

Analýza vybraných fondů kolektivního investování a aspekty jejich zdanění v České republice

Jaroslav Spáčil

Bakalářská práce
2017



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jaroslav Spáčil**
Osobní číslo: **M14192**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Účetnictví a daně**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Analýza vybraných fondů kolektivního investování a aspekty jejich zdanění v České republice**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Vypracujte literární rešerši zaměřenou na problematiku fondů kolektivního investování a jejich zdanění.

II. Praktická část

- Provedte analýzu makroprostředí ve vztahu k fondům kolektivního investování.
- Analyzujte vybrané fondy kolektivního investování v České republice včetně aspektů jejich zdanění a navrhněte vhodné fondy kolektivního investování pro vybrané klienty.
- Vyvodte závěrečná doporučení k výběru fondů kolektivního investování a závěry k aspektům jejich zdanění na základě provedených analýz.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: **cca 40 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

GRAHAM, Benjamin a Jason ZWEIG. The intelligent investor. Rev. ed. New York: HarperBusiness Essentials, c2003, 623 s. ISBN 00-605-5566-1

JÍLEK, Josef. Akciové trhy a investování. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.

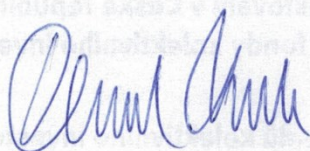
KOHOUT, Pavel. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 7., aktualiz. a přeprac. vyd. Praha: Grada, 2013, 272 s. ISBN 978-80-247-5064-4.

MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, 520 s. ISBN 978-80-86929-70-5.

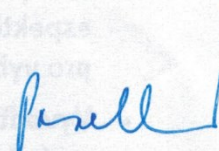
REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jana Vychytilová, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: **15. prosince 2016**
Termín odevzdání bakalářské práce: **15. května 2017**

Ve Zlíně dne 15. prosince 2016



doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitelka ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.


Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

14.5. 2017

Jméno a příjmení: JAROSLAV SPÁČIL


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Bakalářská práce se zabývá problematikou kolektivního investování v České republice. V teoretické části jsou vymezeny důležité pojmy z oblasti kolektivního investování, popsány jsou výhody a nevýhody spojené s investováním do fondů, členění fondů a další prvky vztahující se k tématu kolektivního investování. V praktické části je hlavní pozornost věnována analýze vybraných fondů kolektivního investování, jejich srovnání a následnému navržení vhodných fondů pro vybrané klienty. V závěru práce jsou vyvozena závěrečná doporučení k výběru fondů pro drobné investory.

Klíčová slova:

Kolektivní investování, fond kolektivního investování, investor, investice, historická výkonnost, celková nákladovost, rizikový profil

ABSTRACT

The bachelor thesis deals with the issue of collective investment in the Czech Republic. The theoretical part defines important concepts of collective investment, describes the advantages and drawbacks associated with investing in funds, the breakdown of funds and other elements related to the topic of collective investment. In the practical part, the main focus is on the analysis of selected collective investment funds, their comparison and the subsequent distribution of suitable funds for selected clients. At the end of the thesis are described the final recommendations for the selection of funds for small investors.

Keywords:

Collective investment, fund of collective investment, investor, investment, historical performance, total cost, risk profile

Touto cestou bych rád poděkoval vedoucí své práce Ing. Janě Vychytilové Ph.D. za podporu a cenné rady při vypracování bakalářské práce.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD.....	10
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	12
I TEORETICKÁ ČÁST.....	13
1 KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ.....	14
1.1 VYMEZENÍ POJMU KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ.....	14
1.2 POČÁTKY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ V ČESKÉ REPUBLICE.....	14
1.3 ZÁKLADNÍ POJMY V OBLASTI KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ	15
1.3.1 Depozitář	15
1.3.2 Obhospodařovatel	15
1.3.3 Administrátor	16
1.4 ASOCIACE AKAT ČR	16
1.5 REGULACE A DOHLED NAD FONDY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ.....	16
1.6 INVESTIČNÍ FONDY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ	17
1.6.1 Uzavřené investiční fondy.....	17
1.6.2 Otevřené investiční fondy	18
1.7 PODÍLOVÉ FONDY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ.....	18
1.7.1 Uzavřené podílové fondy	18
1.7.2 Otevřené podílové fondy.....	18
1.8 DĚLENÍ FONDŮ DLE ZAMĚŘENÍ INVESTIC	19
1.8.1 Fondy peněžního trhu.....	19
1.8.2 Fondy dluhopisů.....	20
1.8.3 Fondy akciové	20
1.8.4 Fondy smíšené.....	20
1.8.5 Fondy reálných aktiv	21
1.8.6 Fondy fondů	21
1.8.7 Další druhy fondů kolektivního investování	21
1.8.7.1 Zajištěné fondy	21
1.8.7.2 Fondy životního cyklu	21
1.9 DĚLENÍ FONDŮ DLE SPRÁVY PORTFOLIA.....	22
1.9.1 Fondy s aktivní správou portfolia	22
1.9.2 Fondy s pasivní správou portfolia.....	22
1.10 DĚLENÍ FONDŮ DLE ZPŮSOBU NAKLÁDÁNÍ S HOSPODÁŘSKÝM VÝSLEDKEM	22
1.10.1 Fondy důchodové	22
1.10.2 Fondy růstové.....	22
1.10.3 Fondy vyvážené	22
1.11 VÝHODY A NEVÝHODY FONDŮ KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ.....	23
1.11.1 Výhody fondů kolektivního investování.....	23
1.11.2 Nevýhody fondů kolektivního investování	23
1.12 AKCIOVÉ BURZOVNÍ INDEXY	24
1.12.1 Americké indexy	24
1.12.2 Další vybrané světové akciové indexy.....	25
1.13 VLIV ÚROKOVÝCH MĚR NA FONDY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ.....	25
1.13.1 Vliv úrokových měr na fondy peněžního trhu	26

1.13.2	Vliv úrokových měr na fondy dluhopisů	26
1.13.3	Vliv úrokových měr na fondy akciové.....	26
2	ZDANĚNÍ PŘÍJMŮ Z KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ.....	28
2.1.1	Příjem z prodeje cenných papírů.....	28
2.1.2	Osvobození od daně z příjmů.....	29
II	PRAKTICKÁ ČÁST	30
3	ANALÝZA MAKROPROSTŘEDÍ.....	31
3.1.1	Úrokové sazby centrálních bank	31
3.1.2	Inflace.....	32
3.1.3	HDP.....	33
3.2	AKCIE.....	35
3.3	DLUHOPISY	36
4	AKTUÁLNÍ SITUACE NA TRHU FONDŮ KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ V ČR.....	37
4.1	AKTUÁLNÍ ROZDĚLENÍ INVESTIC V ČESKÉ REPUBLICE DLE TYPŮ FONDŮ.....	38
4.2	ROZDĚLENÍ MAJETKU VE FONDĚCH PODLE ZPROSTŘEDKOVATELŮ	40
4.3	STRUKTURA ÚSPOR ČESKÝCH DOMÁCNOSTÍ.....	43
5	ANALÝZA VYBRANÝCH FONDŮ KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ	44
5.1	DLUHOPISOVÉ FONDY	45
5.1.1	Sporobond	45
5.1.1.1	Rizikový profil fondu.....	46
5.1.1.2	Poplatky a náklady spojené s fondem.....	47
5.1.1.3	Historická výkonnost fondu.....	47
5.1.2	ČSOB Střednědobých dluhopisů.....	48
5.1.2.1	Rizikový profil fondu.....	48
5.1.2.2	Poplatky a náklady spojené s fondem.....	49
5.1.2.3	Historická výkonnost fondu.....	49
5.1.3	KB Dluhopisový.....	50
5.1.3.1	Rizikový profil fondu.....	51
5.1.3.2	Poplatky a náklady spojené s fondem.....	51
5.1.3.3	Historická výkonnost fondu.....	52
5.1.4	Srovnání dluhopisových fondů	53
5.1.5	Doporučení fondu pro klienta s konzervativním profilem	55
5.2	AKCIOVÉ FONDY	56
5.2.1	Top Stocks.....	56
5.2.1.1	Rizikový profil fondu.....	57
5.2.1.2	Poplatky a náklady spojené s fondem.....	57
5.2.1.3	Historická výkonnost fondu.....	58
5.2.2	ČSOB Akciový.....	58
5.2.2.1	Rizikový profil fondu.....	59
5.2.2.2	Poplatky a náklady spojené s fondem.....	59
5.2.2.3	Historická výkonnost fondu.....	60
5.2.3	Generali Fond globálních značek.....	60
5.2.3.1	Rizikový profil fondu.....	61
5.2.3.2	Poplatky a náklady spojené s fondem.....	61
5.2.3.3	Historická výkonnost	62
5.2.4	Srovnání akciových fondů.....	63

5.2.5	Doporučení fondu pro klienta s dynamickým profilem	65
5.3	ANALÝZA DAŇOVÉHO ZATÍŽENÍ	66
6	ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ K VÝBĚRU FONDŮ	67
	ZÁVĚR	70
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	72
	SEZNAM INTERNETOVÝCH ZDROJŮ	73
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	76
	SEZNAM OBRÁZKŮ	77
	SEZNAM TABULEK.....	79
	SEZNAM GRAFŮ	80

ÚVOD

V dnešní době je alespoň základní znalost investování velmi přínosná, jelikož investování dokáže mnohé situace v průběhu života značně ulehčit. Ať už se bude jednat o situaci, kdy budou finance potřeba na bydlení, na studium dětí, na splnění snů či na zlepšení finanční situace v důchodovém věku je dobré se na toto všechno nějakým způsobem s předstihem finančně připravit.

Jednou z možností je začít si část svých financí odkládat na „bezpečné“ místo doma do kasičky nebo na účet v bance. Po uplynutí nějaké doby dojde k nashromáždění určitého obnosu peněz, který se bude logicky rovnat součtu částek, které byly do kasičky vloženy. Problém je v tom, že kasička ani běžný účet v bance nebere v potaz růst cenové hladiny, takže ve výsledku bude možné si za naspořené peníze koupit méně věcí než kdyby tyto věci byly nakupovány průběžně.

Další možností je finance investovat. Při pohledu na rozsáhlý svět investic, kde dominují velcí institucionální investoři, banky a celá řada odborníků ze světa financí je však pro začínajícího investora těžké se orientovat a vybrat si správnou investici hned napoprvé. Dále také začínající investor ve většině případů nedisponuje potřebnými finančními prostředky k přímému investování. A právě z těchto důvodů se pro začínající investory jeví jako nejlepší varianta investovat prostřednictvím fondů kolektivního investování, které jsou značně regulovány a nepustí tak začínajícího drobného investora do rozsáhlého investičního světa samotného.

Bakalářská práce se bude zabývat problematikou kolektivního investování v České republice. Cílem bakalářské práce je na základě provedených analýz navrhnout vhodné fondy pro vybrané klienty a zároveň vyvodit závěrečná doporučení k výběru fondů kolektivního investování, tak aby mohla práce následně sloužit jako návod pro začínající drobné investory a být jim nápomocná při výběru vhodného fondu.

Bakalářská práce bude rozdělena na část teoretickou a praktickou. V teoretické části bude nejdříve vymezen pojem kolektivní investování a popsány počátky kolektivního investování v České republice. Dále budou popsány výhody a nevýhody, které souvisí s investováním do fondů kolektivního investování. Pozornost bude věnována také regulaci a dohledu nad fondy kolektivního investování v České republice a také členění fondů dle několika kritérií. Zmíněné budou i akciové burzovní indexy a rovněž popsán vliv úroko-

vých měr na fondy kolektivního investování. V závěru teoretické části bude popsána problematika zdanění výnosů z investic do fondů kolektivního investování v České republice.

Na úvod praktické části bude analyzováno současné makroprostředí ve vztahu k fondům kolektivního investování a zároveň bude popsána aktuální situace na trhu kolektivního investování v České republice. Hlavní pozornost v praktické části bude věnována analýze vybraných fondů kolektivního investování a jejich srovnání. Z dosažených výsledků budou doporučeny vhodné fondy pro vybrané klienty. Přiblížena bude také situace týkající se zdanění výnosů z investic do fondů kolektivního investování a dopad daňového zatížení na celkový výnos při nedodržení časového testu. V závěru práce budou vyvozena závěrečná doporučení k výběru fondů pro drobné investory.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem bakalářské práce je na základě provedených analýz navrhnout vhodné fondy pro vybrané klienty a zároveň vyvodit závěrečná doporučení k výběru fondů kolektivního investování, tak aby mohla práce následně sloužit jako návod pro začínající drobné investory a byla jim nápomocná při výběru vhodného fondu.

V teoretické části bude provedena literární rešerše odborné literatury a internetových zdrojů, která poskytne teoretický základ pro praktickou část.

V praktické části bude provedena srovnávací analýza vybraných fondů kolektivního investování, které budou vybrány podle předem stanovených kritérií. Srovnávanými kritérii budou především historická výkonnost fondů, vstupní poplatky, celková nákladovost fondů a velikost fondů.

Na základě těchto analýz budou následně doporučeny konkrétní fondy pro vybrané klienty a zároveň zformulována závěrečná doporučení k výběru fondů kolektivního investování pro drobné investory.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ

V následujícím bloku teoretické části budou vymezeny pojmy z oblasti kolektivního investování, popsány budou počátky kolektivního investování v České republice, členění fondů a další prvky vztahující se k tématu kolektivního investování.

