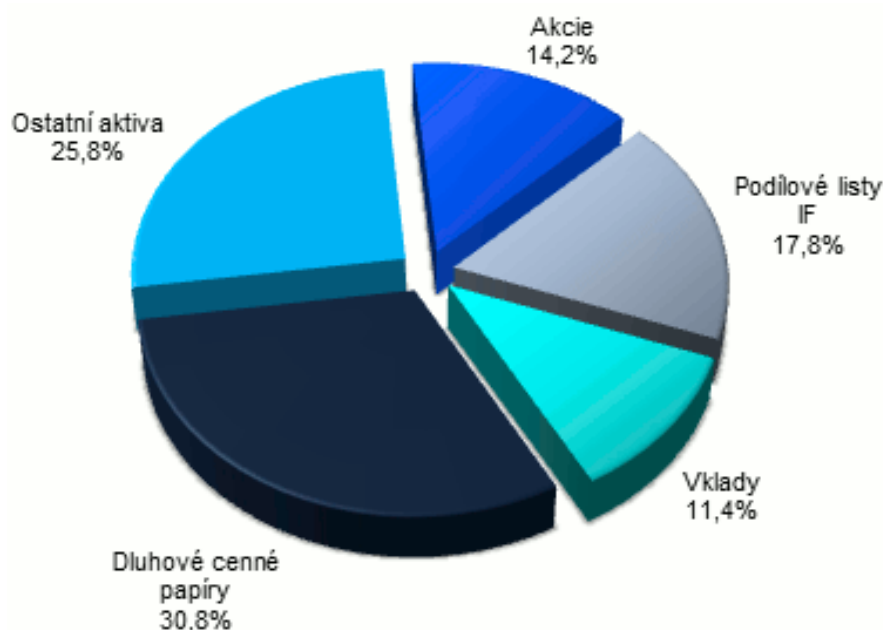
5.4 Investiční fondy v ČR v číslech

Hodnota vlastního kapitálu investičních fondů na konci ledna 2015 činila 261,9 mld. Kč. Oproti prosinci tato hodnota vzrostla, a to o 2,1 mld. Kč. Ve srovnání se stejným obdobím loňského roku se hodnota vlastního kapitálu fondů zvýšila o 43,7 mld. Kč. Největší meziměsíční změnu této hodnoty vykázaly nemovitostní fondy, u kterých se hodnota vlastního kapitálu snížila o 5,9 mld. Kč, na 52,2 mld. Kč.⁵⁶

Počet subjektů kolektivního investování

Ke konci ledna 2015 působilo na území České republiky 283 rezidentských investičních fondů. Z toho bylo 38 akciových fondů, 63 dluhopisových fondů, 60 smíšených fondů, 79 nemovitostních fondů a 43 ostatních fondů. Během sledovaného období vzniklo jedenáct nových investičních fondů a zaniklo osm investičních fondů. Rozložení investic fondů do jednotlivých aktiv k lednu 2015 zachycuje graf č. 1.⁵⁷

Graf č. 1: Rozložení investic fondů do jednotlivých aktiv⁵⁸



Z grafu vyplývá, že nejvíce nakupovali investiční fondy instrumenty v podobě dluhopisů, které tvořily skoro 1/3 celkového objemu všech nákupů. Přibližně

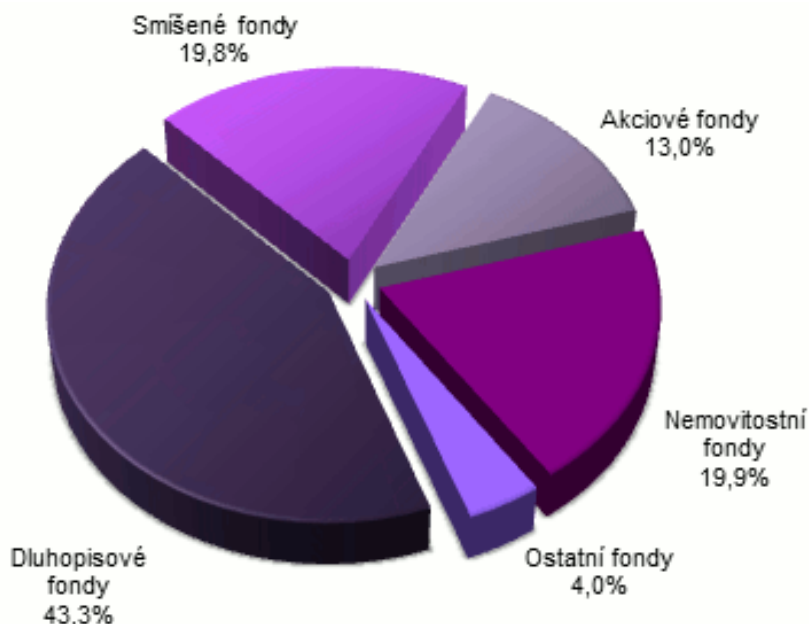
⁵⁶ *Komentář ke statistice investičních fondů*[online]. Praha : ČNB, 2015 [cit. 2015-04-06]. Dostupné z WWW: <https://www.cnb.cz/cs/statistika/menova_bankovni_stat/harm_stat_data/fki_komentar.html>.

⁵⁷ *Komentář ke statistice investičních fondů*[online]. Praha : ČNB, 2015 [cit. 2015-04-06]. Dostupné z WWW: <https://www.cnb.cz/cs/statistika/menova_bankovni_stat/harm_stat_data/fki_komentar.html>.

⁵⁸ *Komentář ke statistice investičních fondů*[online]. Praha : ČNB, 2015 [cit. 2015-04-06]. Dostupné z WWW: <https://www.cnb.cz/cs/statistika/menova_bankovni_stat/harm_stat_data/fki_komentar.html>.

1/4 představovaly nákupy ostatních aktiv. Nákupy akcií, podílových listů a vklady se podílely na celkovém objemu investic zhruba stejným dílem.

Graf č. 2: Typy fondů kolektivního investování v ČR k lednu 2015⁵⁹



Z grafu č. 2 vyplývá, že z celkového objemu všech fondů v České republice k lednu roku 2015 tvořily dluhopisové fondy téměř polovinu z celkového počtu všech fondů. Smíšené, akciové a nemovitostní fondy se na celkovém počtu podílely přibližně stejnou měrou. Zanedbatelnou část tvořily ostatní fondy. Data za fondy peněžního trhu nejsou dle nařízení Evropské centrální banky z roku 2013 součástí statistiky investičních fondů. Autor této práce se domnívá, že největší podíl dluhopisových fondů je způsoben přílišným konzervatismem českých občanů. Dluhopisové fondy jsou nejméně rizikové, a proto přitahují mnoho investorů. Autorovi se potencionální výnos z těchto fondů zdá příliš nízký.

⁵⁹ *Komentář ke statistice investičních fondů*[online]. Praha : ČNB, 2015 [cit. 2015-04-06]. Dostupné z WWW: <https://www.cnb.cz/cs/statistika/menova_bankovni_stat/harm_stat_data/fki_komentar.html>.

6 Analýza a komparace produktů kolektivního investování

Pro účely této části bakalářské práce byly zvoleny produkty následujících tří investičních společností – Československé obchodní banky, Conseq a AXA. Československá obchodní banka je zástupcem velkých tradičních bank, nabízejících investice do fondů v České republice. Conseq a AXA představují zástupce investičních společností, jejichž hlavním cílem je zhodnocování peněžních prostředků na poli investic.

Hlavním kritériem při výběru těchto investičních institucí byla jejich všeobecná známost, historie a dostupnost. Dalším kritériem při výběru byla skutečnost, že se instituce, dle objemu peněžních prostředků ve fondech, nacházejí mezi deseti největšími společnostmi na českém trhu. Oblast výběru se tedy relativně zmenšila. Následně byla vybrána ČSOB jako největší investiční zprostředkovatel z řad bank. Za zástupce ryzích investičních společností poté byla vybrána společnost Conseq (na základě nejvyššího peněžního objemu fondů z ryzích investičních společností). Jako protipól k velkým společnostem byla vybrána společnost AXA (na základě nejnižšího peněžního objemu ve fondech).

Tabulka č. 6: Objem peněžních prostředků společností ve fondech⁶⁰

Zprostředkovatel	Objem fondů (CZK)
ČSOB (skupina)	89 437 557 558
Česká spořitelna (skupina)	86 754 229 487
Komerční banka (skupina)	40 180 231 629
UniCredit Bank (skupina)	25 296 468 179
Conseq (skupina)	18 790 297 839
Generali Investments CEE (skupina)	18 722 873 081
ING (skupina)	15 179 701 982
Raiffeisenbank (skupina)	14 339 379 285
J&T (skupina)	6 562 584 441
AXA investiční společnost a. s.	5 422 813 619

⁶⁰ *Prezentace AKAT ke konci roku 2014* [online]. Praha : AKAT, 2015 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z WWW: <http://www.akatcr.cz/download/2310-tk_20120222_-_prezentace_roku_2011_pdf.pdf>.


6.1 Charakteristika vybraných investičních institucí

6.1.1 Československá obchodní banka, a. s.

Československá obchodní banka, a. s. působí jako univerzální banka v České republice. ČSOB byla založena státem v roce 1964 jako banka pro poskytování služeb v oblasti financování zahraničního obchodu a volnoměnových operací. V červnu 1999 byla privatizována. Jejím majoritním vlastníkem se stala belgická KBC Bank, která je součástí skupiny KBC. V červnu 2000 ČSOB převzala Investiční a poštovní banku (IPB). Po odkoupení minoritních podílů se v červnu 2007 stala KBC Bank jediným akcionářem ČSOB. Do konce roku 2007 působila ČSOB na českém i slovenském trhu; slovenská pobočka ČSOB byla oddělena k 1. lednu 2008.⁶¹

ČSOB poskytuje své služby všem klientským segmentům, tj. fyzickým osobám, malým a středním podnikům, korporátním a institucionálním klientům. ČSOB svým zákazníkům nabízí širokou škálu bankovních produktů a služeb. Ucelená nabídka služeb tak kromě bankovních služeb zahrnuje i pojistné a penzijní produkty, financování bydlení, kolektivní investování a správu majetku, poskytování dalších specializovaných služeb a také služby spojené s obchodováním s akciemi na finančních trzích.⁶²

Tabulka č. 7: Základní údaje o společnosti Československá obchodní banka, a. s.⁶³

Sídlo	Radlická 333/150, 150 57 Praha 5
Právní forma	akciová společnost
Základní kapitál	5 855 mil. Kč
Internetová adresa	www.csob.cz
Počet zaměstnanců	7 406
Vlastní pobočky	245
Bilanční suma	1 034 830 mil. Kč
Logo	

⁶¹ *O společnosti ČSOB* [online]. Praha : ČSOB, 2015 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/Csob/O-CSOB/Profil-CSOB/Stranky/default.aspx>>.

⁶² *O společnosti ČSOB* [online]. Praha : ČSOB, 2015 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/Csob/O-CSOB/Profil-CSOB/Stranky/default.aspx>>.


⁶³ *O společnosti ČSOB* [online]. Praha : ČSOB, 2015 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/Csob/O-CSOB/Profil-CSOB/Stranky/default.aspx>>, vlastní zpracování.

6.1.2 Conseq Investment Management, a. s.

V létě roku 1994 byla založena společnost Conseq Finance, jejímž účelem bylo obchodování s cennými papíry. Na podzim téhož roku jí Ministerstvo financí ČR udělilo pro tuto činnost licenci. Na českém finančním trhu začala společnost aktivně podnikat na jaře 1995. Ve svých počátcích se specializovala na obchodování s cennými papíry s fixním výnosem. V této oblasti se bezprostředně po prvním roce své činnosti zařadila mezi přední obchodníky s cennými papíry na českém trhu.⁶⁴

V následujících letech Conseq Finance rozšířila spektrum svých činností o obchodování s akciemi, o oblast firemních financí a zejména o obhospodařování individuálních portfolií a management a distribuci podílových fondů, které později převedla na svou dceřinou společnost Conseq Investment Management, a. s. Důležitým mezníkem v historii společnosti byl rok 2003, kdy převzala od Conseq Finance management fondů Conseq Invest PLC a rozšířila své podnikatelské aktivity o distribuci podílových listů otevřených investičních fondů. V současnosti je Conseq Investment Management pevnou součástí kapitálového trhu v České republice. Objemem obhospodařovaného majetku se tato společnost řadí mezi jedny z největších investičních manažerů v České republice.⁶⁵

Tabulka č. 8: Základní údaje o společnosti Conseq Investment Management, a. s.⁶⁶

Sídlo	Rybná 682/14, 110 05 Praha 1
Právní forma	akciová společnost
Základní kapitál	20 mil. Kč
Internetová adresa	www.conseq.cz
Počet zaměstnanců	56
Vlastní pobočky	0 (cca 100 distributorů)
Bilanční suma	825 mil. Kč
Logo	

⁶⁴ *Z historie* [online]. Praha : Conseq, 2006 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z WWW: <<https://www.conseq.cz/page.asp?page=63>>.

⁶⁵ *Z historie* [online]. Praha : Conseq, 2006 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z WWW: <<https://www.conseq.cz/page.asp?page=63>>.