1.1 Vymezení pojmu kolektivního investování

„Podstatou kolektivního investování je na jedné straně koncentrace peněžních prostředků (či – v případě fondů kvalifikovaných investorů – též jiných statků) za účelem (na straně druhé) jejich společného investování (obhospodařování) na základě určené investiční strategie a na principu rozložení (diverzifikace) rizika.“ (Černá, 2015, s. 591)

Hlavní přínosy kolektivního investování pro ekonomiku spočívají v tom, že drobní střadatelé přeměňují své peníze na dlouhodobější finanční aktiva, díky čemuž se na finanční trh dostávají výrazné objemy peněžních prostředků, které dále umožňují financování rozsáhlých reálných investic s pozitivním dopadem na celkový ekonomický růst. (Rejnuš, 2014)

Podle Grahama (2003) se jedná o investování v případě, když daná investice po důkladné analýze slibuje investorovi bezpečné zachování jistiny a zároveň odpovídající výnosy. Pokud tyto aspekty splněny nejsou, jedná se o spekulaci, nikoliv investování.

1.2 Počátky kolektivního investování v České republice

Vývoj českého kolektivního investování je relativně krátký. K jeho rozvoji došlo až v 90. letech 20. století. Za jako první instituci českého kolektivního investování je považována První investiční (PIAS), která byla založena v roce 1990 jako dceřiná společnost Investiční banky. Tato společnost následně v krátké době vytvořila tři fondy určené pro širokou investiční veřejnost. Konkrétně se jednalo o Investiční rozvojový fond, Český majetkový fond a Moravskoslezský majetkový fond.

Po uplynutí několika měsíců začaly reagovat na činnost Investiční banky ostatní velké státní banky a v roce 1991 vytvořili taktéž investiční společnosti jako své dceřiné společnosti. Komerční bankou byla založena Investiční kapitálová společnost Komerční banky, Československá obchodní banka vytvořila dceřinou společnost OB INVEST a Českou spořitelnou byla založena Spořitelní investiční společnost. (Musílek, 2011)

Fondy kolektivního investování, které v této době vznikaly, byly ve velké míře produktem kuponové privatizace. (Revenda, 2005)

Jedná se o metodu, kdy občané dostávají či mohou levně koupit kupóny, za které obdrží podíly na státních společnostech. (Jilek, 2009, s. 226)

1.3 Základní pojmy v oblasti kolektivního investování

V následující části práce budou definovány zejména činnosti a funkce depozitáře, obhospodařovatele a administrátora fondu kolektivního investování.

1.3.1 Depozitář

Investiční společnosti a investiční fondy mají povinné sjednání depozitáře fondů kolektivního investování, který eviduje majetek fondů a zároveň kontroluje, jestli investiční společnosti a investiční fondy nakládají s majetkem podle jeho statutu.

Činnost depozitáře vykonává ve většině případů obchodní banka, která musí disponovat licencí depozitáře, nebo může funkci depozitáře zastávat licencovaný obchodník s cennými papíry. Depozitář jedná výhradně v zájmu akcionářů investičního fondu či podílníků podílového fondu a zároveň musí jednat s odbornou péčí.

Depozitář podléhá doзору příslušného dohledového orgánu a odpovídá za škodu způsobenou porušením svých povinností.

Díky činnosti depozitáře fondů kolektivního investování dochází k výraznému posílení ochrany drobných investorů. (Rejnuš, 2014; Musílek 2011)

1.3.2 Obhospodařovatel

Obhospodařovatelem investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu je ten, kdo jej obhospodařuje, čímž je myšlena správa majetku fondu, včetně investování na účet tohoto fondu, a řízení rizik spojených s tímto investováním.

Pokud zákon nebo jiný právní předpis nestanoví jinak, obhospodařovat investiční fond nesmí nikdo bez povolení uděleného Českou národní bankou. (Zákon č. 240/2013 Sb., §5 a §6)

1.3.3 Administrátor

Administrátorem investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu je ten, kdo provádí veškerou administraci daného fondu.

Jedná se například o vedení účetnictví, zajišťování právních služeb, oceňování jeho majetku a dluhů, výpočet aktuální hodnoty cenného papíru nebo zajišťování vydávání a odkupování cenných papírů. (Zákon č. 240/2013 Sb., §38 a §40)

1.4 Asociace AKAT ČR

Asociace pro kapitálový trh České republiky neboli AKAT ČR patří mezi nejvýznamnější sdružení, které působí na kapitálovém trhu. Tato asociace sdružuje významné investiční společnosti, asset management společnosti, obchodníky s cennými papíry a banky, které poskytují služby v oblasti kapitálového trhu na území České republiky. (Základní popis, © 2016)

Mezi hlavní cíle asociace AKAT ČR patří:

- Zlepšování dobrovolné samoregulace členů
- Pozitivně ovlivňovat legislativní prostředí, které je spojeno s kolektivním investováním
- Komunikovat s investory a podílet se na jejich vzdělávání
- Mezinárodní aktivity

(Cíle, © 2016)

1.5 Regulace a dohled nad fondy kolektivního investování

Dozor nad činností investičních fondů a investičních společností vykonávají dohledové orgány. Dohlíží, zda jsou dodržena všechna přísná regulační opatření a zásady diverzifikace rizika a obhospodařování portfolia fondů podle předem určených podmínek.

Činnost investičních společností a investičních fondů je podmíněna udělením příslušného povolení kompetentním dohledovým orgánem, jelikož v obou případech se jedná o licencované finanční instituce.

Investiční společnost má právo zřizovat a následně obhospodařovat podílové fondy, které při vytvoření musí projít zvláštním povolovacím řízením, nebo na základě smlouvy je

oprávněna spravovat také investiční fondy, či vykonávat další investiční činnosti, které má povoleny.

Investiční fond je zakládán ve většině případů za účelem kolektivního investování a jedná se o samostatný právní subjekt.

Investiční společnosti i investiční fondy musí pravidelně zveřejňovat předepsané informace o hospodaření fondu, v případě investičních společností o hospodaření všech spravovaných fondů. Zejména jsou povinni zveřejňovat informace o vývoji jejich majetku a jeho aktuální hodnotě, která připadá na jeden podílový list.

Obhospodařování jednotlivých fondů musí probíhat v souladu s jejich statuty, což kontrolují dohledové orgány, které zároveň dozorují i činnost depozitáře. (Rejnuš, 2014)

1.6 Investiční fondy kolektivního investování

Investiční fond je samostatný právní subjekt, který investuje spravované peněžní prostředky od investorů v souladu s jeho statutem do různých druhů investičních aktiv.

Ve většině případů jsou investiční fondy řízeny prostřednictvím vlastního managementu. Těmto investičním fondům říkáme samosprávné investiční fondy. Druhou variantou jsou nesamosprávné investiční fondy, které přenechávají správu na základě smlouvy některé investiční společnosti.

Investiční fondy musí splňovat přísná regulační opatření, a to zejména proto, že investují finanční prostředky získané od drobných investorů a zároveň jsou pod dohledem a kontrolou depozitáře. Funkci depozitáře vykonává na základě udělené licence obchodní banka nebo obchodník s cennými papíry.

Investiční fondy kolektivního investování dělíme na uzavřené investiční fondy kolektivního investování a otevřené investiční fondy kolektivního investování. (Rejnuš, 2014)

1.6.1 Uzavřené investiční fondy

Uzavřené investiční fondy jsou charakteristické tím, že jejich akcie jsou investorům prodány bez práva na zpětný odprodej. V praxi to znamená, že pokud se nejedná o akcie obchodované na burze, musí investoři počítat s dlouhodobou držbou těchto akcií. Ve většině případů však bývá doba, na kterou jsou uzavřené investiční fondy zakládány legislativně omezena. (Rejnuš, 2014; Musílek 2011)

1.6.2 Otevřené investiční fondy

Otevřené investiční fondy jsou charakteristické tím, že emitují a prodávají akcie investorům neustále po celou dobu své existence. Navíc mají investoři v případě otevřeného investičního fondu možnost kdykoli požádat o zpětný odkup za cenu, která odpovídá aktuální hodnotě majetku v době odkupu. (Rejnuš, 2014, Musílek 2011)

1.7 Podílové fondy kolektivního investování

Podílové fondy nejsou samostatnými právními subjekty, nýbrž pouze soubory majetku náležejícího podílníkům příslušného podílového fondu v poměru podle počtu vlastněných podílových listů. (Rejnuš, 2014, s. 598)

Podílové fondy nemají svůj vlastní management, o správu peněžních prostředků v něm se stará oprávněný subjekt, kterým je ve většině případů investiční společnost. Investiční společnost spravuje vložené prostředky investorů, které jsou odděleny od majetku investiční společnosti v souladu se statutem fondu.

Při investování prostřednictvím podílových fondů investoři nenakupují akcie, ale podílové listy. Následně se tak stávají podílníky na majetku podílového fondu, jejichž podílové listy nakoupili. (Rejnuš, 2014; Tůma 2014)

Podílové fondy dělíme na uzavřené podílové fondy kolektivního investování a otevřené podílové fondy kolektivního investování. (Graham, 2003)

1.7.1 Uzavřené podílové fondy

Uzavřené podílové fondy jsou charakteristické tím, že stejně jako u uzavřených investičních fondů jsou jejich akcie prodány investorům bez práva na jejich zpětný odprodej. Pouze v případech kdy je to ve statutu fondu uvedeno, je možné prodat podílové listy na sekundárním trhu cenných papírů. Doba, na kterou mohou být uzavřené podílové fondy zřizovány, bývá z výše uvedeného důvodu ve většině států legislativně omezena. (Rejnuš, 2014)

1.7.2 Otevřené podílové fondy

Otevřené podílové fondy (OPF) jsou charakteristické tím, že v případě potřeby má investor právo kdykoli požádat investiční společnost o odkup podílových listů za cenu, která odpovídá aktuální hodnotě podílového listu v době odkupu. OPF jsou zpravidla zakládány na

dobu neurčitou a zároveň bez omezení doby pro vydávání podílových listů či počtu emitovaných kusů. (Rejnuš, 2014; Tůma 2014)

1.8 Dělení fondů dle zaměření investic

Jedno ze základních a nejdůležitějších investičních kritérií, podle kterého je možné fondy dále rozdělit je předmětné zaměření investic. A to zejména z důvodu, že předmětné zaměření investic spolu se strukturou aktiv, která je obsažena v jeho portfoliu, souvisí jak s rizikovostí, tak s jeho očekávanou výkonností.

Dle tohoto kritéria se fondy dělí na:

- Fondy peněžního trhu
- Fondy dluhopisů
- Fondy akciové
- Fondy smíšené
- Fondy reálných aktiv
- Fondy fondů
- Další druhy fondů kolektivního investování

(Rejnuš, 2014; Musílek 2011)

1.8.1 Fondy peněžního trhu

Fondy peněžního trhu investují do dluhových cenných papírů, nejčastěji do českých státních pokladničních poukázek, krátkodobých dluhopisů nebo vkládají peníze do bank. Jsou považovány za nejkonzervativnější fondy a patří mezi nejbezpečnější investice. Všechny cenné papíry, které jsou vybírány do portfolia, musí splňovat přísné podmínky, které hlídají rizikovost daného investičního instrumentu. (Syrový, 2016)

Výnos fondů peněžního trhu se pohybuje na úrovni úrokových sazeb. S růstem úrokových sazeb rostou i výnosy těchto fondů, při poklesu úrokových sazeb dochází ke snížení výnosů, kdy při nízkých úrokových sazbách může dojít až k situaci, kdy fond peněžního trhu nestačí vydělat na náklady potřebné pro správu a tím začne majetek na jeden podílový list klesat. (Syrový, 2016)

1.8.2 Fondy dluhopisů

Fondy dluhopisové jsou stejně jako fondy peněžního trhu považovány za relativně bezpečné. Záleží však na konkrétní skladbě portfolia, a to především na emitentech jimi nakupovaných dluhopisů a na tom, zda převládají v portfoliu dluhopisy s fixními kupony nebo méně kolísavé dluhopisy s variabilními kupony.

Dle emitenta lze fondy členit na:

- Fondy státních dluhopisů
- Fondy komunálních dluhopisů
- Fondy bankovních dluhopisů
- Fondy korporátních dluhopisů

Dle způsobu úročení lze fondy členit na:

- Fondy fixně úročených dluhopisů
- Fondy variabilně úročených dluhopisů

(Rejnuš, 2014)

1.8.3 Fondy akciové

Fondy akciové mají ve svém portfoliu podíl akcií ve výši nejméně 66%. Tyto fondy jsou charakteristické vysokým investičním rizikem a významnou kolísavostí. Na druhou stranu mohou v dlouhodobém horizontu přinést vyšší podíl zhodnocení ve srovnání s ostatními fondy. Doporučený investiční horizont při investici do akciových fondů je minimálně 5 let. (Janda, 2011)

1.8.4 Fondy smíšené

O fondy smíšené se jedná v případě, kdy má fond ve svém portfoliu jak akcie, tak dluhopisy. Na základě poměru akcií a dluhopisů v portfoliu můžeme smíšené fondy rozdělit na konzervativní neboli defenzivní smíšené fondy, vyvážené neboli balancované smíšené fondy a dynamické neboli agresivní smíšené fondy.

Konzervativní smíšené fondy mají nejmenší podíl akcií, a to do 40%.

Vyvážené smíšené fondy mají podíl akcií v rozmezí od 40% do 60%.