⁶⁶ *Údaje o společnosti, o složení akcionářů, o činnosti a finanční situaci dle ustanovení § 206 vyhlášky č. 123/2007 Sb.* [online]. Praha : Conseq, 2006 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z WWW: <https://www.conseq.cz/document_view.asp?document=20709>.

6.1.3 AXA investiční společnost a. s.

Historie investiční společnosti AXA sahá do roku 1992, kdy na československý trh vstoupila společnost Credit Suisse First Boston. Tato společnost položila základy investičního bankovníctví v České republice a stala se jedním ze zakládajících členů Burzy cenných papírů Praha. Později byla založena dceřiná společnost Credit Suisse Asset Management. V roce 2006 společnost již pod názvem Winterthur Asset Management a. s. obdržela povolení od ČNB, potřebné k vykonávání činnosti investiční společnosti. Následně došlo k akvizici skupiny Winterthur skupinou AXA a společnost byla následně přejmenována na AXA investiční společnost a. s.⁶⁷

Finanční skupina AXA patří mezi 10 největších světových správců aktiv. Již více než 20 let buduje multi-expertní model investování. Jeho fungování je založeno na specializovaných divizích se zaměřením na různé investiční přístupy a třídy aktiv. Tento model umožňuje koncentrovat analytickou činnost na konkrétně vymezené aspekty investování a prostřednictvím soustavného a důkladného výzkumu se tak jednotlivé divize stávají experty v dané oblasti. Klíčovou aktivitou této společnosti je obhospodařování podílových fondů a vytváření investičních programů šitých na míru potřebám klientů. AXA také obhospodařuje institucionální portfolia.⁶⁸

Tabulka č. 9: Základní údaje o společnosti AXA investiční společnost a. s.⁶⁹

Sídlo	Lazarská 13/8, 120 00 Praha 2
Právní forma	akciová společnost
Základní kapitál	25 mil. Kč
Internetová adresa	www.axa.cz
Počet zaměstnanců	17
Vlastní pobočky	0 (cca 90 distribučních míst)
Bilanční suma	185 mil. Kč
Logo	

⁶⁷ *Kdo jsme* [online]. Praha : AXA, 2015 [cit. 2015-04-08]. Dostupné z WWW: <<https://www.axainvestice.cz/o-nas/profil-spolecnosti/kdo-jsme/obsah/kdo-jsme/>>.

⁶⁸ *Kdo jsme* [online]. Praha : AXA, 2015 [cit. 2015-04-08]. Dostupné z WWW: <<https://www.axainvestice.cz/o-nas/profil-spolecnosti/kdo-jsme/obsah/kdo-jsme/>>.

⁶⁹ *Výroční zpráva 2013* [online]. Praha : AXA, 2015 [cit. 2015-04-08]. Dostupné z WWW: <<https://www.axa.cz/o-nas/financni-vysledky/vyrocní-zpravy/obsah/zivotni-pojistovna/vyrocní-zprava-2013.aspx/>>, vlastní zpracování.

6.2 Analýza vybraných investičních fondů

Pro účely analýzy investičních fondů byly vybrány podílové dynamické fondy od výše zmiňovaných poskytovatelů. Dynamické fondy byly vybrány záměrně kvůli demonstraci jejich potenciálně vysokého výnosu v návaznosti na konzervativní chování českých občanů popsané v úvodu. Konkrétně byly vybrány tyto fondy:

- ČSOB akciový mix,
- Conseq Invest Akciový,
- AXA CEE Akciový fond.

Charakteristika dynamických fondů

Dynamické fondy investují především do více rizikovějších investic, převážně do akcií, s potenciálně vyšším výnosem. V delším časovém horizontu dosahují tyto fondy velice zajímavých zhodnocení. Z tohoto důvodu se doporučují zejména pro dlouhodobé investování a pro investory, kterým nevadí relativně větší kolísání cen cenných papírů.⁷⁰

Modelový příklad pro analýzu a výpočet výkonnosti vybraných fondů

Pro účely této práce byl zvolen modelový příklad, který bude mít stejný základ pro všechny následující operace. Každý z dynamických fondů bude nejprve analyzován pomocí vybraných informací z investičního prospektu jednotlivých fondů. V dalším kroku poté bude proveden výpočet výkonnosti daného fondu.

Pro účely výpočtu výkonnosti fondů byl stvořen model imaginárního investora, který disponuje volnou peněžní částkou v celkovém objemu 100 000 Kč. Částka 100 000 Kč byla zvolena i s ohledem na doporučenou výši finanční rezervy domácnosti. Investiční horizont byl zvolen, zejména kvůli kolísání hodnoty akciových titulů, na 5 let. Náš modelový investor nakoupil 9. února 2010 podílové listy dynamického investičního fondu, které následně přesně za 5 let prodal. Doba investice byla zvolena dle toho, že obecné doporučení pro investory uvádí jako zajímavý výnos ve střednědobém horizontu dobu od 2 do 6 let. Historické ceny podílových listů v den nákupu a prodeje byly z důvodu větší přehlednosti výpočtu zaokrouhleny na dvě desetinná místa. Výpočty potřebné pro zjištění celkového počtu nakoupených podílových listů byly z praktického důvodu zaokrouhleny na celá čísla dolů. U výpočtů výkonnosti fondů byla výsledná čísla zaokrouhlena na dvě desetinná místa.

⁷⁰ *Akciové fondy* [online]. Praha : ČSOB, 2015 [cit. 2015-04-08]. Dostupné z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/Fondy/Akciove-fondy/Stranky/default.aspx>>.

Na nákup listů použil investor celou výše zmiňovanou peněžní částku v podobě jednorázové investice. Tato částka byla, stejně jako investiční horizont, zvolena záměrně, zejména pro snadnější možnost následných výpočtů. Výpočet výnosnosti byl proveden na historických datech, které jsou pro jednotlivé vybrané investiční fondy dostupné. Výše uvedené modelové zadání bylo aplikováno ve stejném znění pro všechny výpočty výkonnosti všech třech dynamických akciových fondů.

6.2.1 ČSOB akciový mix

Fond investuje do světových akcií bez ohledu na oborové hranice. Zaměřuje se především na akcie obsažené v indexech S&P, PX, EuroStoxx, Nikkei 225 a FTSE 100. Je určen pro investory, kteří vyhledávají možnost vysokého zhodnocení a jsou obeznámeni s potencionálními riziky akciových trhů. Fond je zajištěn proti měnovému riziku a díky tomu se v případě nepříznivého vývoje na devizovém trhu eliminuje kurzový rozdíl, který by se jinak negativně promítl do výkonnosti fondu.⁷¹

Tabulka č. 10: Základní údaje o fondu ČSOB akciový mix⁷²

Název fondu	ČSOB akciový mix
ISIN	770000001170
Správce fondu	ČSOB Asset Management, a. s.
Měna	CZK
Datum založení	14. 10. 1999
Vstupní poplatek	3,00 %
Poplatek za správu	2,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %

Výpočet výkonnosti fondu

Pro výpočet výkonnosti fondů za pětileté investiční období je důležité znát nákupní a prodejní cenu podílového listu v konkrétních dnech nákupu a prodeje. Tyto tzv. historické ceny jsou znázorněny v následující tabulce.

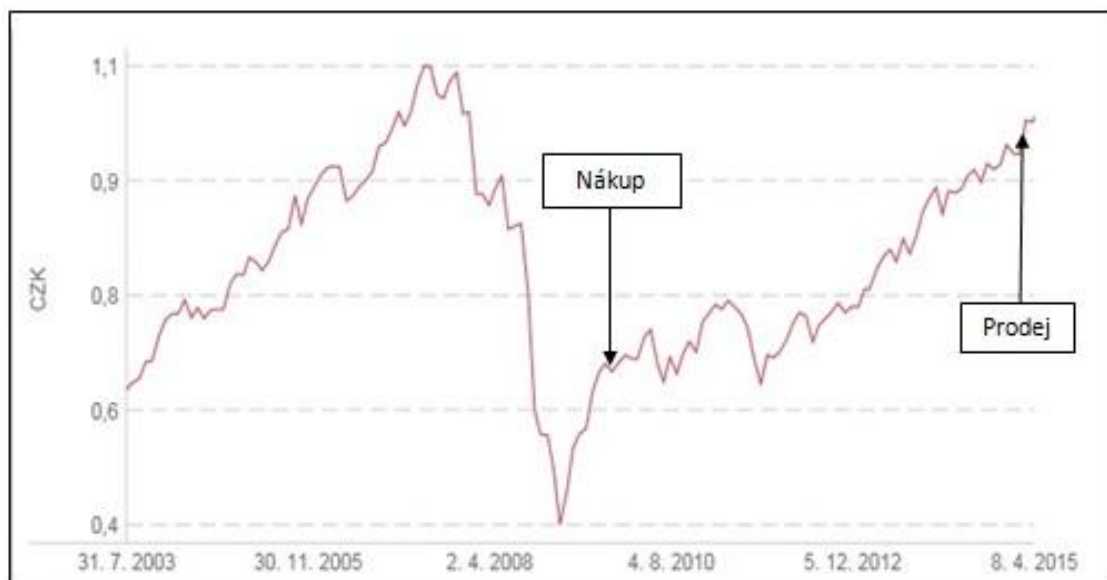
⁷¹ ČSOB akciový mix [online]. Praha : ČSOB, 2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/fondy/Akciove-fondy/Stranky/770000001170.aspx>>.

⁷² ČSOB akciový mix [online]. Praha : ČSOB, 2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/fondy/Akciove-fondy/Stranky/770000001170.aspx>>, vlastní zpracování.

Tabulka č. 11: Historické ceny podílového listů fondu ČSOB akciový mix⁷³

Úkon	Datum	Cena podílového listu v Kč
Nákup	9. 2. 2010	0,65
Prodej	9. 2. 2015	1,00

Obrázek č. 1: Graf vývoje ceny podílových listů fondu ČSOB akciový mix⁷⁴



Graf na obrázku č. 1 znázorňuje vývoj ceny podílových listů fondu ČSOB akciový mix. Graficky zachycuje ceny těchto podílových listů v době jejich nákupu (0,65 Kč) a prodeje (1,00 Kč). Na grafu můžeme vidět přirozený růst cen podílových listů investičního fondu až k hodnotám 1,10 Kč. Následně je zřejmý propad ceny v období světové ekonomické krize až na hodnotu přibližně 0,40 Kč. Po skončení krize fond opět nabývá na síle a hodnota postupně stoupá k maximální částce, která byla dosažena před krizí. Autor této práce se domnívá, že fond ČSOB akciový mix byl spravován velmi profesionálně prostřednictvím zkušeného portfolio manažera, který fondu za dobu jeho fungování zajistil správným výběrem akcií poměrně vysokou výkonnost. Tato domněnka je založena na analýze grafu vývoje výkonnosti fondu, který až vyjma období celosvětové ekonomické krize vykazuje velmi silnou růstovou tendenci. Ekonomická krize byla „černým“ obdobím pro všechny akciové fondy na světě, proto není potřeba tomuto dočasnému poklesu výkonnosti fondu přikládat vysokou významnost.

⁷³ ČSOB akciový mix – ČSOB Asset Management [online]. 2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/podilove-fondy/6047-csob-akciový-mix-csob-asset-management>>.

⁷⁴ ČSOB akciový mix – ČSOB Asset Management [online]. 2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/podilove-fondy/6047-csob-akciový-mix-csob-asset-management>>, vlastní zpracování.

Postup realizace investice

1) Nejprve je nutné uhradit vstupní poplatek ve výši 3 % z celkového objemu investované částky.

$$\text{Výše poplatku} = 100\,000 * 0,03 = 3000 \text{ Kč}$$

Investor musí zaplatit vstupní poplatek ve výši 3000 Kč. Zůstane mu 97 000 Kč, za tuto částku následně zakoupí podílové listy. Poplatek za správu investičního fondu, ve výši 2 %, je obsažen již v cenách podílových listů fondu a snižuje tak celkovou výnosnost fondu, proto ho není nutné již do výpočtu dosazovat. Výstupní poplatek se u tohoto fondu neplatí.

2) Nákup podílových listů za 97 000 Kč dne 9. 2. 2010 za cenu 0,65 Kč/ks.

$$\text{Počet podílových listů} = 97\,000 / 0,65 = 149\,230 \text{ ks}$$

3) Prodej 149 230 ks podílových listů dne 9. 2. 2015 za cenu 1,00 Kč/ks

$$\text{Prodej podílových listů} = 149\,230 * 1,00 = 149\,230 \text{ Kč}$$

4) Výpočet výkonnosti fondu

$$\text{Výkonnost fondu} = (149\,230 / 100\,000) * 100 = 149,23 \%$$

$$\text{Absolutní výkonnost} = 149,23 - 100 = 49,23 \%$$

5) Zhodnocení investice

Investor dne 9. 2. 2010 obdržel po zaplacení vstupního poplatku za investovaných 100 000 Kč podílové listy v celkovém objemu 149 230 kusů. Dne 9. 2. 2015 investor tyto listy prodává za částku 149 230 Kč. Počáteční investice byla zhodnocena o 49,23 %. Jelikož investor v investičním fondu držel peněžní prostředky déle, než 6 měsíců, byla jeho investice podle zákona osvobozena od daně. Investor vložením peněžních prostředků do fondu ČSOB akciový mix zhodnotil počáteční vklad o 49 230 Kč.

6.2.2 Conseq Invest Akciový

Portfolio fondu tvoří zejména střeoevropské akcie kótované na regulovaných trzích v České republice, Polsku, Maďarsku, v menší míře Rakousku, Slovinsku či Rumunsku. Fond vyhledává fundamentálně podhodnocené akcie, jež dle přesvědčení investičního manažera nabízí v dlouhodobém horizontu atraktivní růstový potenciál na základě budoucích hospodářských výsledků emitenta. Fond může k zajištění tržních

a měnových rizik využívat finanční a derivátové nástroje včetně úrokových či měnových forwardů, opcí a swapů.⁷⁵

Tabulka č. 12: Základní údaje o fondu Conseq Invest Akciový⁷⁶

Název fondu	Conseq Invest Akciový
ISIN	IE0031283306
Správce fondu	Conseq Investment Management, a. s.
Měna	CZK
Datum založení	11. 9. 2000
Vstupní poplatek	5,00 %
Poplatek za správu	1,15 %
Výstupní poplatek	0,00 %

Tabulka č. 13: Historické ceny podílového listu fondu Conseq Invest Akciový⁷⁷

Úkon	Datum	Cena podílového listu v Kč
Nákup	9. 2. 2010	158,24
Prodej	9. 2. 2015	186,41

Cena podílového listu u fondu Conseq Invest Akciový je na první pohled řádově vyšší než u fondu předchozího. Autor práce zastává názor, že tento fakt je způsoben vlivem vnitřní politiky fondu. Z grafu výkonnosti tohoto fondu je patrné, že v den emise podílových listů byla cena stanovena na 100 Kč za kus. O ostatních dvou fondů byla cena za jeden podílový list stanovena v době emise na 1 Kč.

⁷⁵ *Conseq Invest Akciový* [online]. Praha : Conseq, 2006 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z WWW: <https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=259>.

⁷⁶ *Conseq Invest Akciový* [online]. Praha : Conseq, 2006 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z WWW: <https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=259>, vlastní zpracování.

⁷⁷ *Conseq Invest Akciový – Conseq Investment Management* [online]. 2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/podilove-fondy/5916-conseq-invest-akciovy-conseq-investment-management>>, vlastní zpracování.

Obrázek č. 2: Graf vývoje ceny podílových listů fondu Conseq Invest Akciový⁷⁸



Vývoj výkonnosti fondu Conseq Invest Akciový byl rovněž ovlivněn světovou ekonomickou krizí. Při založení fondu a následné emisi podílových listů byla cena jednoho podílového listu 100 Kč. Výkonnost fondu rychlým tempem, bez výraznějších propadů, rostla až k ceně 290 Kč. Následovalo období ekonomické krize a cena podílového listu se propadla pod jeho emisní hodnotu. Po oživení ekonomiky následoval opětovný růst ceny. Na grafu je znázorněn den nákupu podílových listů na vstupní ceně 158,24 Kč a následný prodej na výstupní ceně 186,41 Kč. Výkonnost tohoto fondu za modelové časové období pěti let, již na první pohled, nedosahuje tak vysokých hodnot jako fond ČSOB akciový mix. Autor se domnívá, že je to způsobeno zejména složením portfolia, které obsahuje pouze evropské akciové tituly. Poměrně vysoký výkonnostní rozdíl fondů je zřejmě způsoben rychlejším ekonomickým růstem v zemích mimo evropskou unii. Ačkoliv fond nebyl úspěšný tak, jako fond předchozí, lze považovat výkonnost tohoto fondu za uspokojivou.

⁷⁸ Conseq Invest Akciový – Conseq Investment Management [online]. 2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/podilove-fondy/5916-conseq-invest-akciovyy-conseq-investment-management>>, vlastní zpracování.

Postup realizace investice

1) Výše poplatku činí 5 % z celkového objemu investované částky.

$$\text{Výše poplatku} = 100\,000 * 0,05 = 5\,000 \text{ Kč}$$

Investor musí zaplatit vstupní poplatek ve výši 5 000 Kč. Zůstane mu 95 000 Kč, za tuto částku následně zakoupí podílové listy. Poplatek za správu investičního fondu ve výši 1,15 % je obsažen již v cenách podílových listů fondu a snižuje tak celkovou výnosnost fondu, proto ho není nutné již do výpočtu dosazovat. Výstupní poplatek se u tohoto fondu neplatí.

2) Nákup podílových listů za 95 000 Kč dne 9. 2. 2010 za cenu 158,24 Kč/ks.

$$\text{Počet podílových listů} = 95\,000 / 158,24 = 600 \text{ ks}$$

3) Prodej 600 ks podílových listů dne 9. 2. 2015 za cenu 186,41 Kč/ks

$$\text{Prodej podílových listů} = 600 * 186,41 = 111\,846 \text{ Kč}$$

4) Výpočet výkonnosti fondu

$$\text{Výkonnost fondu} = (111\,846 / 100\,000) * 100 = 111,85 \%$$

$$\text{Absolutní výkonnost} = 111,85 - 100 = 11,85 \%$$

5) Zhodnocení investice

Investor dne 9. 2. 2010 obdržel po zaplacení vstupního poplatku, za investovaných 100 000 Kč podílové listy v celkovém objemu 600 kusů. Dne 9. 2. 2015 investor tyto listy prodává za částku 111 846 Kč. Počáteční investice byla zhodnocena o 11,85 %. Jelikož investor v investičním fondu držel peněžní prostředky déle, než 6 měsíců byla jeho investice podle zákona osvobozena od daně. Investor vložením peněžních prostředků do fondu Conseq Invest Akciový zhodnotil počáteční vklad o 11 846 Kč.

6.2.3 AXA CEE Akciový fond

Majetek fondu je tvořen především akciemi společností, které jsou lídry ve svém odvětví v regionu střední a východní Evropy. Největší podíl na portfoliu mají české, polské a maďarské společnosti. Odvětvová struktura portfolia není omezená, významně se na ní ale podílí energetický, telekomunikační a finanční sektor.⁷⁹

⁷⁹ AXA CEE Akciový fond [online]. Praha : AXA, 2015 [cit. 2015-03-05]. Dostupné z WWW: <<https://www.axainvestice.cz/investicni-fondy/dynamicke-fondy/axa-cee-akciovy-fond/obsah/popis/>>.

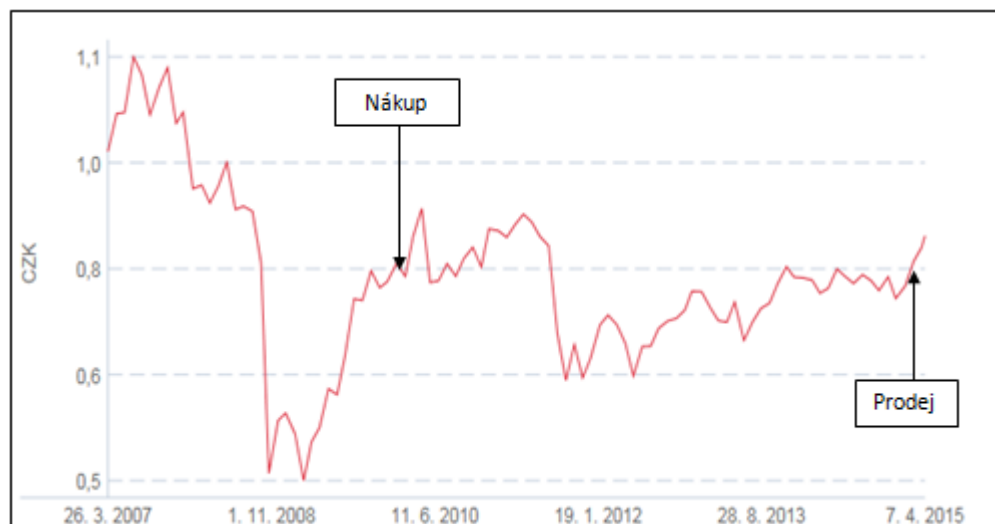
Tabulka č. 14: Základní údaje o fondu AXA CEE Akciový⁸⁰

Název fondu	AXA CEE Akciový
ISIN	CZ0008472594
Správce fondu	AXA Investiční společnost, a. s.
Měna	CZK
Datum založení	19. 2. 2007
Vstupní poplatek	0,00 %
Poplatek za správu	2,00 %
Výstupní poplatek	0,00 %

Tabulka č. 15: Historické ceny podílového listu fondu AXA CEE Akciový⁸¹

Úkon	Datum	Cena podílového listu v Kč
Nákup	9. 2. 2010	0,78
Prodej	9. 2. 2015	0,80

Obrázek č. 3: Graf vývoje ceny podílových listů fondu AXA CEE Akciový⁸²



⁸⁰ *Specifikace fondu - AXA CEE Akciový fond* [online]. Praha : AXA, 2015 [cit. 2015-04-10]. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/podilove-fondy/5916-conseq-invest-akciovy-conseq-investment-management>>, vlastní zpracování.

⁸¹ *AXA CEE Akciový fond – AXA investiční společnost* [online]. 2015 [cit. 2015-04-10]. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/podilove-fondy/5653-axa-cee-akciovy-fond-axa-investicni-spolecnost>>, vlastní zpracování.

⁸² *AXA CEE Akciový fond – AXA investiční společnost* [online]. 2015 [cit. 2015-04-10]. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/podilove-fondy/5653-axa-cee-akciovy-fond-axa-investicni-spolecnost>>, vlastní zpracování.

Tento fond byl založen až v roce 2007. Má tedy zhruba o polovinu kratší historii než ostatní dva fondy. Po emisi podílových listů začal fond výkonnostně růst a podle údajů z grafu dosáhl zhruba 10 % zhodnocení v krátkém časovém úseku. Následně přišla ekonomická krize, která znamenala pro fond ztrátu přibližně 50 % majetku. Založení fondu tedy nebylo správci zrovna „šťastně“ načasováno. Po odeznění krize došlo k prvnímu výraznému růstu, který však nestačil ani k tomu, aby se výkonnost fondu dostala do kladných čísel. Za sledované pětileté investiční období tento fond nedokázal zhodnotit svůj majetek, naopak došlo k jeho znehodnocení. Toto tvrzení potvrzuje skutečnost, že podílové listy byly nakoupeny za 0,80 Kč a následně prodány za 0,78 Kč. Prodejní cena tedy byla nižší než cena kupní. Autor této práce se domnívá, že za neúspěchem fondu stojí hlavně jeho krátká historie, která mohla být příčinou nedostatečné zkušenosti portfolio manažera. Vlivem manažera bylo nejspíše špatně diverzifikováno riziko a fond se tak dostal do ztráty.

Postup realizace investice

1) Výše poplatku činí 0 % z celkového objemu investované částky.

Investor v tomto případě neplatí žádný vstupní poplatek. Zůstane mu tedy celých 100 000 Kč, za tuto částku následně zakoupí podílové listy. Poplatek za správu investičního fondu, ve výši 2 % je obsažen již v cenách podílových listů fondu, a snižuje tak celkovou výnosnost fondu, proto ho není nutné již do výpočtu dosazovat. Výstupní poplatek je u tohoto fondu po uplynutí 5. roku 0 %. Investor prodal podílové listy po 5 letech držení, výstupní poplatek tedy neplatí.

2) Nákup podílových listů za 100 000 Kč dne 9. 2. 2010 za cenu 0,80 Kč/ks.

Počet podílových listů = $100\,000 / 0,80 = 125\,000$ ks

3) Prodej 600 ks podílových listů dne 9. 2. 2015 za cenu 186,41 Kč/ks

Prodej podílových listů = $125\,000 * 0,78 = 97\,500$ Kč

4) Výpočet výkonnosti fondu

Výkonnost fondu = $(97\,500 / 100\,000) * 100 = 97,50$ %

Absolutní výkonnost = $97,5 - 100 = -2,50$ %

5) Zhodnocení investice

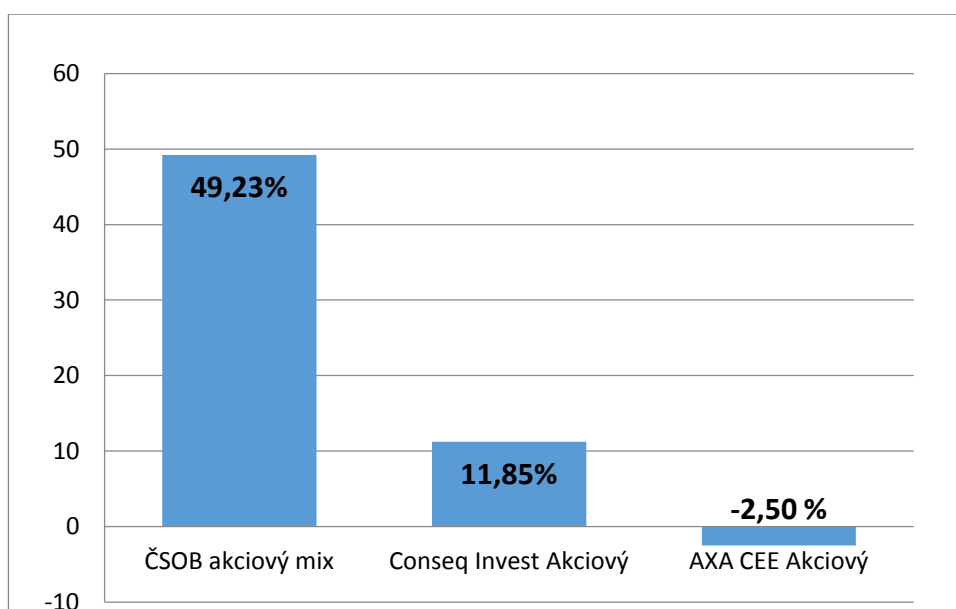
Investor dne 9. 2. 2010 obdržel za investovaných 100 000 Kč podílové listy v celkovém objemu 125 000 kusů. Dne 9. 2. 2015 investor tyto listy prodává za částku 97 500 Kč.