Dynamické smíšené fondy mají podíl akcií v portfoliu přes 60%. (Srovnej, 2016)

1.8.5 Fondy reálných aktiv

Fondy reálných aktiv investují do různých reálných investic. Ve většině případů jde o investice do nemovitostí. Dále může fond investovat například do komodit nebo jiných movitých věcí jako jsou starožitnosti nebo umělecké předměty. Nejvyšších výnosů dosahují fondy reálných aktiv v dobách, kdy panuje nejistota na finančních trzích nebo při vysokých hodnotách inflace. (Rejnuš, 2014; Musílek 2011)

1.8.6 Fondy fondů

Fondy fondů neinvestují přímo do akcií nebo dluhopisů, ale jejich správce vytváří portfolio z jiných podílových fondů, jejichž podílové listy nakupují. Dochází tak k významnému rozložení investičního rizika. (Janda, 2011)

1.8.7 Další druhy fondů kolektivního investování

1.8.7.1 Zajištěné fondy

Zajištěné fondy investorovi garantují, že i v případě nepříznivého vývoje trhu získá po ukončení investice alespoň tolik, kolik do investice vložil nebo alespoň podíl v předem dohodnuté výši. Výhodou zajištěných fondů je snížení rizika investice, naopak nevýhodou může být dlouhá doba vázání finančních prostředků, jelikož investiční horizont je v rukou správce fondu a může trvat několik let. (Janda, 2011)

1.8.7.2 Fondy životního cyklu

Fondy životního cyklu jsou nabízeny investičními společnostmi jako alternativa ke spoření na důchod. Jedná se o podílové fondy s upravenou investiční strategií, podle které fond investuje a jejich správa je zajišťována profesionálními správci.

Na začátku investice je zvolen investiční horizont, podle kterého je následně vybrána odpovídající investiční strategie, které se následně v průběhu trvání investice v čase upravuje. Dochází k nahrazování dynamické složky za méně rizikovou, až po několika desetiletích dojde k nahrazení většiny akciového portfolia za konzervativní produkty, například kvalitní dluhopisy a nástroje peněžního trhu. (Janda, 2011)

1.9 Dělení fondů dle správy portfolia

Jedná se o kritérium, které se promítá především do výše poplatků za správu, které jsou placeny investorem. (Rejnuš, 2014)

1.9.1 Fondy s aktivní správou portfolia

Fondy s aktivní správou jsou charakteristické tím, že správce fondu aktivně vyhledává nové příležitosti na trhu a složení portfolia fondu pravidelně obměňuje. Ve výsledku to znamená, že s touto správou jsou spojeny vyšší transakční náklady, které jsou způsobeny právě častým obchodováním. Pro investory to znamená, že musí hradit nejen vyšší poplatky za správu, ale také vyšší vstupní a výstupní poplatky. (Rejnuš, 2014)

1.9.2 Fondy s pasivní správou portfolia

Fondy s pasivní správou mají oproti fondům s aktivní správou taková portfolia, která jsou na počátku jednou vytvořena a následně dlouhodobě držena bez průběžných změn. Tímto přístupem dochází k minimalizaci transakčních nákladů a celkové náklady na správu fondu se díky tomu snižují na minimum. (Rejnuš, 2014)

1.10 Dělení fondů dle způsobu nakládání s hospodářským výsledkem

1.10.1 Fondy důchodové

Hlavní cíl důchodových fondů spočívá v dosahování co možná nejvyšších výplat při zachování stabilní výše čisté hodnoty aktiv na jeden cenný papír. (Musílek, 2011)

1.10.2 Fondy růstové

Hlavní cíl růstových fondů spočívá v růstu čisté hodnoty aktiv, která připadá na jeden cenný papír. (Musílek, 2011)

1.10.3 Fondy vyvážené

Fondy vyvážené nemají jeden hlavní prioritní cíl, ale jsou určitou kombinací mezi důchodovými a růstovými fondy. Snaží se o dosažení přiměřeného růstu čisté hodnoty aktiv připadající na jeden cenný papír ve spojení s přiměřeně vysokými výplatami. (Musílek, 2011)

1.11 Výhody a nevýhody fondů kolektivního investování

1.11.1 Výhody fondů kolektivního investování

Jsou přísně regulovány a investování do nich je snadné prostřednictvím specializovaných a dozorovaných finančních institucí.

Při využití fondů kolektivního investování dochází k diverzifikaci investičního rizika a zároveň k minimalizaci informačních a transakčních nákladů.

Některé fondy kolektivního investování mají také vysokou likviditu, v praxi to znamená, že v případě potřeby je možné cenné papíry kdykoli odprodat.

Další výhodou je podílení se na vlastnictví i takových aktiv, ke kterým by se investor při individuálním investování vzhledem k vysoké ceně nedostal.

S fondy kolektivního investování je spojeno dosahování vyšších výnosu, než jaké je možné získat při uložení peněz na běžných účtech u bank.

(Tůma, 2014; Rejnuš, 2014; Výhody a nevýhody..., © 1997-2017)

1.11.2 Nevýhody fondů kolektivního investování

Investování prostřednictvím fondů kolektivního investování není pojištěno. Podílové fondy ovšem podléhají přísné regulaci, která je dána zákonem a zároveň na jejich činnost dohlíží Česká národní banka, depozitář a nezávislý auditor.

Majetek fondu je oddělen od majetku správce fondu a správce fondu nesmí peníze investo-
rů investovat jinak, než ukládá zákon a statut daného fondu. Členové AKAT ČR se dokonce zavázali plnit daleko přísnější regulační pravidla, než jim ukládá zákon. Např. pravdivě informovat o zaměření fondu a rizicích, které jsou s danou investicí spojena.

Při investování do fondů kolektivního investování není garantován pevný výnos a je nutné mít na paměti, že hodnota investice může kolísat nahoru i dolů a není zaručena plná návratnost původně investované částky.

Nákup podílových listů je ve většině případů zatížen počáteční přírážkou neboli vstupním poplatkem a v některých případech poplatkem výstupním, který se účtuje při odkupu podílových listů. (Výhody a nevýhody..., © 1997-2017)

1.12 Akciové burzovní indexy

Hlavním posláním akciových indexů (equity indexes, stock market indexes) je stručně informovat o vývoji určitého akciového trhu jako celku či jeho části. Kromě toho se akciové indexy používají jako standard (benchmark), tj. jako měřítko průměrné výnosnosti daného trhu, vůči kterému je možné měřit úspěšnost či neúspěšnost investování portfoliových manažerů. (Jílek, 2009, s. 173)

Kromě akciových indexů existuje i mnoho jiných burzovních indexů, které se konstruují například pro obligace, měnové páry nebo komodity, ovšem za nejvýznamnější jsou považovány právě akciové burzovní indexy, které mohou být výběrové nebo souhrnné.

O výběrové indexy se jedná v tom případě, když obsahují pouze akcie vybrané podle předem určených kritérií, v případě aktualizace musí nová akcie opět splňovat daná kritéria.

O souhrnné indexy se jedná v tom případě, když obsahují veškeré akcie, které jsou obchodované na příslušném trhu. (Rejnuš, 2014; Svoboda, 2006)

1.12.1 Americké indexy

Na americkém akciovém trhu mají nejdelší tradici dva hlavní indexy, které jsou v centru pozornosti celého investorského dění. Zároveň jsou také velmi významné a důležité z pohledu makroekonomické analýzy. Jedná se o indexy Dow Jones Industrial Average (DJIA) a Standard & Poor 500 (S&P 500). (Belás, 2013)

Dow Jones Industrial Average byl vytvořen v roce 1896 a jedná se o nejznámější světový akciový burzovní index. Zahrnuje celkem 30 akciových titulů. Přestože to není mnoho, jedná se o nejvýznamnější akciové společnosti USA.

Standard & Poor 500 je v praxi nejčastěji používaný americký akciový index, který je mnohem širší než výše zmíněný index DJIA. Zahrnuje celkem, jak již z názvu vyplývá 500 významných amerických společností. Hlavními kritérii pro výběr akcií do indexu S&P 500 jsou tržní kapitalizace společností a celkové objemy obchodů.

Mezi indexy světového významu se dále řadí mimořádně široký index Nasdaq Composite, který zahrnuje několik tisíc akciových titulů se zaměřením především na technologické akcie. (Rejnuš, 2014; Svoboda, 2006)

1.12.2 Další vybrané světové akciové indexy

Nikkei 225 je japonským indexem, který existuje od roku 1950 a obsahuje celkem 225 akcií společností z tokijské akciové burzy.

Dow Jones Stoxx 50 a Dow Jones Euro Stoxx 50 jsou evropskými indexy, první zmíněný index (Dow Jones Stoxx 50) zahrnuje celkem 50 akcií velkých evropských společností a druhý zmíněný index (Dow Jones Euro Stoxx 50) obsahuje celkem 50 akcií velkých společností eurozóny.

Financial Times Stock Exchange 100 je britský index, který existuje od roku 1984 a zahrnuje celkem 100 akcií britských společností s nejvyšší tržní kapitalizací.

Deutscher Aktien-Index (DAX) je německý index, který vznikl v roce 1987 a jsou do něj vybírány akcie na základě tržní kapitalizace a likvidity. Zahrnuje celkem 30 německých společností. (Jílek, 2009)

CAC 40 je francouzský index obsahující celkem 40 nejvýznamnějších francouzských akcií, které jsou obchodovány na pařížské burze.

MSCI World je nejobsazenější globální index na světě, který zahrnuje více než tisíc akciových společností z celého světa. Výběr jeho akcií se provádí na základě tržní kapitalizace společností. (Rejnuš, 2014; Svoboda, 2006)

1.13 Vliv úrokových měr na fondy kolektivního investování

Pojem úroková míra znamená cenu kapitálu, která je stejně jako většina cen určována trhem. Určují ji tedy subjekty působící na kapitálovém trhu a banky, které přijímají vlády a zároveň poskytují úvěry.

Chování trhu je dále ovlivněno centrální bankou, která vyhláší některé základní sazby, za které půjčuje peníze bankám komerčním nebo od nich přijímá vklady. Jedná se o diskontní sazbu, lombardní sazbu a repo sazbu.

Centrální banka tedy výrazně ovlivňuje dění na finančních trzích a zároveň tak i vývoj celé ekonomiky. Její vliv není neomezený, jelikož musí do značné míry brát ohledy na vývoj finančních trhů.

Úrokové míry mají tedy významný vliv na výnosy různých typů investic a zároveň tak mají vliv ať už ve větší či menší míře na všechny fondy kolektivního investování. (Kohout, 2013)

1.13.1 Vliv úrokových měr na fondy peněžního trhu

O fondech peněžního trhu lze říci, že jsou jejich výnosy přímo definované výší úrokových měr.

S rostoucími úrokovými sazbami rostou i výnosy fondů peněžního trhu. V případě reálných výnosů, což znamená výnosů očištěných od vlivu inflace, je situace složitější, a to především v období, když jsou úrokové sazby nižší než výše inflace, začne tak u fondů peněžního trhu docházet k reálnému poklesu hodnoty investice. (Kohout, 2013)

1.13.2 Vliv úrokových měr na fondy dluhopisů

Pro posouzení vlivu úrokových měr na fondy dluhopisové je důležité si dluhopisy, které jsou v něm obsaženy, rozdělit na dvě složky. Na složku, která tvoří úrokové výnosy a složku tvořící výnosy kapitálové.

Úrokové neboli kuponové výnosy jsou stejně jako výnosy peněžního trhu závislé na pohybu úrokových měr a především na výši úrokových měr v době vydání příslušného dluhopisu. U dluhopisů, které mají pevný kupon, se během jejich existence úrokový výnos nemění.

Kapitálové výnosy jsou dány kolísáním tržních cen dluhopisů. V tomto případě na rozdíl od výnosů kuponových může dojít i k záporným kapitálovým výnosům, ke kterým dochází v situaci, kdy úrokové sazby rostou. Naopak v situaci kdy klesají úrokové míry, dochází k růstu tržní ceny dluhopisů. Z výše uvedeného tedy vyplývá, že ceny dluhopisů jsou nepřímo závislé na výši úrokových sazeb.

Úrokové míry nejvíce ovlivňují fondy kolektivního investování, které obsahují kvalitní dluhopisy, které jsou vydávány buď důvěryhodnými státy, nebo prvotřídními podniky, jelikož tyto dluhopisy jsou složeny především ze složky kapitálových výnosů. (Kohout, 2013)

1.13.3 Vliv úrokových měr na fondy akciové

Opět je důležité se zaměřit na akcie uvnitř akciového fondu, tedy akcie, které akciový fond drží. Přičemž hodnota těchto akcií je dána především tím, jak kapitálový trh odhaduje celkovou sumu budoucích dividend.

Zjednodušeně lze říci, že u akcií platí stejné pravidlo jako u dluhopisů. Hodnota budoucích dividend se s rostoucími úrokovými mírami snižuje a při poklesu úrokových sazeb dochází k růstu hodnoty budoucích dividend.

Akcie se však od dluhopisů značně liší v mnoha ohledech, například výplata budoucí dividendy není nijak zaručena, jako je tomu u dluhopisových kuponů. Navíc není ani jisté, jaký bude jejich daňový režim v době výplaty dividend, a ve výsledku to tedy znamená, že jsou akcie a akciové fondy mnohem rizikovější než dluhopisy či fondy dluhopisové. (Kohout, 2013; Shiller, 2010)

2 ZDANĚNÍ PŘÍJMŮ Z KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ

Výnosy z fondů kolektivního investování je potřeba stejně jako ostatní investice řádně zdanit. V některých případech jsou však od daně osvobozeny.

Je důležité rozdělit, zda investuje fyzická osoba nebo jestli investuje právnická osoba, a investice je tak zahrnuta do obchodního majetku.

V případě, že investuje právnická osoba, eviduje investici v účetnictví a každý rok dochází k jejímu přecenění na aktuální hodnotu. Výnos či ztráta z přecenění hodnoty investice následně ovlivní celkový výsledek jejího hospodaření.

Daňové přiznání je nutné podat i v případech kdy je investice ztrátová, v takové situaci se uvádí dílčí základ daně nula korun. Důležité je tedy to, zda vznikne zdanitelný příjem, o jakou formu příjmu se jedná a zda není tento příjem od daně osvobozen. (Traxler, ©2016)

2.1.1 Příjem z prodeje cenných papírů

Podle zákona o daních z příjmu výnosy z fondů kolektivního investování, tedy výnosy z prodeje akcií investičních fondů či výnosy z prodeje podílových listů podílových fondů zařazujeme do ostatních příjmů, tedy § 10 zákona o daních z příjmů. U fyzických osob pro ně platí sazba ve výši 15 procent. Proti těmto příjmům lze do výdajů uplatnit pořizovací náklady a poplatky spojené s danou investicí.

Příjmy a výdaje spojené s investicí do fondů kolektivního investování se uvádí do přílohy č.2 daňového přiznání, přičemž dílčí základ bude roven rozdílu mezi těmito příjmy a výdaji.

Příjmy a výdaje se uvádí souhrnně za všechny cenné papíry, to znamená, že proti zisku z jedné investice je možné uplatnit ztrátu z jiné investice. Ovšem není možné uplatnit ztrátu vzniklou z prodeje cenných papírů proti jiným zdanitelným příjmům, jako jsou příjmy z podnikání či příjmy z pronájmu nemovitostí. (Zákon č. 586/1992 Sb., §10; Traxler, ©2016)

2.1.2 Osvobození od daně z příjmů

K osvobození od daně z příjmů dochází při prodeji cenných papírů ve dvou případech.

- 1) Když úhrnný příjem z prodeje cenných papírů nepřesáhne v daném kalendářním období částku sta tisíc korun a to podle § 4 odst. 1v zákona o daních z příjmů. V případě, že dojde k přesáhnutí částky sta tisíc korun více transakcemi, je nutné zdanit vše, tedy i transakci nižší než sto tisíc korun.
- 2) Když mezi nabytím a prodejem uplynula doba delší než 3 roky a to podle § 4 odst. 1v zákona o daních z příjmů.
Tříletý časový test neboli nezbytná doba držení cenných papírů, která je nutná pro osvobození placení daně z příjmů fyzických osob platí od 1. 1. 2014, do této doby stačilo na osvobození od daně z příjmů držet cenné papíry 6 měsíců.

(Zákon č. 586/1992 Sb., §4; Traxler, ©2016)

Daňové osvobození se ovšem týká jen občanů, kteří za poslední 2 roky nemají celkový přímý podíl na základním kapitálu nebo hlasovacích právech akciové společnosti 5 % a více. (Lazarevič, ©2015)

V případě, kdy jsou drobným investorem nakupovány podílové listy pravidelně, například měsíčně po dobu několika let, je každý nákup posuzován samostatně. Nejdříve je nutné oddělit investice, které splňují časový test, díky čemuž jsou od daně z příjmu osvobozeny. A u zbývajících cenných papírů, které nesplňují časový test, záleží na jejich výši, kdy v případě nepřekročení hranice sta tisíc korun jsou od daně z příjmů osvobozeny také a v případě překročení této hranice se musí uvést do daňového priznání. (Traxler, ©2016)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 ANALÝZA MAKROPROSTŘEDÍ

Při investování do fondů kolektivního investování je důležité sledovat vývoj instrumentů, které daný fond obsahuje. Proto je dobré znát alespoň základní informace o aktuální situaci na trhu, která má na vývoj instrumentů a následně na vývoj hodnoty podílových listů značný vliv. Jelikož faktorů, které mají vliv na vývoj hodnoty podílových fondů je celá řada, tak v následující části práce bude nastíněna situace týkající se zejména vývoje vybraných úrokových sazeb, které bezesporu vývoj investičních nástrojů ovlivňují. Dále bude popsána aktuální situace ohledně výhledu meziročního hospodářského růstu a aktuální vývoj inflace na trhu. Analyzována bude také současná situace na světových akciových trzích a situace na trhu s českými státními dluhopisy.

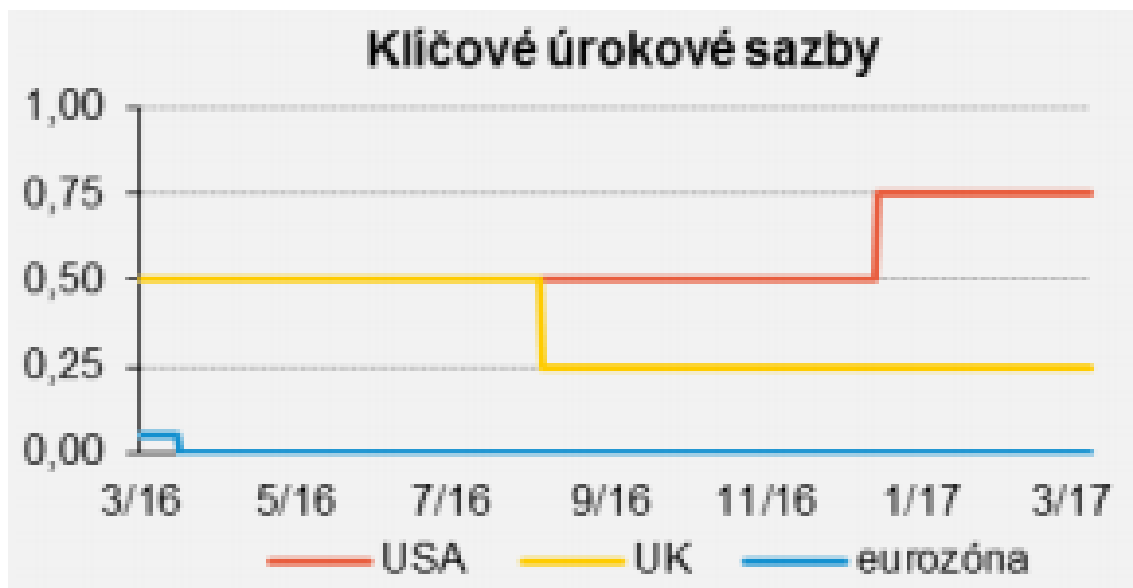
3.1.1 Úrokové sazby centrálních bank

Úrokové sazby centrálních bank mají značný vliv na vývoj fondů kolektivního investování a sdělují investorovi stav dané ekonomiky. Změny úrokových sazeb hýbou trhy a dávají investorům impuls k přehodnocení stávajících investic. Zvyšování úrokových sazeb zároveň zvyšuje atraktivitu dané měny a snížení sazeb naopak má vliv na snížení zájmu investorů o danou měnu.

Federální rezervní systém své sazby za minulý rok změnil v prosinci 2016, kdy došlo ke zvýšení úrokové sazby o 0,25 procentního bodu na 0,50 – 0,75 %. K další změně úrokových sazeb došlo v březnu letošního roku, kdy bylo rozhodnuto o navýšení sazeb o dalšího 0,25 procentního bodu na současnou hodnotu 0,75 – 1,00 %.

Bank of England aktuálně ponechává svou hlavní úrokovou sazbu na 0,25 %, která platí od srpna minulého roku.

Evropská centrální banka své úrokové sazby již déle jak rok nemění a drží je stále na hodnotě 0,00 %, která platí od března 2016.



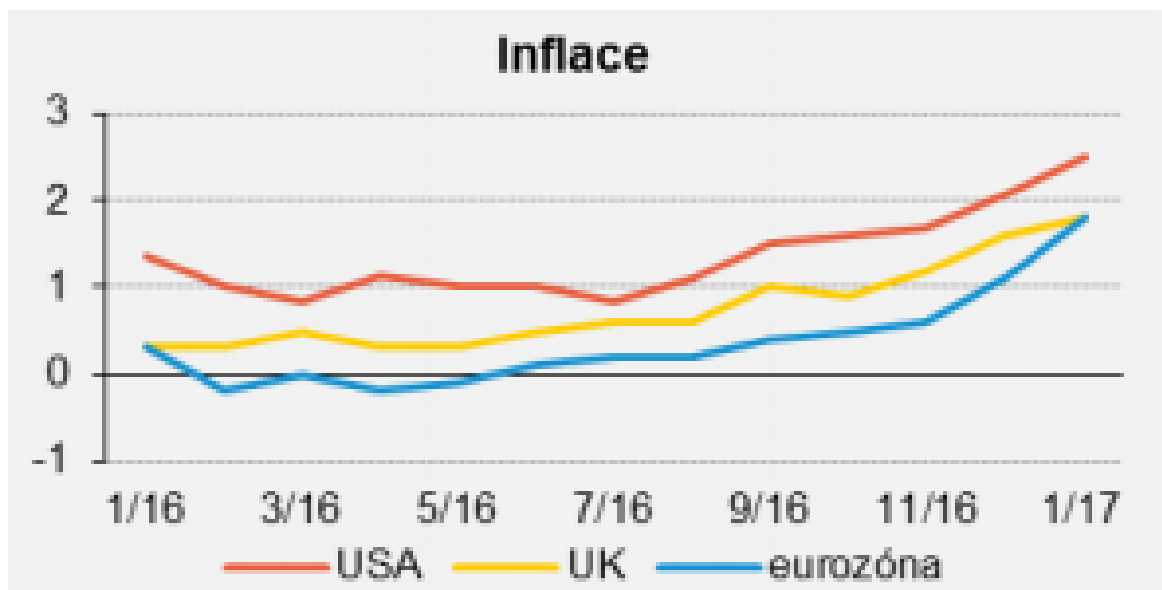
Obrázek 1 – Klíčové úrokové sazby vybraných centrálních bank (Monitoring centrálních bank, ©2017)

3.1.2 Inflace

Výše inflace se za poslední rok zvýšila z velmi nízkých či v některých případech dokonce záporných hodnot a dostala se tak k blízkosti inflačním cílům centrálních bank. Nejnížší hodnoty zaznamenala eurozóna, kdy se inflace dostala v průběhu roku 2016 dokonce do již výše zmíněných záporných čísel neboli deflace.

V případě UK se hodnoty inflace většinu roku 2016 pohybovaly mezi hodnotami 0,00 – 1,00%, přičemž ke konci roku hodnota inflace Spojeného království vzrostla nad 1,00 %.

Inflace USA se drží v porovnání s ostatními srovnávanými zeměmi nejvýše, za poslední období je to vždy přibližně o jedno procento výše než je úroveň inflace eurozóny.

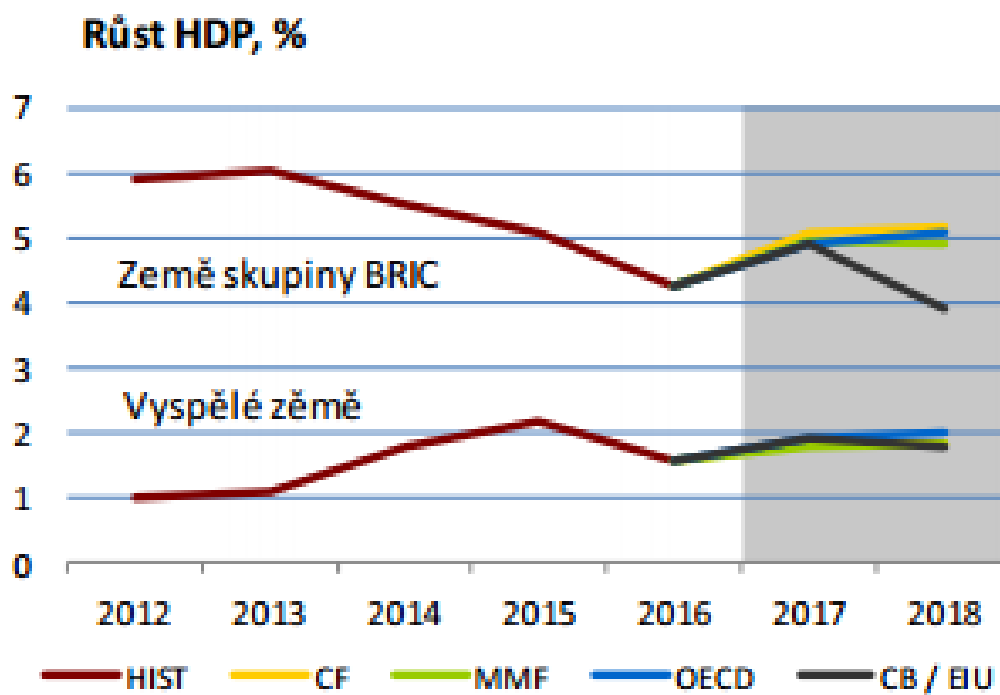


Obrázek 2 – Inflace ve vybraných vyspělých zemích (Monitoring centrálních bank, ©2017)

3.1.3 HDP

Aktuální výhledy meziročního hospodářského růstu ke konci prvního čtvrtletí letošního roku se během posledních měsíců příliš nezměnily a hovoří ve prospěch Spojených států, které by ve srovnání se Spojeným královstvím a zeměmi eurozóny měly dosáhnout nejpříznivějších hodnot i přes nárůst úrokových sazeb. USA by měly vykázat hospodářský růst na úrovni lehce pod 2,5 %, což v porovnání s eurozónou a její největší ekonomikou Německem je přibližně o téměř jeden procentní bod vyšší tempo. Odhady meziročního hospodářského růstu Spojeného království také značně zaostávají za Spojenými státy. Japonsko pravděpodobně zaznamená hodnotu blížíící se 1 % úrovni. Výhledy hospodářského růstu u zemí skupiny BRIC doznávají větších změn než je tomu v případě vyspělých zemí. U dynamicky se rozvíjející Indie a Číny došlo k přehodnocení očekávaného vývoje, a to v případě Indie lehce směrem dolů, ale u Číny pozitivním směrem, což je dobrá zpráva jak pro čínskou ekonomiku, tak vzhledem k její velikosti i pro světovou ekonomiku jako celek. Dále došlo ke zvýšení předpokládaného hospodářského růstu u Ruska, naopak v případě Brazílie se očekávaný růst HDP snížil.