Počáteční investice byla znehodnocena o 2,50 %. Jelikož investor nerealizoval žádný zisk, nepodléhala jeho investice zdanění. Investor vložení peněžních prostředků do fondu AXA CEE Akciový přišel o 2 500 Kč.

6.2.4 Komparace vybraných fondů

V následující kapitole budou porovnány výkonnosti vybraných fondů a dle analýz jednotlivých fondů v předchozí kapitole bude vybrán nejvhodnější fond, který bude investorovi autorem doporučen. Výkonnost jednotlivých fondů za pětileté modelové investiční období vyjadřuje graf níže.

Graf č. 3: Výkonnost vybraných fondů za období pěti let⁸³



Z grafu je patrné, že nejvyšší výkonnosti dosáhl fond ČSOB akciový. Investice do tohoto fondu vynesla investorovi v rámci zadání modelového případu 49 230 Kč. Druhého nejvyššího zhodnocení dosáhl fond Conseq Invest Akciový, který investorovi přinesl čistý zisk 11 230 Kč. AXA CEE Akciový fond žádného zhodnocení nedosáhl a investor tak byl nucen odepsat ztrátu 2 500 Kč. Autor této práce vzhledem k výše uvedeným skutečnostem tedy doporučuje imaginárnímu investorovi dynamický fond ČSOB akciový mix. Rozhodnutí ovlivnila především výkonnost daného fondu za sledované období. Dalším aspektem vedoucím k preferenci tohoto fondu je zázemí silné zavedené banky s dlouholetou tradicí, pod kterou fond spadá. I když vysoký zisk v minulosti neznamená jistotu zisku v budoucnosti, má tento fond ze všech porovnávaných fondů největší potenciál dále růst rychlým tempem.

⁸³ Vlastní zpracování

7 Dotazníkové šetření v oblasti kolektivního investování

Výzkum provedený v této bakalářské práci využívá metodu dotazníkového šetření k tomu, aby se zjistilo, jak se lidé orientují na poli kolektivního investování, zda vědí, co tento pojem znamená a zda tuto formu investování aktivně využívají. Dále dotazník slouží k ověření hypotéz, které byly autorem předem stanoveny.

Dotazníkové šetření proběhlo od 7. března 2015 do 21. března 2015. Dotazník byl umístěn na webovém portálu www.vyplnto.cz a dále byl distribuován také v tištěné podobě. Respondenti byli osloveni pomocí sociální sítě Facebook, prostřednictvím e-mailu a oslovení probíhalo také osobně (viz kapitola 1 a příloha I)

Autor dotazník strukturoval tak, aby na sebe jednotlivé otázky plynule navazovaly. Lze říci, že dotazník je v podstatě řízený, neboť 14 otázek je uzavřených a pouze 1 otázka je polootevřená. Identifikační otázky jsou umístěny na konci a autor volil toto umístění záměrně, protože se nechtěl respondentů dotknout hned na začátku průzkumu – citlivé otázky se týkaly věku, pohlaví a vzdělání.

Hypotézy

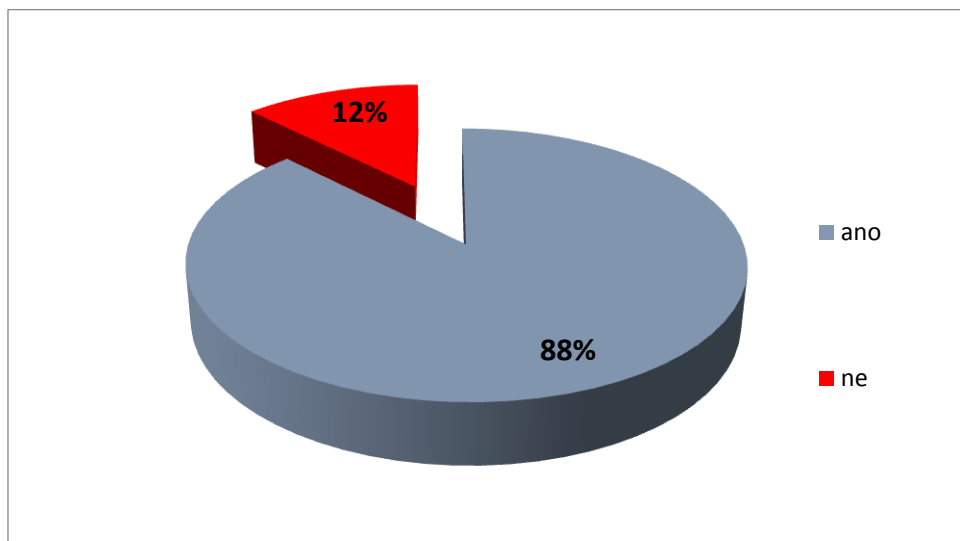
Pro to, aby bylo možné ověřit hypotézy, které autor stanovil, je důležité právě dotazníkové šetření. Hypotézy jsou stanoveny, tak aby navazovaly na skutečnosti zmíněné v této práci. Na následujících řádcích jsou tyto hypotézy popsány a provedený výzkum je buď ověří nebo vyvrátí.

- **Hypotéza č. 1** – Více než 70 % dotázaných lidí, kteří spoří či investují, jsou tzv. „konzervativními“ investory.
- **Hypotéza č. 2** – Jako nejdůvěryhodnější investiční fond bude působit fond od ČSOB.
- **Hypotéza č. 3** – Méně než 10 % dotázaných bude investovat prostřednictvím fondů kolektivního investování.
- **Hypotéza č. 4** – Nejméně polovina ze všech dotázaných lidí již někdy o kolektivním investování slyšela a ví, co tento pojem znamená.

7.1 Vyhodnocení výzkumu

Otázka č. 1: Spoříte si, případně Vám spoří rodiče nebo investujete?

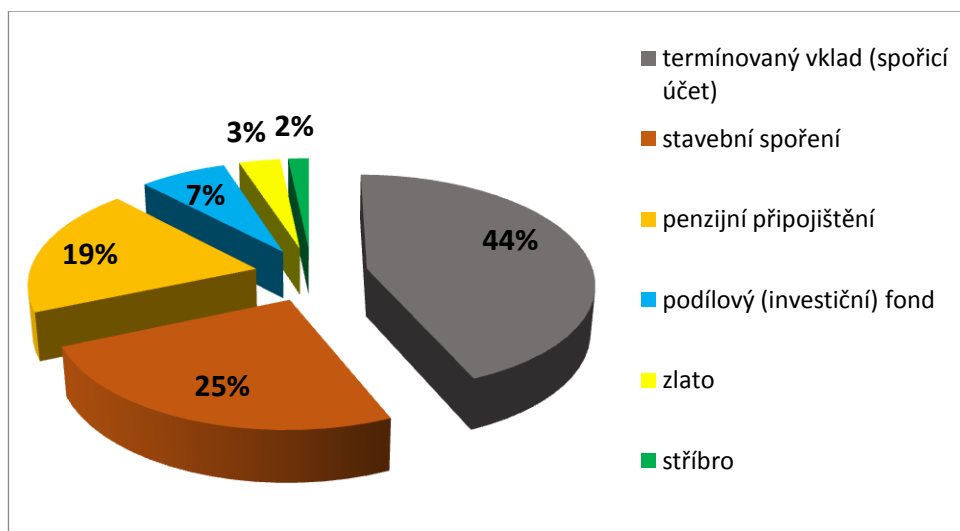
Graf č. 4: Podíl spořících či investujících respondentů⁸⁴



Graf č. 4 se zabývá tím, zda si respondenti spoří či jim spoří rodiče. A určitě lze za pozitivní zjištění považovat to, že 88 % dotazovaných má nějakou formu úspor, případně nějaký produkt, ve kterém mají peníze uložené a zhodnocují je. Autorovi se jeví tato skutečnost velmi příznivě, neboť v dnešní době očekávat např. dostatečnou výši důchodu od státu je bláhové a je důležité volné peněžní prostředky spořit nebo zhodnocovat.

Otázka č. 2: Do jakého produktu spoříte či investujete?

Graf č. 5: Podíl jednotlivých spořících či investičních produktů⁸⁵



⁸⁴ Vlastní zpracování.

⁸⁵ Vlastní zpracování.

Tato otázka byla položena všem respondentům. V této otázce mohli respondenti vybírat více možností, protože lze předpokládat, že dotazovaní vlastní více než pouze jeden produkt.

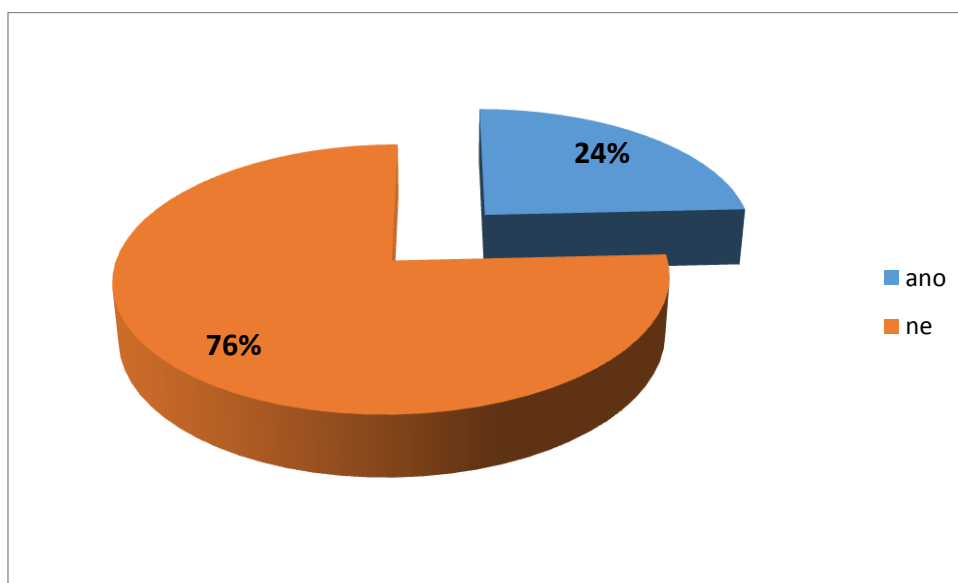
Graf č. 5 poukazuje na to, že nejvyužívanějším produktem ke zhodnocování finančních prostředků je termínovaný vklad či spořicí účet, dále pak stavební spoření a penzijní připojištění. Zlato, stříbro a investiční fond vidí pouze malý počet respondentů jako příležitost ke spoření či investování. Tento výsledek není nijak překvapivý, neboť jak již v práci autor zmiňoval, tak Češi jsou hodně opatrní a sázejí tzv. na „jistotu“.

Po vyfiltrování osob, které ukládají peníze do investičních fondů, zlata a stříbra, se ukázalo, že jsou to nejčastěji lidé ve věkové skupině 46 – 65 let (78 %). Autor se domnívá, že jednou z příčin tohoto výsledku je to, že lidé v tomto věku již mají vyšší úspory a mohou si dovolit diverzifikovat riziko tím, že investují do více instrumentů.

Co se týká pohlaví, tak se ukázalo, že do těchto více rizikových nástrojů investují spíše muži (69 %) než ženy (31 %). Tento výsledek může opět souviset s tím, že ženy jsou více opatrné a preferují spíše jistotu.

Otázka č. 3: Jste spokojeni s výnosy, které Vám spořicí či investiční produkty přinášejí?