Na obrázku vyspělé země zastupuje eurozóna, Spojené státy, Spojené království a Japonsko. Země skupiny BRIC jsou zastoupeny Čínou, Indií, Ruskem a Brazílií.



Obrázek 3 – Vývoj a výhled růstu HDP ve vybraných zemích (Globální ekonomický výhled, ©2017)

3.2 Akcie

Při pohledu na graf níže je patrné, že od roku 2009 až do roku 2015 byly globální akciové trhy v silném růstovém trendu. V průběhu roku 2015 došlo ovšem k výraznější korekci, kdy zaznamenaly akciové trhy značný pokles. Trhy dále klesaly na začátku roku 2016, kdy se následně odrazily od nejnižších hodnot za uplynulý rok a zamířily vzhůru. Globálním akciím se tak na přelomu roku 2016 až 2017 podařilo dosáhnout nových maxim, kdy překonaly maximální hodnoty z roku 2015. V současné době se tedy nacházíme v době, kdy ceny akcií jsou na svých historicky nejvyšších cenách z pohledu globálního akciového indexu MSCI World.



Obrázek 4 – Vývoj globálních akcií znázorněný indexem MSCI World (DBX MSCI WORLD INDEX, © 1997 – 2017)

3.3 Dluhopisy

Státní dluhopisy jsou obecně vnímány jako jedny z nejbezpečnějších aktiv, které ale v době rekordně nízkých úrokových sazeb mají obvykle velmi nízké výnosy a v případě vyspělých evropských zemí se lze v některých případech setkat i se zápornými výnosy státních dluhopisů. Výnosy státních dluhopisů České republiky se z dlouhodobého pohledu každoročně propadají od roku 2009 a během posledních let se jejich výnosy dokonce dostaly do záporných hodnot, což má samozřejmě následně vliv na všechny investiční instrumenty, které státní dluhopisy České republiky obsahují. Za posledních několik měsíců se výnosy státních dluhopisů České republiky lehce vzpamatovaly, ale jejich výnosy se stále pohybují kolem nuly.



Obrázek 5 – Vývoj výnosu pěti letého státního dluhopisu České republiky (Výnos dluhopisu 5R – ČR, ©2000-2017)

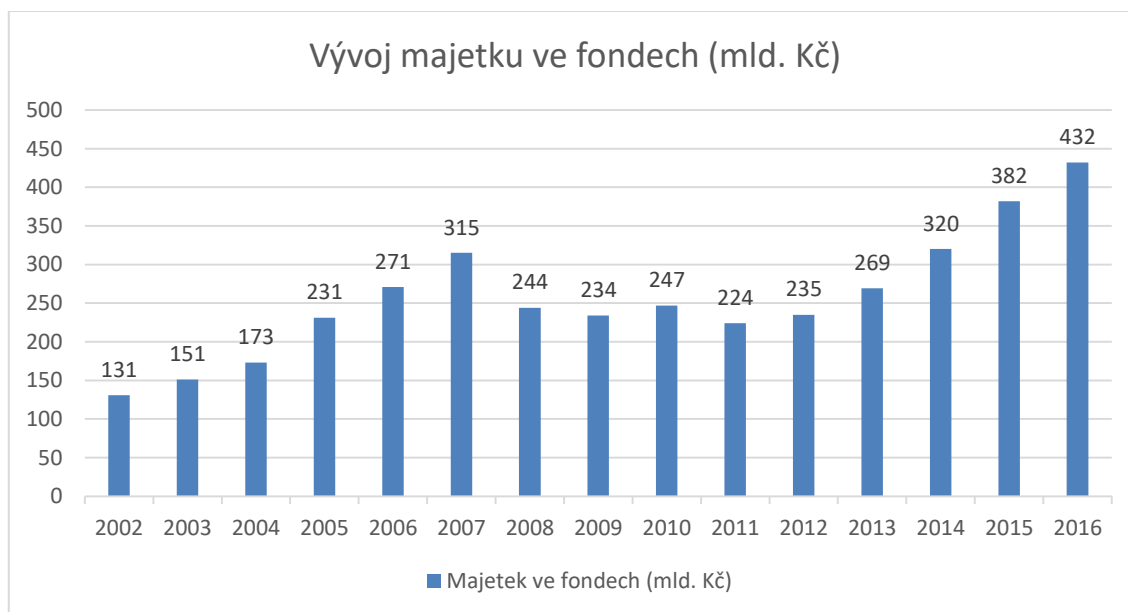
4 AKTUÁLNÍ SITUACE NA TRHU FONDŮ KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ V ČR

Rok 2016 se stal rekordním rokem z pohledu celkově zainvestovaných prostředků domácností a institucí do fondů nabízených v České republice s celkem zainvestovanými 431,99 miliardy Kč. V současné době se investice do fondů drží na historicky nejvyšší úrovni a české domácnosti se svými investicemi začínají přibližovat ke standartu zemí západní Evropy s cílem uchování hodnoty majetku prostřednictvím investování.

Z grafu níže je patrný rostoucí trend celkově zainvestovaných prostředků již v letech 2002 až 2007, kdy došlo k nárůstu ze 131 miliard Kč na 315 miliard Kč. V procentuálním vyjádření jde o růst 140 % během pěti let.

Následná světová finanční krize způsobila pokles během jednoho roku z 315 milionů Kč na 244 miliard Kč, což představuje 33 %. Během následujících let (2008 – 2011) docházelo ke stagnaci celkového objemu zainvestovaných prostředků mezi hodnotami 220 miliard Kč až 250 miliard Kč.

Další rostoucí trend trvá od roku 2012, kdy z hodnoty 235 miliard Kč celkové investice ve fondech nabízených v České republice stabilně, každoročně rostou na aktuální hodnotu zjištěnou k 31. 12. 2016, která činí 432 miliard Kč. Během čtyř let se jedná o růst 84 %.



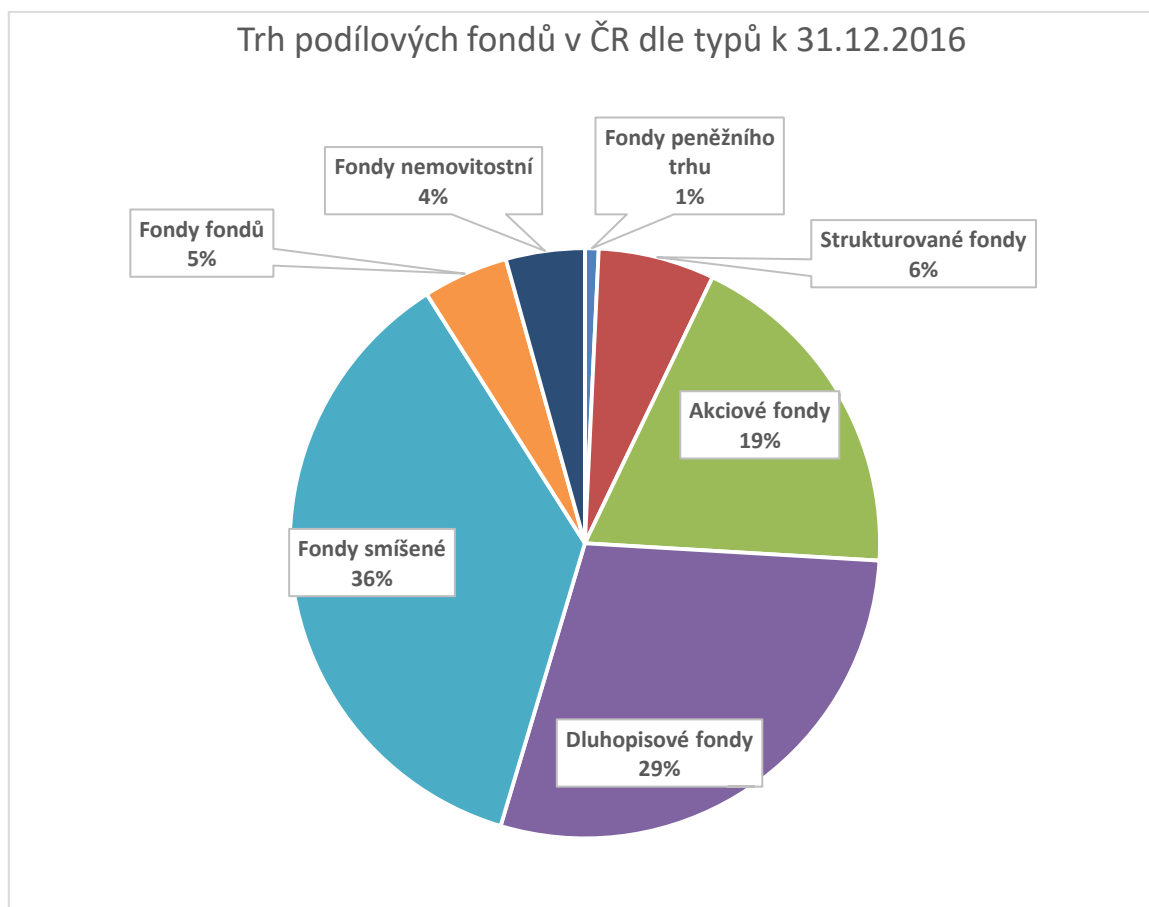
Graf 1 – Znárodnění vývoje majetku ve fondech (vlastní zpracování dle AKAT ČR – Další rekordní rok pro fondy)

4.1 Aktuální rozdělení investic v České republice dle typů fondů

Aktuální rozdělení investic dle typů fondů ukazuje, že značná většina investorů, kteří se rozhodnou pro investici prostřednictvím fondů kolektivního investování nabízených v České republice, upřednostňuje fondy smíšené, konkrétně se jedná o 36 % fondových investorů.

Na druhém místě se nacházejí fondy dluhopisové s 29 % celkového investovaného majetku a třetí místo oblíbenosti mezi fondy zaujímají akciové fondy, které mají podíl na celkových fondových investicích v České republice ve výši 19 %.

Smíšené, dluhopisové a akciové fondy představují celkem 84 % trhu, což je drtivá většina celého českého trhu s investicemi do fondů. Zbývajících 16 % zaujímají strukturované fondy s 6 %, fondy fondů s 5%, fondy nemovitostní se 4 % a fondy peněžního trhu s 1 %.



Graf 2 – Aktuální situace na trhu podílových fondů v České republice dle typů (vlastní zpracování dle AKAT ČR – Další rekordní rok pro fondy)

Za poslední rok rostl celý trh o 13 %, přičemž majetek ve fondech kolektivního investování zaznamenal celkový nárůst o 49,98 miliard Kč, na čemž se podílela většina typů fondů.

Aktuální trendy při investování do fondů v České republice z pohledu meziročních změn hovoří výrazně ve prospěch fondů nemovitostních, které zaznamenaly za poslední rok největší procentuální růst, a to o 50 %, což představovalo 6,23 miliard Kč.

Domnívám se, že tato skutečnost je způsobena několika faktory – jedná se o mladší typy fondů, které se v současné době dostávají více do povědomí investorů a zvyšuje se jejich celková nabídka, dále příznivou situací na nemovitostním trhu a zvyšujícím se zájmem investorů o alternativní investice v době nízkých úrokových sazeb.

Z pohledu procentuálního růstu jsou na druhém místě akciové fondy s růstem o 17 % (11,93 miliard Kč) a na třetím místě fondy smíšené se 14 % (19,34 miliard Kč), které představují v absolutním vyjádření nejvyšší růst za uplynulý rok.

Ze zbývajících, z tržního pohledu méně významných typů fondů, zaznamenaly růst ještě fondy fondů, a to o 13 % (2,32 miliard Kč). U strukturovaných fondů došlo k poklesu o necelá 3 % (0,77 miliardy Kč) a u fondů peněžního trhu došlo k poklesu o významných 25 % (1,10 miliard Kč).

Tabulka 1 – Změny za uplynulý rok na trhu podílových fondů v České republice
(vlastní zpracování dle AKAT ČR – Další rekordní rok pro fondy)

Typ fondu	Celkem k 31.12.2016 (Kč)	Celkem k 31.12.2015 (Kč)	Změna od počátku roku 31.12.2015 - 31.12.2016	
Fondy peněžního trhu	3 230 791 091	4 335 231 346	-25,48%	-1 104 440 255
Strukturované fondy	27 534 463 373	28 303 176 627	-2,72%	-768 713 254
Akciové fondy	81 279 756 777	69 339 902 270	17,22%	11 939 854 507
Dluhopisové fondy	123 878 798 455	111 850 136 550	10,75%	12 028 661 905
Fondy smíšené	157 173 462 321	137 833 877 417	14,03%	19 339 584 904
Fondy fondů	20 226 598 009	17 910 428 834	12,93%	2 316 169 175
Fondy nemovitostní	18 670 156 488	12 438 949 147	50,09%	6 231 207 341
Celkem fondy (celý trh)	431 994 026 514	382 011 702 191	13,08%	49 982 324 323

4.2 Rozdělení majetku ve fondech podle zprostředkovatelů

Obyvatelstvo a instituce mají zainvestována v domácích a zahraničních podílových fondech prostřednictvím níže zmíněných zprostředkovatelů aktiva v celkové hodnotě 431,99 miliard Kč, kdy podíl jednotlivých zprostředkovatelů na celkově zainvestovaných aktivech se výrazně liší.

Na prvních dvou příčkách s výrazným odskokem se nacházejí Česká spořitelna, a.s. (109,52 miliard Kč) a skupina ČSOB (100,12 miliard Kč). Na třetím místě se nachází Komerční banka s celkově zprostředkovanými investicemi do fondů kolektivního investování v hodnotě 60,59 miliardy Kč. Ta uzavírá trojici největších zprostředkovatelů, jímž se každému podařilo zprostředkovat investice v částce přesahující 50 miliard Kč.

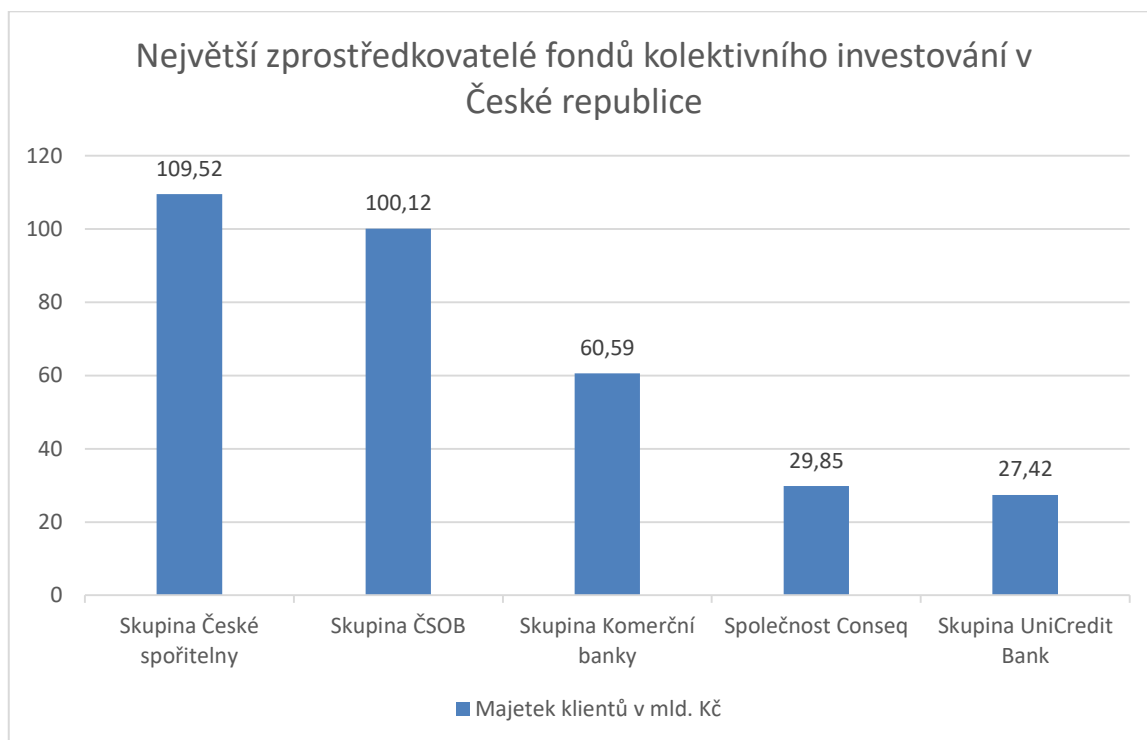
Na dalších místech v rozmezí od 20 do 30 miliard Kč zprostředkovaných investic se nacházejí Conseq Investment Management, a.s. (29,85 miliard Kč), UniCredit Bank Czech Republic, a.s společně s Pioneer investiční společností (27,42 miliard Kč), Raiffeisenbank a.s. (23,00 miliard Kč) a Generali Investments CEE, a.s. (22,02 miliard Kč).

U dalších obecně známých společností jako NN Investment Partners, MONETA Money Bank, a.s nebo AXA Investiční společnost, a.s. se objem zprostředkovaných investic do fondů kolektivního investování pohybuje kolem hodnoty 10 miliard Kč.

Tabulka 2 – Rozdělení majetku ve fondech podle zprostředkovatelů (vlastní zpracování dle AKAT ČR – Další rekordní rok pro fondy)

Zprostředkovatel	Fondové mandáty (Kč)
Česká spořitelna, a. s. (group)	109 519 773 552 Kč
ČSOB (group)	100 124 388 409 Kč
Komerční banka	60 586 120 440 Kč
Conseq Investment Management, a.s.	29 847 492 390 Kč
UniCredit Bank Czech Republic, a. s. + Pioneer investiční společnost, a. s.	27 422 769 873 Kč
Raiffeisenbank a.s.	23 001 386 718 Kč
Generali Investments CEE, a.s.	22 021 095 399 Kč
J&T (group)	14 714 692 582 Kč
NN Investment Partners	13 831 642 202 Kč
MONETA Money Bank, a.s.	10 271 907 754 Kč
AXA Investiční společnost, a. s.	8 447 321 589 Kč
ZFP Investments, investiční společnost, a.s.	3 916 099 803 Kč
ING Bank N. V., organizační složka	3 875 048 205 Kč
PROSPERITA investiční společnost, a. s.	1 328 838 235 Kč
OSTATNÍ	3 085 449 362 Kč
CELKEM	431 994 026 514 Kč

Celkem pěti zprostředkovatelům se podařilo překonat celkovým objemem zprostředkovaných investic hodnotu jedné miliardy dolarů, přičemž první tři z nich dosahují součtem svých zprostředkovaných investic do fondů kolektivního investování s přehledem nadpoloviční většinu všech zprostředkovaných investic do domácích a zahraničních fondů kolektivního investování v České republice, kdy dohromady zprostředkovali investice v hodnotě 270,23 miliardy Kč z celkových 431,99 miliard Kč.

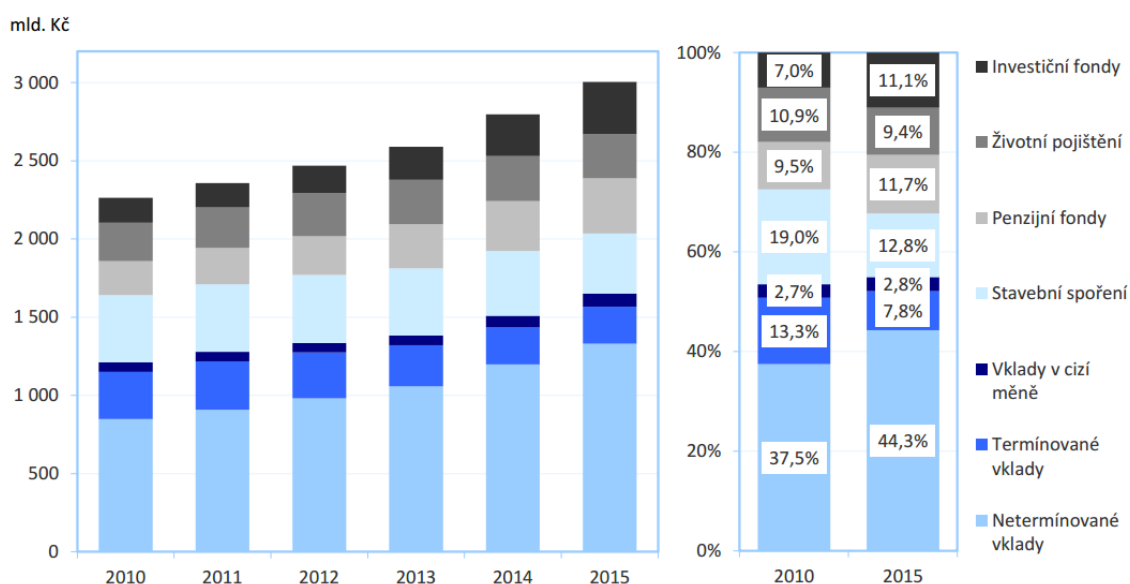


Graf 3 – Největší zprostředkovatelé fondů v České republice k 31.12.2016 (vlastní zpracování dle AKAT ČR – Další rekordní rok pro fondy)

4.3 Struktura úspor českých domácností

Struktura úspor českých domácností se v posledních letech mění výrazně ve prospěch investičních fondů, kdy během pěti let od roku 2010 do roku 2015 narostl jejich podíl na celkových úsporách českých domácností ze 7,0 % na 11,1 %, což znamená nárůst o necelých 59 %.

Velký úbytek je vidět u stavebního spoření, což pravděpodobně pramení ze změn, které s ním souvisí, kdy došlo ke snížení státní podpory a stavebního spoření se tak stalo méně atraktivním produktem k ukládání finančních prostředků. Značný úbytek zaznamenaly také termínované vklady, u kterých došlo ke snížení podílu na celkových úsporách z 13,3 % na 7,8 %.



Pramen: APS ČR, ČNB – ARAD, MF

Poznámka: Pravá část grafu zobrazuje rozdíly ve struktuře v letech 2010 a 2015.

Graf 4 – Struktura úspor českých domácností (Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2015, ©2016)

5 ANALÝZA VYBRANÝCH FONDŮ KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ

Pro analýzu vybraných fondů kolektivního investování bylo vybráno celkem šest fondů, z čehož tři podílové fondy se řadí mezi fondy dluhopisové a tři podílové fondy patří do kategorie akciových fondů.

Kritéria pro výběr **dluhopisových fondů**:

- Minimální historie fondu alespoň 10 let
- Fond spadá nejvýše do 3. rizikové skupiny
- Výsledek hospodaření je reinvestován (jedná se o reinvestiční fond)
- Převážnou většinou prostředků fond investuje do českých státních dluhopisů
- Investici je možné realizovat v CZK

Dle výše uvedených kritérií byly pro analýzu vybrány následující dluhopisové fondy:

- Sporobond
- ČSOB Střednědobých dluhopisů
- KB Dluhopisový

Kritéria pro výběr **akciových fondů**:

- Minimální historie fondu alespoň 10 let
- Fond spadá nejméně do 5. rizikové skupiny
- Výsledek hospodaření je reinvestován (jedná se o reinvestiční fond)
- Převážnou většinu prostředků fond investuje do světových akcií
- Investici je možné realizovat v CZK

Dle výše uvedených kritérií byly pro analýzu vybrány následující akciové fondy:

- Top Stocks
- ČSOB Akciový
- Generali Fond globálních značek

5.1 Dluhopisové fondy

Kritéria pro výběr **dluhopisových fondů**:

- Minimální historie fondu alespoň 10 let
- Fond spadá nejvýše do 3. rizikové skupiny
- Výsledek hospodaření je reinvestován (jedná se o reinvestiční fond)
- Převážnou většinou prostředků fond investuje do českých státních dluhopisů
- Investici je možné realizovat v CZK

Dle výše uvedených kritérií byly pro analýzu vybrány následující dluhopisové fondy:

- Sporobond
- ČSOB Střednědobých dluhopisů
- KB Dluhopisový

5.1.1 Sporobond

Investičním cílem fondu Sporobond je dosažení růstu hodnoty podílových listů za podmínky minimalizace ztráty v horizontu 2 let. K dosažení cíle jsou využívány investice do široce diverzifikovaného portfolia cenných papírů s fixním nebo variabilním úrokovým výnosem a aktivním řízením úrokového rizika.

Většina portfolia je tvořena státními dluhopisy s fixním kuponem denominované v CZK, a část portfolia tvoří státní dluhopisy jiných zemí s rozvinutým dluhopisovým trhem denominované v cizích měnách.

Fond dále investuje do firemních dluhopisů, bankovních depozit, pokladničních poukázek, dluhopisů s vloženým derivátem a má možnost investovat i do cenných papírů vydávaných fondy kolektivního investování.

V případě investice do státních, korporátních, komunálních či jiných dluhopisů, se jedná přednostně o dluhopisy, jejichž emitentům byl přidělen investiční rating.

Struktura portfolia se nepřizpůsobuje složení žádného indexu (benchmarku), ale rozhodování o jednotlivých investicích spočívá na uvážení manažera fondu v rámci podmínek, které fond má.

Výnosy z hospodaření s majetkem podílového fondu jsou dále reinvestovány.

Prostřednictvím distributora je možné požádat o odkoupení podílových listů, které jsou odkupovány každý pracovní den. Pouze v mimořádných případech může dojít k pozastavení odkupování.

Fond je vhodný k investici v případě, že investor neplánuje získat zpět své investované prostředky v době kratší než 2 roky.

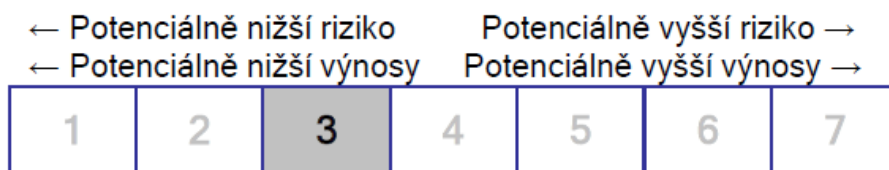
Fond má aktuálně pod správou aktiva ve výši 13 844 mil. Kč.