Graf č. 6: Spokojenost dotázaných s výnosy ze spořicíh či investičních produktů⁸⁶

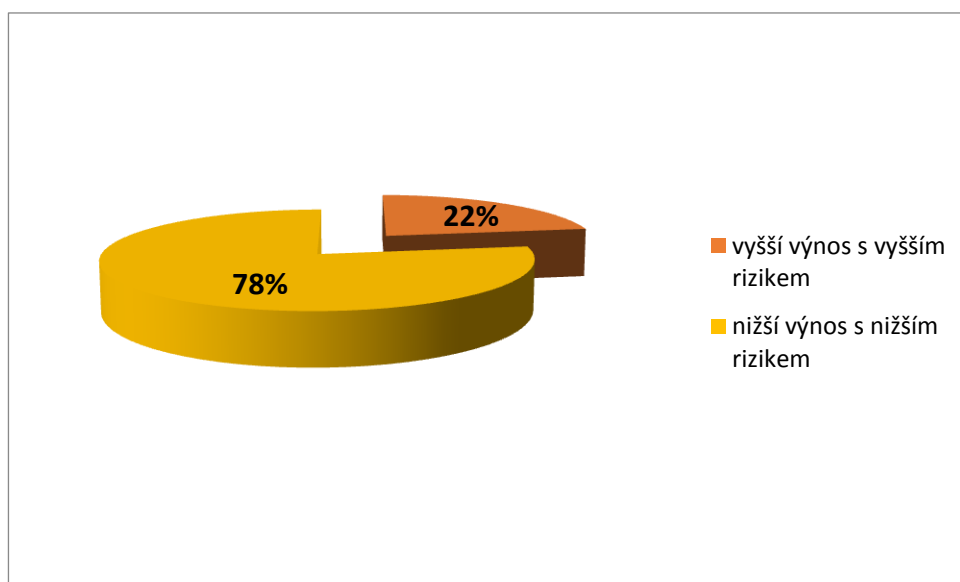


⁸⁶ Vlastní zpracování.

Tato otázka byla předložena pouze respondentům, kteří odpověděli kladně na otázku, zda si spoří. Z grafu č. 6 jasně vyplývá, že pouze 25 % dotazovaných je spokojena s výnosy, které získají. Po vyfiltrování těch, co jsou spokojeni, se ukázalo, že nejčastěji spoří do investičních fondů, stavebního spoření a penzijního připojištění. Je zajímavé, že ačkoli nejvyužívanější je termínovaný vklad či spořicí účet, tak nepatří k produktu, se kterým jsou respondenti spokojeni. Autor je přesvědčen, že je to z toho důvodu, že výnosy právě z těchto možností spoření nepokryjí ani inflaci, ale většina lidí do nich spoří z toho důvodu, že nejsou spojené prakticky s žádným rizikem.

Otázka č. 4: Preferujete vyšší výnos s vyšším rizikem nebo nižší výnos s nižším rizikem

Graf č. 7: Podíl preference vyššího výnosu s vyšším rizikem či nižšího výnosu s nižším rizikem⁸⁷

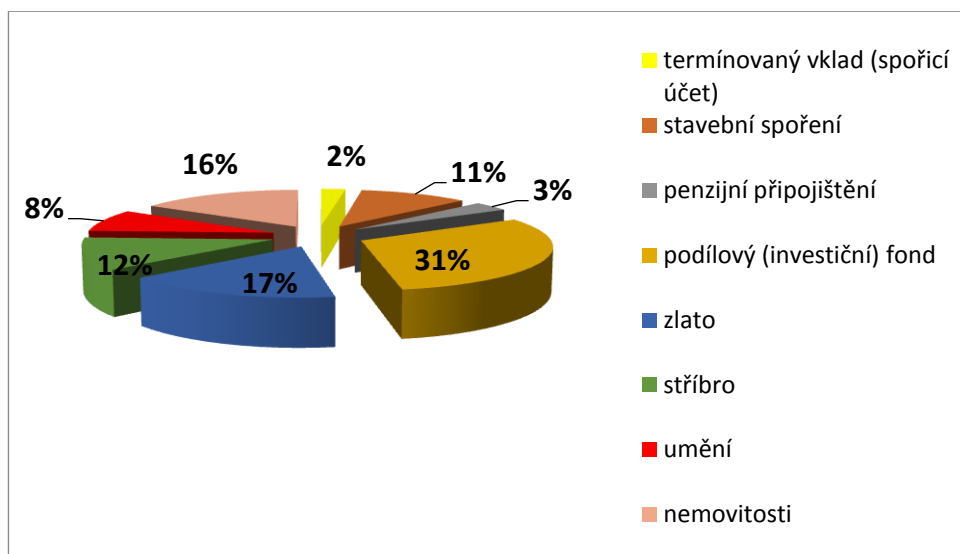


Tato otázka, byla určena pro všechny respondenty. Otázka je jednou z těch, které podporují hypotézu č. 1, neboť graf jasně vypovídá o tom, že 131 respondentů (78 %) preferuje nižší výnos s nižším rizikem. Tento výsledek se dal očekávat, protože nejvyužívanějšími instrumenty jsou právě ty konzervativní – termínovaný vklad či spořicí účet, stavební spoření a penzijní připojištění. A opět se ukázalo, že vyšší výnos s vyšším rizikem preferují spíše muži (72 %) než ženy (28 %).

⁸⁷ Vlastní zpracování.

Otázka č. 5: Který z uvedených instrumentů je podle Vás nejvýnosnější?

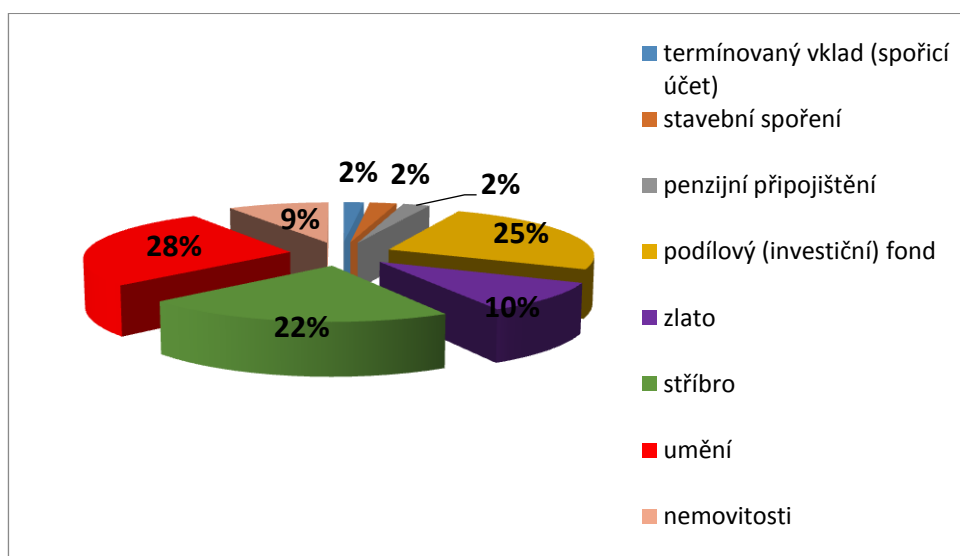
Graf č. 8: Nejvýnosnější produkt dle respondentů⁸⁸



Tato otázka byla pro všechny respondenty. Z grafu č. 8 vyplývá, že pro 52 respondentů (31 %) je nejvýnosnějším instrumentem investiční fond. Hned za ním s odstupem následuje zlato (17 %) a nemovitosti (16 %). To, že dotazovaní vidí nemovitosti jako jednu z nejvýnosnějších možností investování či spoření, lze považovat opět za pozitivní zprávu, protože podle autora to může svědčit o tom, že lidé opět získávají důvěru v trh s nemovitostmi, který byl po ekonomické krizi v útlumu. Ze spíše konzervativních instrumentů nejlépe dopadlo stavební spoření (11 %).

Otázka č. 6: Který z investičních instrumentů je podle Vás nejrizikovější?

Graf č. 9: Nejrizikovější produkt dle respondentů⁸⁹



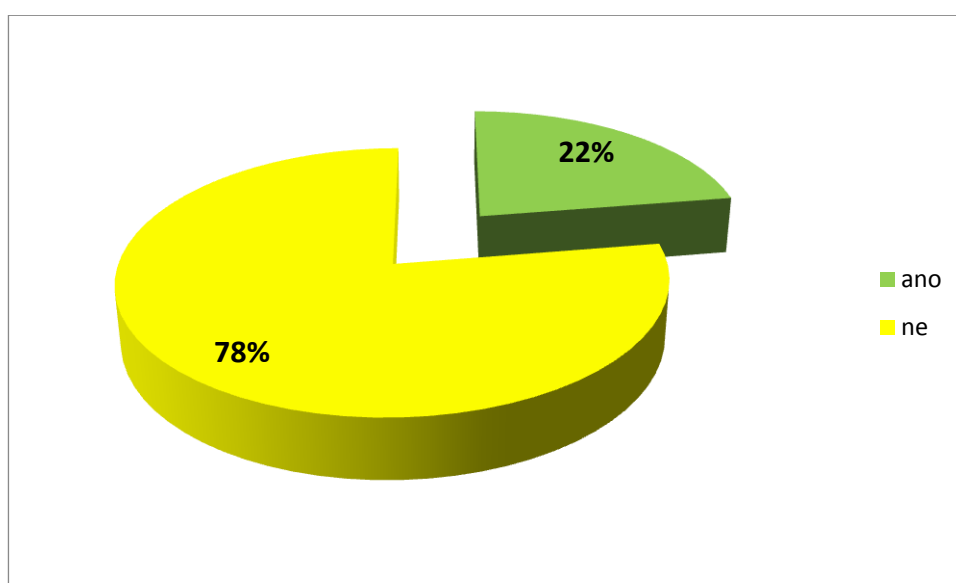
⁸⁸ Vlastní zpracování.

⁸⁹ Vlastní zpracování.

Co se týče toho, který z instrumentů je podle respondentů nejrizikovější, tak je zřejmé, že přední příčky zaujímají rizikovější instrumenty – umění, investiční fond a stříbro. Tento výsledek může být způsoben i tím, že se lidé domnívají, že tyto instrumenty nejvíce kolísají a investice do nich nemusí vždy přinášet okamžitý zisk. Například investice do umění může přinést investorovi zisk až v časovém horizontu několik desítek let. Z méně konzervativních produktů nejlépe dopadly nemovitosti a zlato. O zlato lze říci, že je poměrně stabilní, ale i zde se vyskytují výkyvy. Výběr investice do nemovitostí může souviset s obnovou trhu s nemovitostmi, jak již bylo uvedeno výše. Nejméně rizikové jsou podle respondentů konzervativní nástroje, což se dalo i předpokládat. A je vidět, že právě zde se dokazuje to, že nejvýnosnější instrumenty jsou spojené většinou s vyšším rizikem a naopak.

Otázka č. 7: Investovali byste do instrumentu, který jste zvolili za nejrizikovější

Graf č. 10: Ochota respondentů investovat do nejrizikovějšího instrumentu⁹⁰

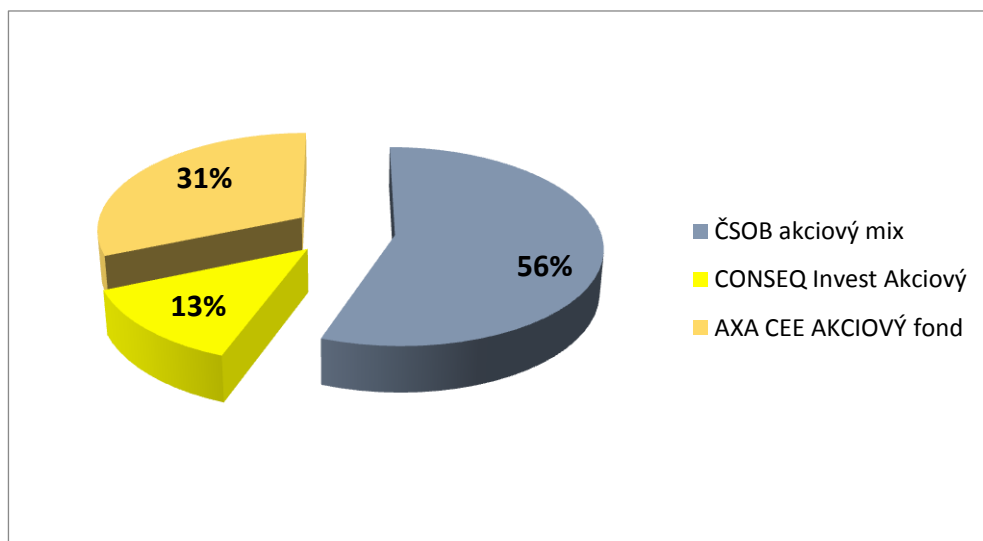


Graf č. 10 vyjadřuje podíl mezi těmi, kteří by investovali do instrumentu, který považují za nejrizikovější. A jak je vidět, tak pouhých 22 % respondentů by toto riziko podstoupilo. Po vyfiltrování pouze kladných odpovědí je v této skupině 76 % mužů. Nejčastěji odpověděla ano skupina ve věku 46 – 65 let (68 %). Analýza těchto výsledků opět potvrzuje již dříve popsané teorie. Muži jsou méně konzervativní než ženy, věková skupina 46 – 65 let má většinou stály příjem a úspory umožňující to, aby jejich část mohla být v případě neúspěchu ztracena.

⁹⁰ Vlastní zpracování.

Otázka č. 8? Který z uvedených názvů investičních fondů na Vás působí nejdůvěryhodněji?