Depozitářem i distributorem fondu Sporobond je Česká spořitelna, a. s.

(Klíčové informace pro investory – Sporobond, 2017; Podílové fondy: Sporobond, 2017)

5.1.1.1 Rizikový profil fondu

Fond Sporobond je zařazen do 3. rizikové skupiny, protože historická hodnota jeho podílových listů kolísala mírně a jak rizika ztrát, tak i výnosové šance byly relativně umírněné.



Obrázek 6 – Rizikový profil fondu Sporobond (Klíčové informace pro investory – Sporobond, 2017)

Měnové riziko je u fondu většinou zajištěno.

Emitenti dluhopisů nebo vydavatelé nástrojů peněžního trhu, do kterých fond investuje, se mohou stát neschopnými plnit své závazky, čímž jimi vydané dluhopisy nebo nástroje peněžního trhu mohou zčásti nebo zcela ztratit na své hodnotě.

Dále existuje také riziko selhání protistrany u investic do finančních derivátů, vyplývající z toho, že protistrana zčásti nebo zcela nesplní své závazky z vypořádání peněžních toků v rámci transakce.

Hodnota investice do fondu může průběžně klesat i stoupat a při odkupu není zaručena návratnost původně investované částky.

(Klíčové informace pro investory – Sporobond, 2017; Podílové fondy: Sporobond, 2017)

5.1.1.2 Poplatky a náklady spojené s fondem

Jednorázový poplatek účtovaný investorovi přímo před uskutečněním investice neboli vstupní poplatek činí u fondu Sporobond 1,00 %. Výstupní poplatek u fondu není stanoven.

Náklady hrazené z majetku v podílovém fondu v průběhu roku neboli celková nákladovost je u fondu Sporobond 0,98 %. Tyto náklady nejsou účtovány přímo, ale projeví se ve výkonnosti fondu.

(Klíčové informace pro investory – Sporobond, 2017; Podílové fondy: Sporobond, 2017)

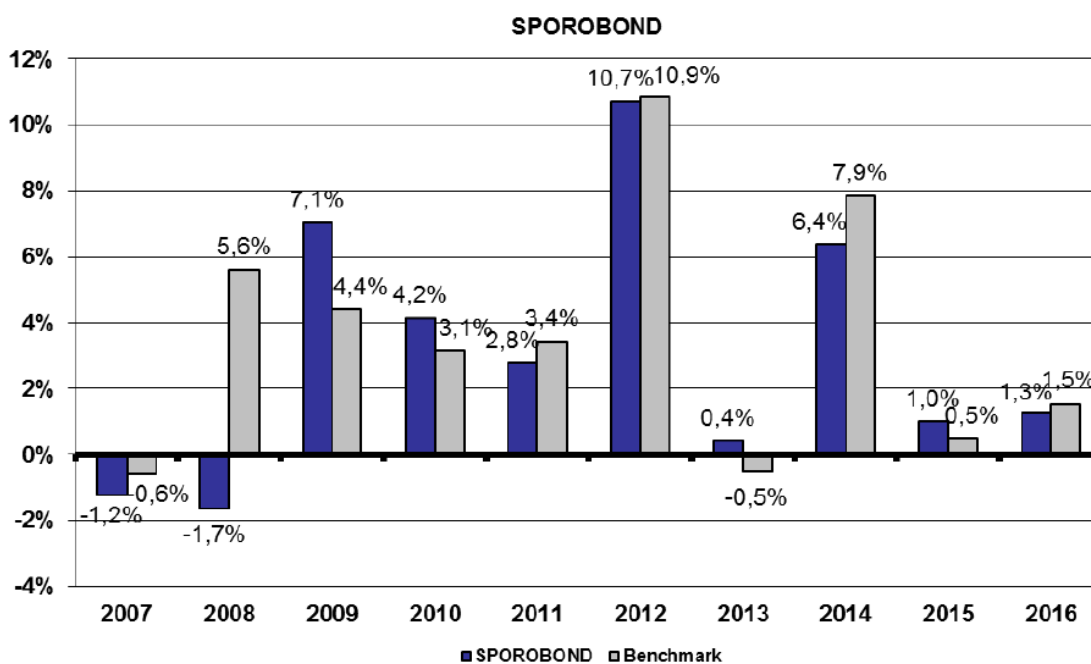
5.1.1.3 Historická výkonnost fondu

Fond Sporobond má za cíl dosahovat výkonnosti nad úrovní výkonnosti orientačního výkonnostního ukazatele neboli benchmarku, který je tvořen ze 75 % indexem českých státních dluhopisů a z 25 % indexem podnikových dluhopisů s vysokým investičním ratingem.

Do výpočtu historické výkonnosti byly zahrnuty kromě vstupního poplatku veškeré poplatky a náklady.

Celá historie sahá až do roku 1998, kdy bylo započato vydávání podílových listů.

(Klíčové informace pro investory – Sporobond, 2017; Podílové fondy: Sporobond, 2017)



Obrázek 7 – Historická výkonnost fondu Sporobond (Klíčové informace pro investory – Sporobond, 2017)

5.1.2 ČSOB Střednědobých dluhopisů

Investičním cílem fondu ČSOB střednědobých dluhopisů je dosahovat výnosu investováním převážně do dluhopisů a nástrojů peněžního trhu denominovaných především v CZK, případně EUR a USD vydávaných státy, finančními institucemi nebo obchodními společnostmi. Podíl českých státních dluhopisů může dosahovat až 100 % portfolia fondu.

Investice fondu jsou směřovány do dluhopisů s minimálním úvěrovým ratingem alespoň na úrovni investičního stupně a může se jednat o dluhopisy s různou splatností, přičemž maximální délka investic je omezena.

Fond může také investovat do cenných papírů fondů kolektivního investování nebo ukládat peníze na účty u bank. Za účelem řízení měnového nebo úrokového rizika má fond možnost investovat do derivátů.

Fond je v rámci schválené investiční strategie aktivně spravován a nekopíruje ani nesleduje žádný index.

Výnosy z hospodaření s majetkem podílového fondu jsou dále reinvestovány bez výplaty dividend.

Fond má aktuálně pod správou aktiva ve výši 434 mil. Kč.

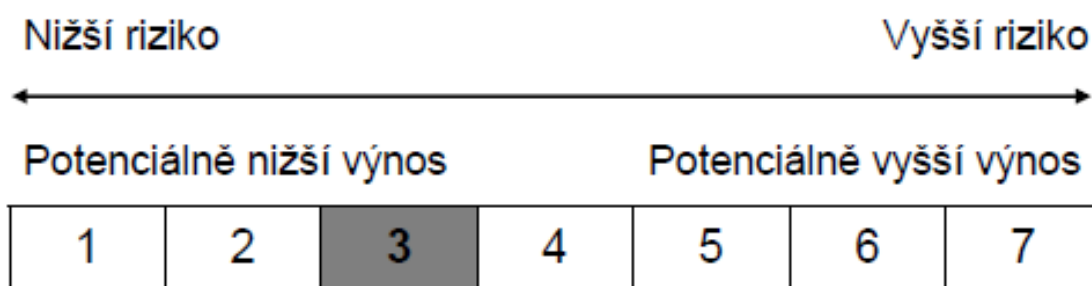
Depozitářem fondu je Československá obchodní banka, a. s.

(Klíčové informace pro investory – ČSOB Střednědobých dluhopisů, 2017; ČSOB Střednědobých dluhopisů, 2017)

5.1.2.1 Rizikový profil fondu

Fond ČSOB Střednědobých dluhopisů je zařazen do 3. rizikové skupiny, protože historická hodnota jeho podílových listů kolísala mírně a jak rizika ztrát, tak i výnosové šance byly relativně umírněné.

(Klíčové informace pro investory – ČSOB Střednědobých dluhopisů, 2017; ČSOB Střednědobých dluhopisů, 2017)



Obrázek 8 – Rizikový profil fondu ČSOB Střednědobých dluhopisů (Klíčové informace pro investory – ČSOB Střednědobých dluhopisů, 2017)

5.1.2.2 Poplatky a náklady spojené s fondem

Jednorázový poplatek účtovaný investorovi přímo před uskutečněním investice neboli vstupní poplatek činí u fondu ČSOB Střednědobých dluhopisů 0,50 %. Výstupní poplatek u fondu není stanoven.

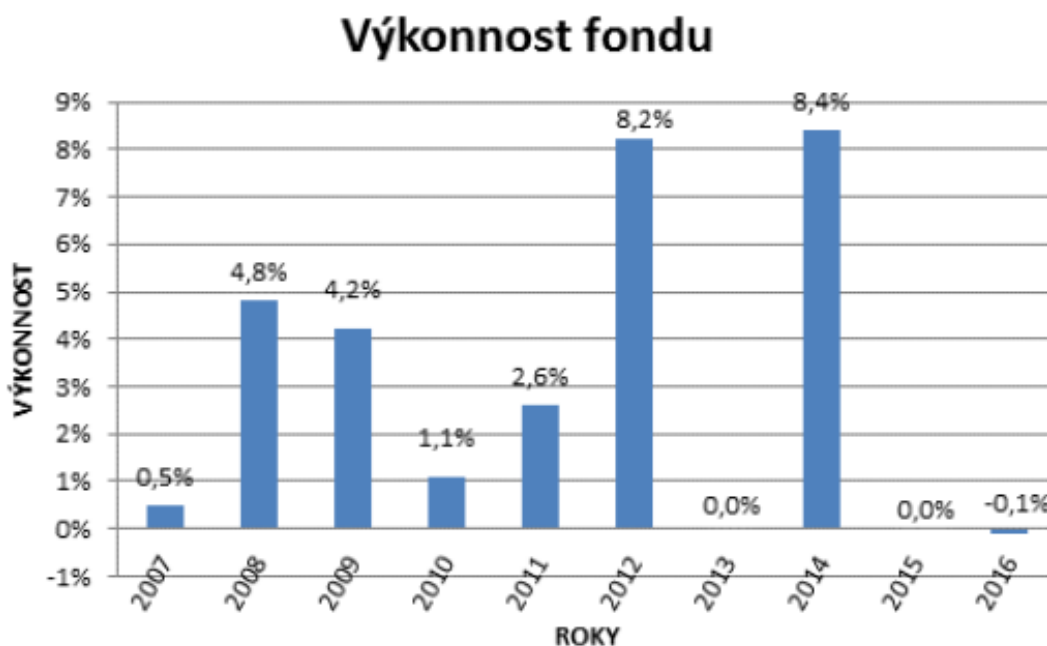
Náklady hrazené z majetku v podílovém fondu v průběhu roku neboli celková nákladovost je u fondu ČSOB Střednědobých dluhopisů 1,15 %. Tyto náklady nejsou účtovány přímo, ale projeví se ve výkonnosti fondu.

(Klíčové informace pro investory – ČSOB Střednědobých dluhopisů, 2017; ČSOB Střednědobých dluhopisů, 2017)

5.1.2.3 Historická výkonnost fondu

Celá historie sahá až do roku 1990, kdy bylo započato vydávání podílových listů a výkonnost fondu je počítána v CZK.

(Klíčové informace pro investory – ČSOB Střednědobých dluhopisů, 2017; ČSOB Střednědobých dluhopisů, 2017)



Obrázek 9 – Historická výkonnost fondu ČSOB Střednědobých dluhopisů (Klíčové informace pro investory – ČSOB Střednědobých dluhopisů, 2017)

5.1.3 KB Dluhopisový

Investiční strategie fondu KB Dluhopisový je zaměřena na zhodnocování majetku investováním do dluhopisového portfolia a to zejména do českých státních dluhopisů, přičemž splatnost portfolia fondu není omezena.

Portfolio fondu je zaměřeno především na české dluhové cenné papíry nebo jiné dluhové cenné papíry denominované v CZK a to zejména takové, kterým byl přidělen rating investičního stupně.

Nejvýše 20 % majetku může fond alokovat do investičních nástrojů neinvestičního stupně a k zajištění fond může využívat deriváty. V případě, že jsou investice v jiných měnách než CZK, tak z pohledu měnového rizika zpravidla nejsou zajišťovány.

Fond KB Dluhopisový je aktivně spravován a jeho portfolio není sestavováno na základě kopírování určitého indexu.

Jedná se o reinvestiční fond. Výnosy z hospodaření jsou tedy dále reinvestovány a nedochází k výplatě dividend.

Výnosy z hospodaření s majetkem fondu se stávají součástí majetku fondu a jsou reinvestovány.

Fond má aktuálně pod správou aktiva ve výši 1 312 mil. Kč.

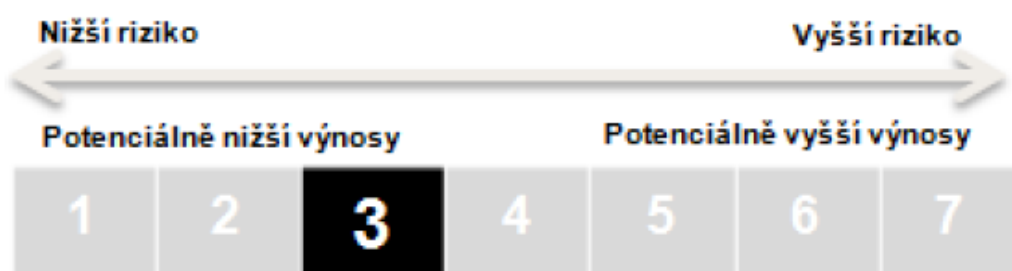
Depozitářem fondu je Komerční banka, a.s.