Graf č. 11: Nejdůvěryhodněji působící fond⁹¹

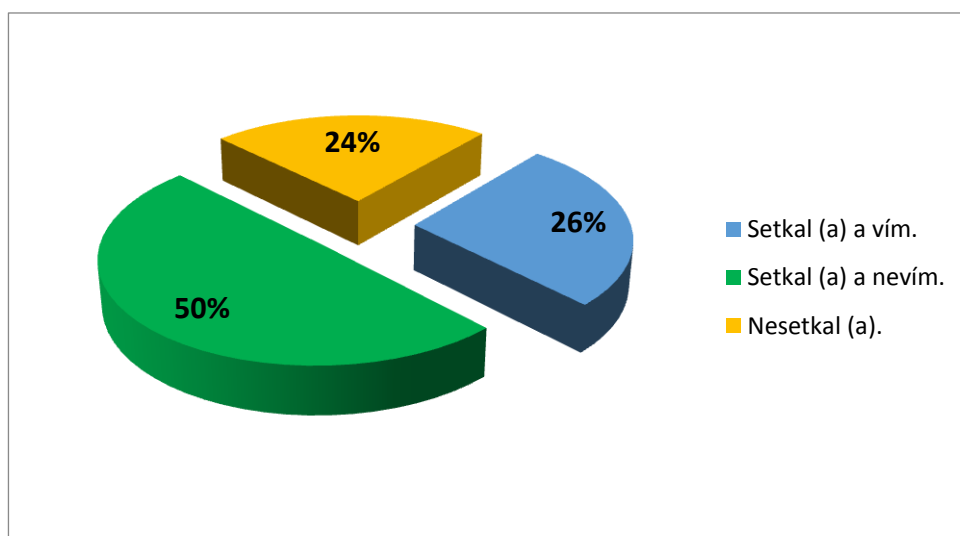


Z grafu č 11. vyplývá, že nejdůvěryhodněji na respondenty působí název ČSOB akciový mix. Autor si myslí, že je to z toho důvodu, že ČSOB je velice známá bankovní instituce, která na trhu operuje poměrně dlouhou dobu, a tak ji lidé shledávají nejdůvěryhodnější, protože je možné, že zbylé dvě společnosti pro ně nejsou až tak známé. Jako druhý nejdůvěryhodnější název se jeví dotazovaným AXA, kdy i tato společnost je na trhu poměrně známá a i její reklamy lze najít v nejrůznějších formách. Společnost Conseq se umístila na poslední příčce (13 %), což je možná dáno i tím, že je to opravdu čistě investiční společnost, která není tak známá jako společnosti, které jsou spojené s bankami či pojišťovnami.

⁹¹ Vlastní zpracování.

Otázka č. 9: Setkali jste se někdy s pojmem kolektivní investování a víte, co tento pojem znamená?

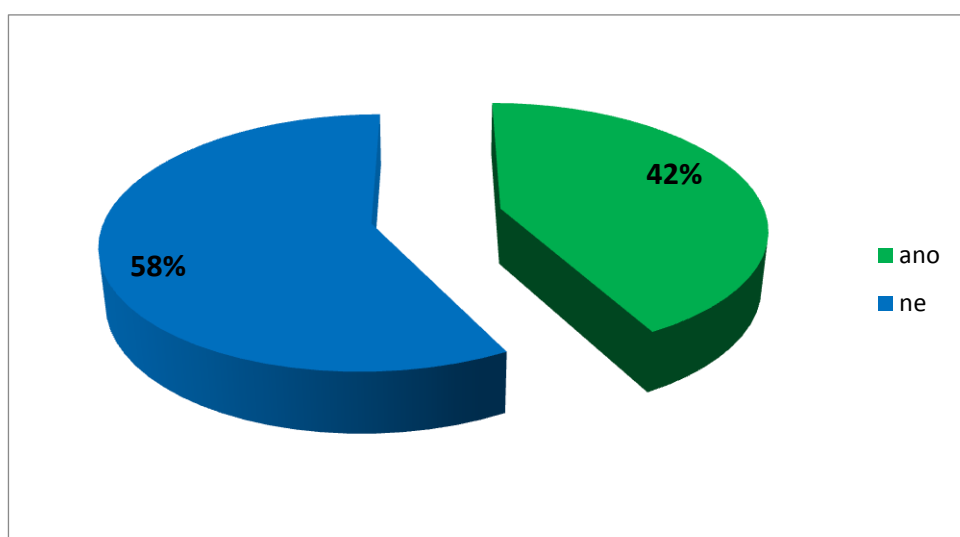
Graf č. 12: Znalost pojmu kolektivní investování⁹²



Graf č. 12 informuje o tom, že 50 % respondentů se setkali s pojmem kolektivní investování, ale neví, co pojem znamená. S pojmem se vůbec nesetkalo 24 % dotazovaných a pouhých 26 % se s tímto pojmem setkalo a ví, co pojem znamená. Je zde vidět, že kolektivní investování není rozšířené a spousta lidí ani neví, co znamená. Souvisí to i s konzervatismem lidí, protože jen málo hledají jiné možnosti k investování.

Otázka č. 10 : Využíváte možnost spořit a zhodnocovat své finanční prostředky prostřednictvím kolektivního investování?

Graf č. 13: Podíl respondentů zhodnocující volné prostředky kolektivním investováním⁹³



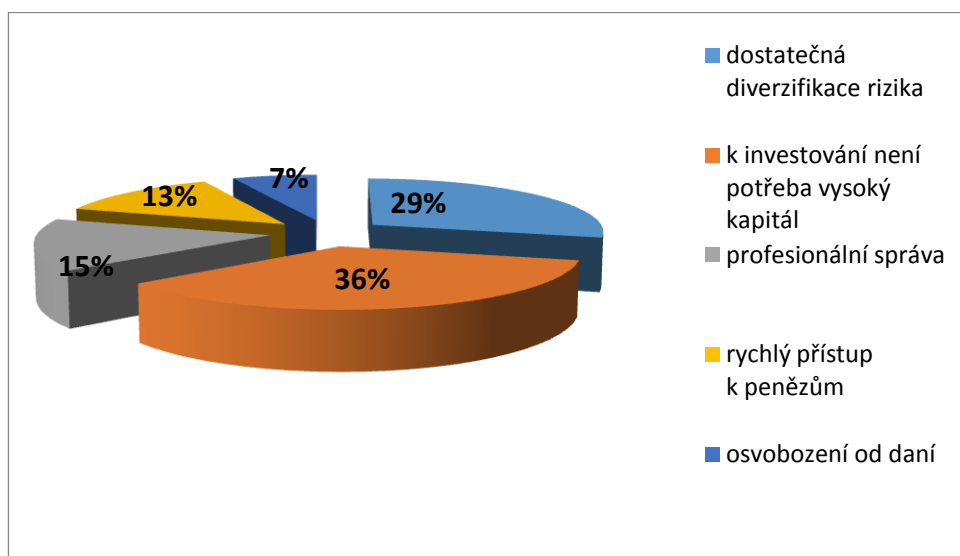
⁹² Vlastní zpracování.

⁹³ Vlastní zpracování.

Tato otázka byla položena pouze respondentům, kteří na předchozí otázku odpověděli kladně a to, že se s pojmem kolektivní investování setkali a vědí, co tento pojem znamená. Graf č. 13 zachycuje výsledek, který vypovídá o tom, že 42 % respondentů využívá možnosti investovat prostřednictvím kolektivního investování. Kladně na tuto otázku odpovědělo 100 % respondentů, kteří uvedli v otázce č. 5, že investují do investičních fondů. "

Otázka č. 11: Jaká je podle Vás největší výhoda kolektivního investování?

Graf č. 14: Největší výhoda kolektivního investování dle respondentů⁹⁴

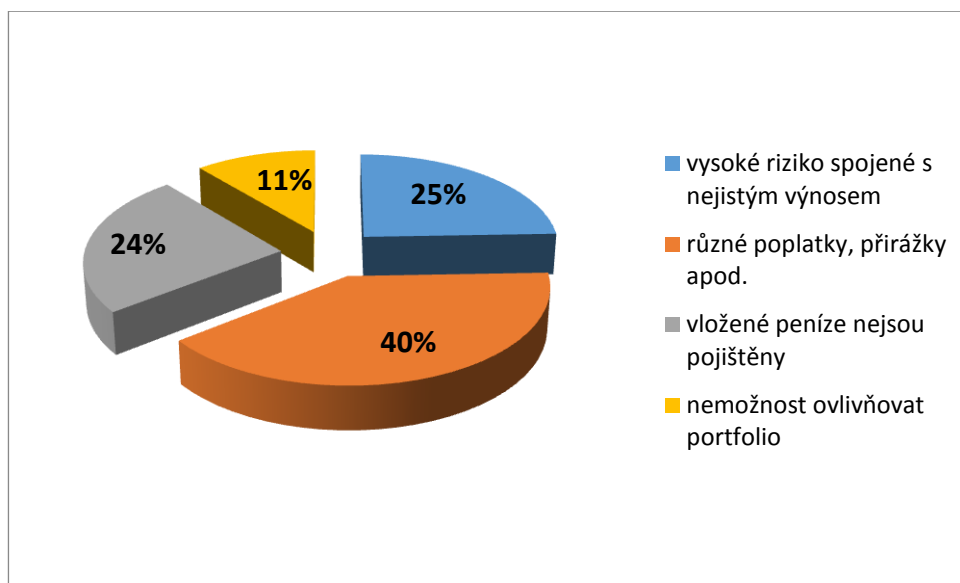


Tato otázka byla opět položena respondentům, kteří kladně odpověděli, že se s pojmem kolektivní investování setkali a vědí, co pojem znamená. V této otázce mohli vybrat pouze jednu výhodu, kterou spatřují jako tu největší. Graf č. 14 říká, že pro 36 % dotázaných je největší výhodou kolektivního investování to, že k investování není potřeba vysoký kapitál, jako tomu je u investování individuálního. Další výhodou je pro 29 % dotázaných dostatečná diverzifikace rizika. Méně podstatné jsou pro respondenty varianty – profesionální správa, rychlý přístup k penězům a osvobození od daně.

⁹⁴ Vlastní zpracování.

Otázka č. 12: Jaká je podle Vás největší nevýhoda kolektivního investování?

Graf č. 15: Největší nevýhoda kolektivního investování dle respondentů⁹⁵

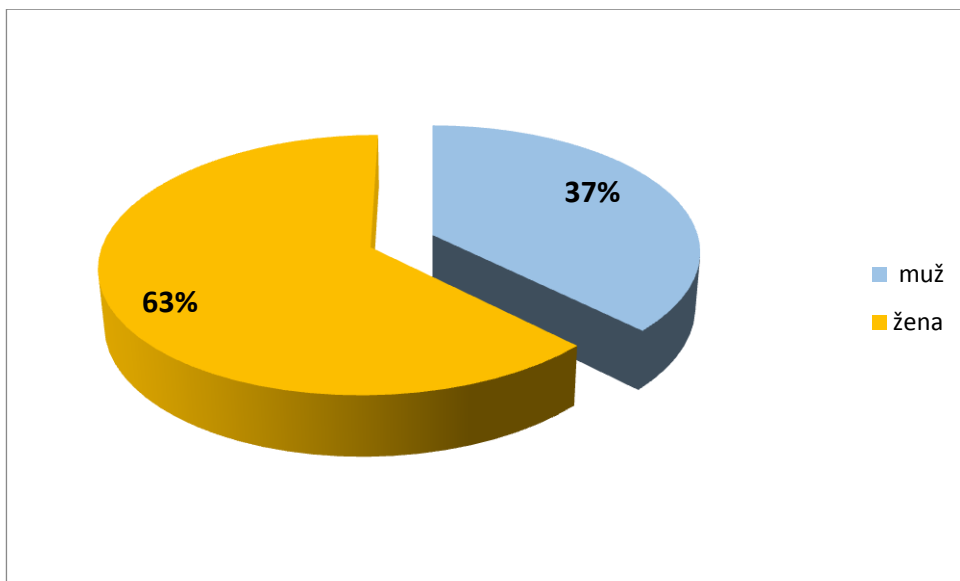


Tato otázka byla zodpovězena stejnou skupinou respondentů jako ta předcházející. Graf č. 15 zobrazuje, že největší nevýhodou kolektivního investování jsou různé poplatky a přírážky (40 %), které se musejí obhospodařujícím společností platit. 25 % respondentů spatřuje největší nevýhodu v tom, že kolektivní investování je vysoce rizikové a výnos z něj je nejistý, s čímž souvisí i odpověď 24 % respondentů, pro které je nevýhoda to, že peníze nejsou pojištěné. To souvisí s tím, že fondy kolektivního investování nemusí vždy peněžní prostředky zhodnocovat, ale o jejich část může investor také přijít a v případě, že fond zkrachuje, může přijít o všechny své investované peníze, protože je nemá pojištěné. Nemožnost ovlivňování portfolia zvolilo pouze 11 % respondentů.

⁹⁵ Vlastní zpracování

Otázka č. 13: Uved'te Vaše pohlaví:

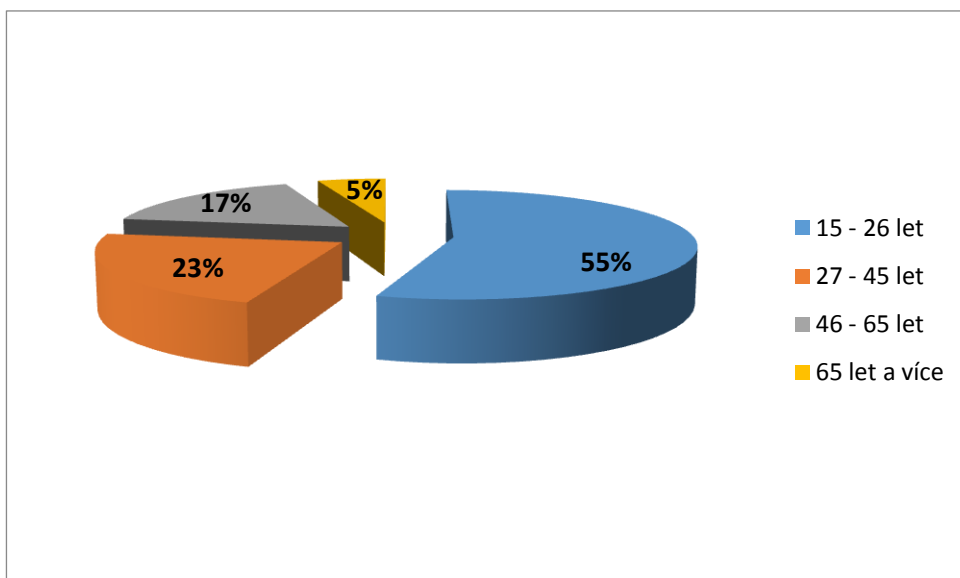
Graf č. 16 : Pohlaví respondentů⁹⁶



První z identifikačních otázek zjišťovala pohlaví respondentů. Tím, že dotazování probíhalo přes e-mail a hlavně na sociální síti, vznikl zřejmě nepoměr zastoupení osob různého pohlaví v tomto výzkumu. Z grafu je patrné, že řádně vyplněný dotazník vrátilo 63 % žen a pouze 37 % mužů. Autor se domnívá, že je to dáno i tím, že ženy jsou obecně k průzkumům přístupnější než muži.

Otázka č. 14: Uved'te Váš věk:

Graf č. 17: Věková struktura respondentů⁹⁷



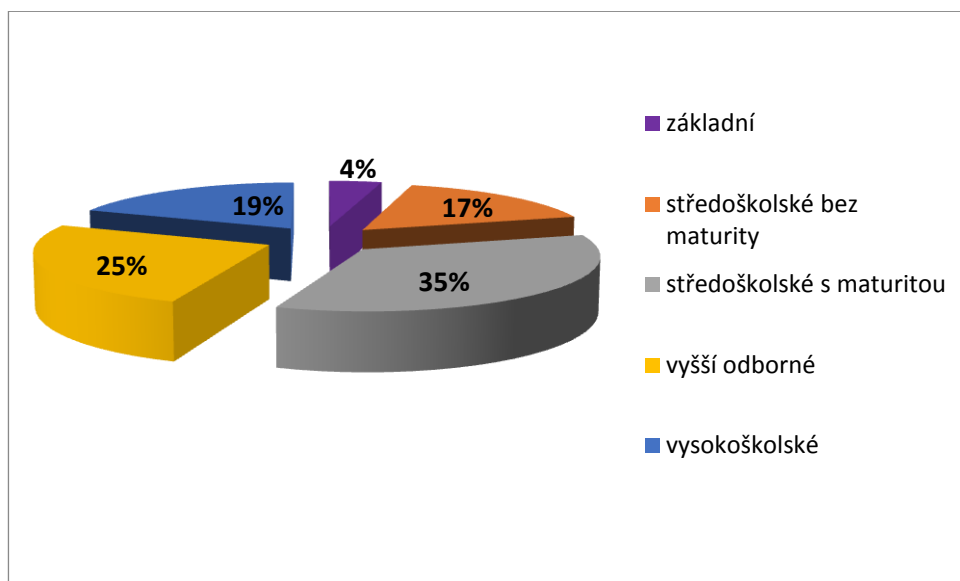
⁹⁶ Vlastní zpracování.

⁹⁷ Vlastní zpracování.

Druhá identifikační otázka se zabývala věkem dotazovaných. V této otázce absolutně dominují především respondenti ve věku 15 – 26 let. Lze předpokládat, že je to právě díky oslovování prostřednictvím sociální sítě. Druhou nejpočetnější skupinou, i když ani zdaleka tak velkou, je věkové rozmění 27 – 45 let a nejmenší návratnost se projevila u segmentu 65 let a více.

Otázka č. 15: Jaké je Vaše nejvyšší dosažené vzdělání?

Graf č. 18: Nejvyšší dosažené vzdělání respondentů⁹⁸



Poslední z identifikačních otázek se zaměřuje na to, jaké mají respondenti nejvyšší dosažené vzdělání. Téměř 1/3 respondentů odpověděla stredoškolské s maturitou. Vzdělání vysokoškolské, vyšší odborné a stredoškolské bez maturity jsou zastoupeny velmi podobně. Nepatrný podíl tvoří lidé pouze se základním vzděláním.

7.2 Vyhodnocení hypotéz

Vyhodnocení hypotézy č. 1

Tato hypotéza se autorovi potvrdila. Z dotazníkového šetření vyplynulo, že skutečně více než 70 % ze všech dotázaných lidí, kteří spoří či investují, vkládají své peněžní prostředky výhradně do konzervativních instrumentů. Tudiž lze tuto skupinu investorů označit přívlástkem konzervativní. K tomuto závěru přiměly autora nejvíce otázky č. 2 a č. 4. V otázce č. 2 téměř 90 % lidí uvedlo, že spoří či investují do produktů, které se dají považovat za konzervativní (termínovaný vklad, stavební spoření, penzijní připojištění). V otázce č. 4 skoro 80 % respondentů uvedlo,

⁹⁸ Vlastní zpracování.

že upřednostňují nižší výnos za cenu nízkého rizika. Tyto výsledky, dokazují, převahu konzervatismu v investování. Hypotéza byla prostřednictvím těchto otázek plně potvrzena.

Vyhodnocení hypotézy č. 2

K ověření této hypotézy stačila pouze jediná otázka. Na otázku č. 8, která se dotázaných ptala na to, jaký z fondů na ně působí nejdůvěryhodněji, více než polovina uvedla ČSOB akciový mix. Pro autora práce výsledek této otázky není ničím překvapujícím. ČSOB je velká, silná a stabilní společnost s dlouholetou historií a tradicí na českém finančním trhu. Zejména kvůli tomuto faktu se autor domnívá, že na dotázané lidi působí nejdůvěryhodněji. Hypotéza č. 2 byla tedy rovněž potvrzena.

Vyhodnocení hypotézy č. 3

Jako hlavní vodítko při vyhodnocení této hypotézy byla použita otázka č. 2. Pouze 7 % všech dotázaných, kteří investují, uvedlo v otázce č. 2, že zhodnocují své peněžní prostředky prostřednictvím fondů kolektivního investování. Autor se domnívá, že je to způsobeno zejména nedostatkem finančních prostředků u dotazované struktury obyvatel, neznalostí kolektivního investování a neochotou podstupovat potencionální investiční riziko. V zadání hypotézy bylo uvedeno, že prostřednictvím kolektivního investování zhodnocuje své peněžní prostředky méně než 10 % dotázaných. Hypotéza tedy byla potvrzena.

Vyhodnocení hypotézy č. 4

Vyhodnocení této hypotézy je založeno na výsledku otázky č. 9. Tato otázka má za cíl zjistit, kolik procent lidí se někdy setkalo s pojmem kolektivní investování a ví, co tento pojem znamená. Z průzkumu vyplynulo, že 50 % lidí se s tímto pojmem setkalo, ale neví, co znamená. Pouze 26 % lidí uvedlo, že o kolektivním investování již slyšelo a ví, co tento pojem znamená. Tato hypotéza byla tedy vyvrácena. Autor se domnívá, že kolektivní investování se do podvědomí dotazovaných lidí nedostává zejména z důvodů finanční ngramotnosti, konzervativního přístupu, neinformovanosti a nedostatku odvahy.

Závěr

Kolektivní investování je v evropských zemích velmi rozšířené a využívané. V České republice se mu však, zejména vinou negativních dozvuků kuponové privatizace, zatím příliš nedaří. Investoři v naší zemi jsou však zbytečně příliš konzervativní, bojí se podstupovat riziko, a proto se spokojí i s nízkými výnosy. V ČR je však dostupné velké množství fondů, které umožňují přinést investorům poměrně vysoké zhodnocení.

Hlavním cílem bakalářské práce proto byla analýza kolektivního investování, jeho vybraných fondů a charakteristika jeho pozitiv, negativ a rizik. Součástí práce bylo také dotazníkové šetření, které mělo za cíl zjistit, jak lidé v ČR znají a využívají fondů kolektivního investování.

V práci jsou ve analyzovány tři vybrané podílové fondy kolektivního investování. Pomocí historických dat, dosazených do modelových příkladů, byla vypočtena výkonnost všech vybraných fondů a následně byla tato výkonnost jednotlivých fondů mezi sebou porovnána.

První analyzovaný fond ČSOB akciový mix dosáhl za pětileté sledované období výkonnosti 49,23 %. Investor počáteční investici 100 000 Kč zhodnotil pomocí tohoto fondu o 49 230 Kč. V porovnání s ostatními fondy si tento fond vedl s přehledem nejlépe.

Druhým analyzovaným fondem byl Conseq Invest Akciový. Tento fond přinesl investorovi zhodnocení ve výši 11,85 %. Investice ve výši 100 000 Kč do tohoto fondu tedy znamenala pro investora zisk 11 850 Kč za sledované období. Conseq Invest akciový se v konečném srovnání fondů umístil na druhém místě.

Třetí analyzovaný fond AXA CEE Akciový bohužel žádný výnos pro investora nepřinesl. Naopak zaznamenal ztrátu ve výši 2,50 %. Investor vložením 100 000 Kč do tohoto fondu na dobu pěti let přišel o 2 500 Kč. Zápornou výnosnost fondu autor přisuzuje zejména krátké historii fondu, z toho pramenící nezkušenosti, a skladbě investičního portfolia.

Z dotazníkového šetření vyplynulo, že drtivá většina dotazovaných zhodnocuje své volné finanční prostředky především prostřednictvím velmi konzervativních investičních instrumentů. Jen 7 % ze všech dotázaných svěřuje své prostředky do správy investičním fondům. Pouze 24 % dotázaných je ale spokojeno s výnosy, které jim jejich investice přinášejí. Konzervatismus českých občanů potvrzuje i fakt, že lidé preferují nižší výnos při podstoupení nižšího rizika, nežli vyšší výnos s vyšším rizikem. Celých

78 % lidí tedy raději sází na „jistotu“. Pouze přibližně čtvrtina dotazovaných uvedla, že se s pojmem kolektivní investování setkala a této problematice rozumí. Nicméně z této čtvrtiny lidí pouze 42 % využívá kolektivního investování jako způsob ke zhodnocování volných finančních prostředků.

Vlivem nové státní úpravy v oblasti kolektivního investování se kolektivní investování od dob kuponové privatizace hodně změnilo. Nová nařízení a pravidla zaručují větší bezpečnost a ochranu investorů. Není již tedy na místě nechat se ovládat nedůvěrou a strachem, zakořeněným v českých občanech po konci kuponové privatizace.

V dnešní době roční výnosy z termínovaných a spořicíh účtů mnohdy nepokryjí ani znehodnocení peněz způsobené inflací. Přesto pro obrovskou většinu českých občanů vklady do těchto instrumentů představují jediný způsob, jakým jsou ochotni zhodnocovat své volné finanční prostředky. Tato práce je důkazem toho, že při správné volbě investičního fondu lze dosáhnout ve střednědobém investičním horizontu vysokého zhodnocení, které by mohlo být zajímavé i pro konzervativnější české občany.

Seznam použitých zdrojů

Literární zdroje

1. DUŠEK, J. *Metodika pro tvorbu bakalářských prací VŠERS*. České Budějovice : Vysoká škola evropských a regionálních studií. 2014. 66 s.
2. GLADIŠ, D. *Naučte se investovat*. 2. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2006. 174 s. ISBN 978-80-247-1205-5.
3. JANDA, J. *Spořit nebo investovat?* 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2011. 168 s. ISBN 978-80-247-3670-9.
4. JÍLEK, J. *Akciové trhy a investování*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.
5. KRABEC, J. *Finanční trhy*. 3. vyd. Praha : Bankovní institut vysoká škola. 2006. 147 s. ISBN 80-7265-093-9.
6. LIŠKA, V., GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. 1. vyd. Praha : Profesional Publishing, 2004. 526 s. ISBN 80-86419-63-0.
7. MUSÍLEK, J. *Trhy cenných papírů*. 2. vyd. Praha : EKOPRESS, 2011. 520 s. ISBN 978-80-86929-70-5.
8. REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2. vyd. Ostrava : KEY Publishing, 2010. 660 s. ISBN 978-80-7418-080-4.
9. REJNUŠ, O. *Peněžní ekonomie*. 6. vyd. Brno : Cerm, 2012. 374 s. ISBN 978-80-214-4415-7.
10. REVENDA, Z., et al. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5.vyd. Praha : MANAGEMENT PRESS, 2012. 424 s. ISBN 978-80-7261-279-6.
11. STEIGAUFG, S. *Fondy: jak vydělávat pomocí fondů*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2003. 191 s. ISBN 80-247-0247-9.
12. ŠIMÁČEK, D., et al. *Průvodce kapitálovým trhem*. 1. vyd. Praha : Fortuna, 2004. 158 s. ISBN 80-7168-883-5.
13. ŠTÝBR, D. *Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2011. 160 s. ISBN 978-80-247-3648-8.
14. TŮMA, A. *Průvodce úspěšného investora – Vše, co potřebujete vědět o fondech*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing. 2014. 224 s. ISBN 978-80-247-5133-7.
15. VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. 2. vyd. Praha : Wolters Kluwer ČR, 2011. 792 s. ISBN 978-80-7357-647-9.
16. *Zákon o investičních společnostech a fondech*. Praha : Sagit, 2015. 640 s. ISBN 978-80-7488-101-5.

Elektronické zdroje

1. *Akciové fondy* [online]. Praha : ČSOB, 2015 [cit. 2015-04-08]. Dostupné z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/Fondy/Akciove-fondy/Stranky/default.aspx>>.
2. *AXA CEE Akciový fond – AXA investiční společnost* [online]. 2015 [cit. 2015-04-10]. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/podilove-fondy/5653-axa-cee-akciovy-fond-axa-investicni-spolecnost>>.
3. *AXA CEE Akciový fond* [online]. Praha : AXA, 2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z WWW: <<https://www.axainvestice.cz/investicni-fondy/dynamicke-fondy/axa-cee-akciovy-fond/obsah/popis/>>.
4. *Conseq Invest Akciový – Conseq Investment Management* [online]. 2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/podilove-fondy/5916-conseq-invest-akciovy-conseq-investment-management>>.
5. *Conseq Invest Akciový – Přehled fondů* [online]. 2006 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z WWW: <https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=259>.
6. *ČSOB akciový mix* [online]. Praha : ČSOB, 2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/fondy/Akciove-fondy/Stranky/770000001170.aspx>>.
7. *ČSOB akciový mix – ČSOB Asset Management* [online]. 2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/podilove-fondy/6047-csob-akciovy-mix-csob-asset-management>>.
8. *Formy a typy fondů* [online]. AMISTA, 2015 [cit. 2015-03-24]. Dostupné z WWW: <<http://www.amista.cz/pruvodce-fondy-kvalifikovanych-investoru/fondove-struktury>>.
9. *Historie kolektivního investování* [online]. 2014 [cit. 2015-03-05]. Dostupné z WWW: <<http://investice.finance.cz/podilove-fondy/co-jsou-to-podilove-fondy/kolektivni-investovani/>>.
10. *Kdo jsme* [online]. Praha : AXA, 2015 [cit. 2015-04-08]. Dostupné z WWW: <<https://www.axainvestice.cz/o-nas/profil-spolecnosti/kdo-jsme/obsah/kdo-jsme/>>.
11. *Komentář ke statistice investičních fondů* [online]. Praha : ČNB, 2015 [cit. 2015-03-28]. Dostupné z WWW: <https://www.cnb.cz/cs/statistika/menova_bankovni_stat/harm_stat_data/fki_komentar.html>.
12. NEVESELÝ, D., et al. *Nová úprava kolektivního investování* [online]. 2015 [cit. 2015-03-14]. Dostupné z WWW: <<http://www.epravo.cz/top/clanky/nova-uprava-kolektivniho-investovani-93176.html>>.

13. *Nová úprava kolektivního investování* [online]. IDG, 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z WWW: <<http://cfoworld.cz/legislativa/nova-uprava-kolektivniho-investovani-2735>>.
14. *O společnosti ČSOB* [online]. Praha : CSOB, 2015 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/Csob/O-CSOB/Profil-CSOB/Stranky/default.aspx>>.
15. *Prezentace AKAT ke konci roku 2014* [online]. Praha : AKAT, 2015 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z WWW: <http://www.akatcr.cz/download/2310-tk_20120222_-_prezentace_roku_2011_pdf.pdf>.
16. *Privatizace majetku Československé federativní republiky proběhla ve dvou vlnách* [online]. WEBALL, 2015 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z WWW: <<http://www.eakcie.cz/kuponova-privatizace/>>.
17. PTÁČEK, R. *Speciální fondy se také hlásí o slovo* [online]. 2015 [cit. 2015-03-28]. Dostupné z WWW: <<http://finexpert.e15.cz/specialni-fondy-se-take-hlasi-o-slovo>>.
18. *Specifikace fondu - AXA CEE Akciový fond* [online]. Praha : AXA, 2015 [cit. 2015-04-10]. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/podilove-fondy/5916-conseq-invest-akciovy-conseq-investment-management>>.
19. TŮMA, A. *Velký investiční seriál: Riziko. Váš věrný kamarád fondů* [online]. 2015 [cit. 2015-03-20]. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/investice/285967-velky-investicni-serial-riziko-vas-verny-kamarad>>.
20. *Údaje o společnosti, o složení akcionářů, o činnosti a finanční situaci dle ustanovení § 206 vyhlášky č. 123/2007 Sb.* [online]. Praha : CONSEQ, 2014 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z WWW: <https://www.conseq.cz/document_view.asp?document=20709>.
21. *Upozornění na rizika fondů* [online]. 2013 [cit. 2015-03-28]. Dostupné z WWW: <<http://www.investice.cz/upozorneni-na-rizika/inflacni-riziko.html/>>.
22. *Výhody a nevýhody kolektivního investování do otevřených podílových fondů* [online]. PATRIA, 2015 [cit. 2015-03-18]. Dostupné z WWW: <<http://www.patria.cz/Others/TextDialog.aspx?textId=Funds.SmallWindowDescription>>.
23. *Výroční zpráva 2013* [online]. Praha : AXA, 2015 [cit. 2015-04-08]. Dostupné z WWW: <<https://www.axa.cz/o-nas/financni-vysledky/vyrocní-zpravy/obsah-zivotni-pojistovna/vyrocní-zprava-2013.aspx/>>.

24. *Z historie* [online]. Praha : Conseq, 2006 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z WWW: <<https://www.conseq.cz/page.asp?page=63>>.
25. *Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování* [online]. HAVIT, 2015 [cit. 2015-03-12]. Dostupné z WWW: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/kolektivni_investovani/>.
26. *Zákon o dohledu v oblasti kapitálového trhu a o změně a doplnění dalších zákonů* [online]. AION, 2015) [cit. 2015-03-10]. Dostupné z WWW: <<http://www.zakonyprolidi.cz/cs/1998-15/>>.
27. *Zákon o investičních společnostech a investičních fondech* [online]. BBH, 2015 [cit. 2015-03-14]. Dostupné z WWW: <<http://www.bbh.sk/files/bulletin/bbh-bulletin-zisif-8-2013.pdf>>.

Seznam obrázků, tabulek a grafů

Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Graf vývoje ceny podílových listů fondu ČSOB akciový mix	41
Obrázek č. 2: Graf vývoje ceny podílových listů fondu Conseq Invest Akciový.....	44
Obrázek č. 3: Graf vývoje ceny podílových listů fondu AXA CEE Akciový	46

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Přehled částí zákona č. 189/2004 Sb.....	17
Tabulka č. 2: Přehled částí zákona č. 240/2013 Sb.....	18
Tabulka č. 3: Dělení fondů kolektivního investování	27
Tabulka č. 4: Dělení fondů kvalifikovaných investorů podle právní normy	28
Tabulka č. 5: Základní typy fondů	30
Tabulka č. 6: Objem peněžních prostředků společností ve fondech.....	35
Tabulka č. 7: Základní údaje o společnosti Československá obchodní banka, a. s.	36
Tabulka č. 8: Základní údaje o společnosti Conseq Investment Management, a. s.....	37
Tabulka č. 9: Základní údaje o společnosti AXA investiční společnost a. s.	38
Tabulka č. 10: Základní údaje o fondu ČSOB akciový mix	40
Tabulka č. 11: Historické ceny podílového listů fondu ČSOB akciový mix	41
Tabulka č. 12: Základní údaje o fondu Conseq Invest Akciový	43
Tabulka č. 13 Historické ceny podílového listu fondu Conseq Invest Akciový.....	43
Tabulka č. 14: Základní údaje o fondu AXA CEE Akciový.....	46
Tabulka č. 15: Historické ceny podílového listu fondu AXA CEE Akciový	46

Seznam grafů

Graf č. 1: Rozložení investic fondů do jednotlivých aktiv.....	33
Graf č. 2: Typy fondů kolektivního investování v ČR k lednu 2015.....	34
Graf č. 3: Výkonnost vybraných fondů za období pěti let	48
Graf č. 4: Podíl spořicíh či investujících respondentů.....	50
Graf č. 5: Podíl jednotlivých spořicíh či investičních produktů.....	50
Graf č. 6: Spokojenost dotázaných s výnosy ze spořicíh či investičních produktů.....	51
Graf č. 7: Preference vyššího výnosu s vyšším rizikem či nižšího výnosu s nižším rizikem.....	52

Graf č. 8: Nejvýnosnější produkt dle respondentů.....	53
Graf č. 9: Nejrizikovější produkt dle respondentů	53
Graf č. 10: Ochota respondentů investovat do nejrizikovějšího instrumentu	54
Graf č. 11: Nejdůvěryhodněji působící fond.....	55
Graf č. 12: Znalost pojmu kolektivního investování.....	56
Graf č. 13: Podíl respondentů zhodnocující volné prostředky kolektivním investováním	56
Graf č. 14: Největší výhoda kolektivního investování dle respondentů	57
Graf č. 15: Největší nevýhoda kolektivního investování dle respondentů.....	58
Graf č. 16: Pohlaví respondentů.....	59
Graf č. 17: Věková struktura respondentů	59
Graf č. 18: Nejvyšší dosažené vzdělání respondentů.....	60

Seznam zkratek

ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSOB	Československá obchodní banka
EU	Evropská unie
PIAS	První investiční společnost
SICAV	Société d'Investissement a Capital Variable
ZISIF	Zákon o investičních společnostech a investičních fondech
ZKI	Zákon o kolektivním investování

Seznam příloh

Příloha I: Formulář dotazníkového šetření v oblasti kolektivního investování 72

Přílohy

Příloha I: Formulář dotazníkového šetření v oblasti kolektivního investování

Dobrý den,

jsem student Vysoké školy evropských a regionálních studií, o. p. s. a obracím se na Vás s prosbou o vyplnění dotazníku. Dotazník je anonymní a výsledky budou podkladem pro bakalářskou práci a zároveň pomůže ke zvýšení povědomí o kolektivním investování. Vyplnění dotazníku trvá přibližně 5 min. Děkuji. Jan Merta.

1. *Spoříte si, případně Vám spoří rodiče nebo investujete?*

- ano
- ne

2. *Do jakého produktu spoříte či investujete?*

- termínovaný vklad (spořicí účet)
- stavební spoření
- penzijní připojištění
- podílový (investiční) fond
- jiné (zlato, stříbro, obrazy apod.)
uved'te:.....

3. *Jste spokojeni s výnosy, které vám spořicí/investiční produkty přinášejí?*

- ano
- ne

4. *Preferujete vyšší výnos s vyšším rizikem nebo nižší výnos s nižším rizikem?*

- vyšší výnos s vyšším rizikem
- nižší výnos s nižším rizikem

5. *Který z uvedených produktů je podle Vás nejvýnosnější?*

- termínovaný vklad (spořicí účet)
- stavební spoření
- penzijní připojištění
- podílový (investiční) fond
- zlato
- stříbro
- umění
- nemovitosti

6. *Který z uvedených produktů je podle Vás nejrizikovější?*

- termínovaný vklad (spořicí účet)
- stavební spoření
- penzijní připojištění
- podílový (investiční) fond
- zlato
- stříbro
- nemovitosti

7. Investovali byste do instrumentu, který jste zvolili za nejrizikovější?

- ano
- ne

8. Který z uvedených názvů investičních fondů na Vás působí nejdůvěryhodněji?

- ČSOB akciový mix
- CONSEQ Invest Akciový
- AXA CEE AKCIOVÝ fond

9. Setkali jste se někdy s pojmem KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ a víte, co tento pojem znamená?

- Setkal (a) a vím.
- Setkal (a) a nevím.
- Nesetkal (a).

10. Využíváte možnost spořit a zhodnocovat své prostředky prostřednictvím kolektivního investování?

- ano
- ne

11. Jaká je podle Vás největší výhoda kolektivního investování?

- dostatečná diverzifikace rizika
- k investování není potřeba vysoký kapitál
- profesionální správa
- rychlý přístup k penězům
- osvobození od daní

12. Jaké je podle Vás největší nevýhoda kolektivního investování?

- Vysoké riziko spojené s nejistým výnosem
- Různé poplatky, přírážky apod.
- Vložené peníze nejsou pojištěny
- Nemožnost ovlivňovat portfolio

13. Uveďte Vaše pohlaví:

- muž
- žena

14. Uveďte Váš věk:

- 15 – 26 let
- 27 – 45 let
- 46 – 65 let
- 66 let a více

15. Jaké je Vaše nejvyšší dosažené vzdělání?

- základní
- středoškolské bez maturity
- středoškolské s maturitou
- vyšší odborné
- vysokoškolské