(Klíčové informace pro investory – KB Dluhopisový, 2017; Investiční kapitálová společnost KB - Detail fondu: KB Dluhopisový, 2017)

5.1.3.1 Rizikový profil fondu

Fond KB Dluhopisový je zařazen do 3. rizikové skupiny, jelikož tomu odpovídá volatilita kurzu fondu za uplynulých 5 let.

(Klíčové informace pro investory – KB Dluhopisový, 2017; Investiční kapitálová společnost KB - Detail fondu: KB Dluhopisový, 2017)



Obrázek 10 – Rizikový profil fondu KB Dluhopisový (Klíčové informace pro investory – KB Dluhopisový, 2017)

5.1.3.2 Poplatky a náklady spojené s fondem

Jednorázový poplatek účtovaný investorovi přímo před uskutečněním investice neboli vstupní poplatek činí u fondu KB Dluhopisový 1,00 %. Výstupní poplatek u fondu není stanoven.

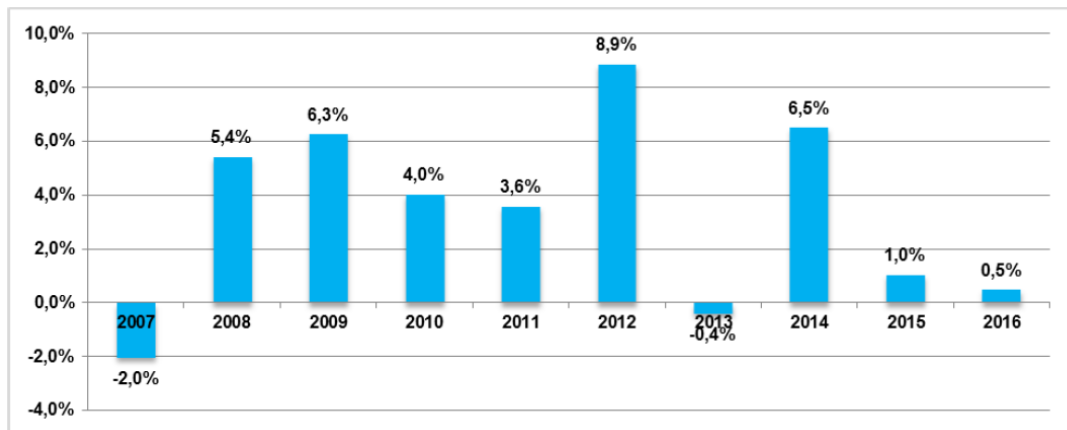
Náklady hrazené z majetku v podílovém fondu v průběhu roku neboli celková nákladovost je u fondu KB Dluhopisový 1,17 %. Tyto náklady nejsou účtovány přímo, ale projeví se ve výkonnosti fondu.

(Klíčové informace pro investory – KB Dluhopisový, 2017; Investiční kapitálová společnost KB - Detail fondu: KB Dluhopisový, 2017)

5.1.3.3 Historická výkonnost fondu

Celá historie sahá do roku 2007, kdy bylo započato vydávání podílových listů a výkonnost fondu je počítána v CZK.

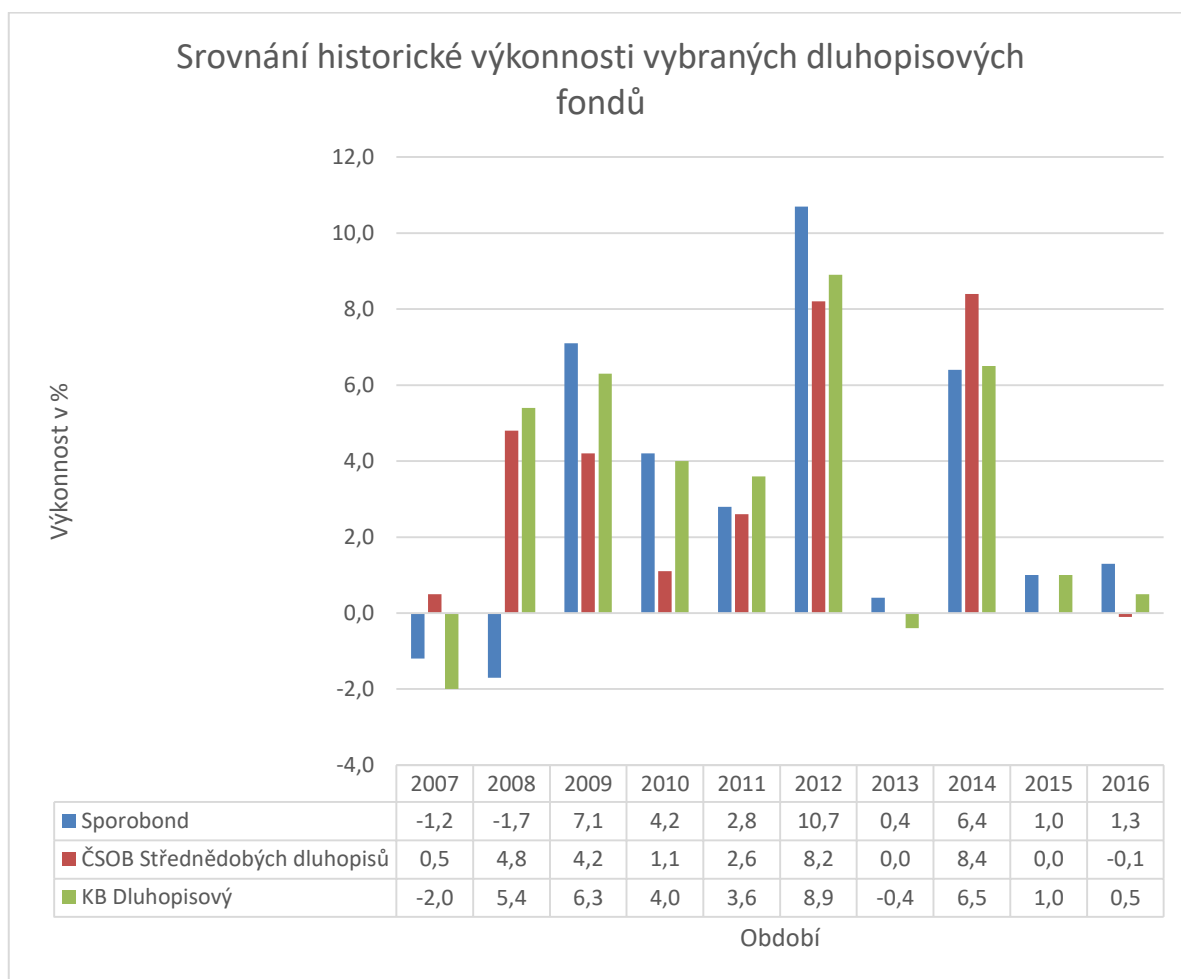
(Klíčové informace pro investory – KB Dluhopisový, 2017; Investiční kapitálová společnost KB - Detail fondu: KB Dluhopisový, 2017)



Obrázek 11 – Historická výkonnost fondu KB Dluhopisový (Klíčové informace pro investory – KB Dluhopisový, 2017)

5.1.4 Srovnání dluhopisových fondů

Na grafu níže je zobrazeno srovnání historické výkonnosti vybraných dluhopisových fondů. U všech fondů lze pozorovat srovnatelný trend v jednotlivých letech, jelikož všechny fondy mají podobnou investiční strategii, která spočívá v investování především do českých státních dluhopisů. Nejvyšší výkonnosti u všech fondů bylo dosaženo v roce 2012, během kterého fond Sporobond dosáhl zhodnocení 10,7 % p.a., fond ČSOB Střednědobých dluhopisů 8,2 % p.a. a fond KB Dluhopisový zaznamenal výkonnost 8,9 % p.a.. Dlouhodobý průměr je však u všech fondů výrazně nižší, a to kolem zhodnocení 3 % p.a. Aktuální situace ovšem hovoří spíše v neprospěch těchto konzervativních fondů, a to zejména z důvodu současných cen dluhopisů a jejich výnosů. Tuto skutečnost lze vidět zejména v posledních letech, ve kterých fondy se zaměřením na státní dluhopisy České republiky zaznamenávají výkonnost kolem 0 % až 1 %.



Graf 5 – Srovnání historické výkonnosti vybraných dluhopisových fondů na základě výše uvedených dat (vlastní zpracování)

Ze srovnání historické výkonnosti vybraných dluhopisových fondů zaznamenal nejvyšší výkonnost fond KB dluhopisový, který dosáhl pozitivního rozdílu kladných a záporných ročních zhodnocení ve výši 33,8 %, na druhém místě je s 31 % fond Sporobond a na třetím místě fond ČSOB Střednědobých dluhopisů s 29,7 %.

Ovšem fond Sporobond za posledních 10 let zaznamenal nejlepší roční výkonnost ve srovnání s ostatními vybranými fondy v šesti letech, zatímco fond KB dluhopisový pouze ve třech letech, což vyznívá ve prospěch fondu Sporobond.

Tabulka 3 – Vyvozená data ze srovnání historické výkonnosti dluhopisových fondů (vlastní zpracování)

Vyvozená data ze srovnání historické výkonnosti fondů					
	Nejlepší rok	Nejhorší rok	Růst celkem	Pokles celkem	Rozdíl
Sporobond	6 x	2 x	33,9	-2,9	31,0
ČSOB Střednědobých dluhopisů	2 x	6 x	29,8	-0,1	29,7
KB Dluhopisový	3 x	2 x	36,2	-2,4	33,8

Porovnání velikostí fondů hovoří jasně ve prospěch fondu Sporobond, který má pod správou aktiva v hodnotě 13 844 mil. Kč, což je přibližně desetinásobek fondu KB dluhopisový (1 312 mil. Kč). Fond ČSOB Střednědobých dluhopisů jakožto jednoznačně nejmenší ze srovnávaných fondů dosahuje velikosti ve výši 434 mil. Kč.

Tabulka 4 – Srovnání velikostí dluhopisových fondů na základě výše uvedených dat (vlastní zpracování)

Velikost fondu (v mil. Kč)	
Sporobond	13 844
ČSOB Střednědobých dluhopisů	434
KB Dluhopisový	1 312

Vstupní poplatky jsou vyšší u fondů Sporobond a KB Dluhopisový, u kterých činí shodně 1 %. Fond ČSOB Střednědobých dluhopisů má vstupní poplatek pouze 0,5 %. Tento rozdíl může hrát roli zejména v případě, pokud by se investor rozhodl své finanční prostředky vybrat během velmi krátké doby. Celková nákladovost je nejpříznivější u fondu Sporobond, kde činí 0,98 %. U fondů ČSOB Střednědobých dluhopisů a fondu KB dluhopisový činí celková nákladovost podobných hodnot, a to kolem 1,15 % - 1,17 %.

Tabulka 5 – Srovnání poplatků a celkové nákladovosti vybraných dluhopisových fondů na základě výše uvedených dat (vlastní zpracování)

Poplatky a celková nákladovost fondu		
	Vstupní poplatek	Celková nákladovost
Sporobond	1,00%	0,98%
ČSOB Střednědobých dluhopisů	0,50%	1,15%
KB Dluhopisový	1,00%	1,17%

5.1.5 Doporučení fondu pro klienta s konzervativním profilem

Klienta s konzervativním profilem lze charakterizovat jako investora, který chce investovat na kratší investiční horizont a nechce podstupovat příliš velké riziko.

Pro takového klienta je vhodná investice především do dluhopisových fondů kolektivního investování, kdy z analyzovaných fondů vychází jako nejlepší možnost fond Sporobond, který při zohlednění velikosti fondu, celkové nákladovosti a dlouhodobě stabilní výkonnosti se jeví jako nejpříznivější varianta pro investiční horizont tři a více let.

V případě, že by investor chtěl investovat na dobu kratší, bylo by lepší variantou zvolit fond ČSOB Střednědobých dluhopisů, jelikož na velmi krátkém horizontu by hrál roli ve prospěch tohoto fondu nižší vstupní poplatek.

5.2 Akciové fondy

Kritéria pro výběr **akciových fondů**:

- Minimální historie fondu alespoň 10 let
- Fond spadá nejméně do 5. rizikové skupiny
- Výsledek hospodaření je reinvestován (jedná se o reinvestiční fond)
- Převážnou většinu prostředků fond investuje do světových akcií
- Investici je možné realizovat v CZK

Dle výše uvedených kritérií byly pro analýzu vybrány následující akciové fondy:

- Top Stocks
- ČSOB Akciový
- Generali Fond globálních značek

5.2.1 Top Stocks

Investiční strategií fondu Top Stocks je zhodnocovat podílové listy na dlouhodobém horizontu pomocí investic do koncentrovaného portfolia akcií, které jsou obchodovány na rozvinutých akciových trzích.

Investičního cíle se snaží fond dosáhnout pomocí aktivního výběru jednotlivých akcií pro dlouhodobé držení, přičemž fond tvoří zpravidla kolem 25 odlišných investičních nápadů, kdy každý jeden nápad většinou znamená investici do jedné konkrétní akcie, výjimečně do více akcií.

Portfolio fondu může být dále tvořeno také z dluhových cenných papírů, pokladničních poukázek nebo bankovních vkladů. Ve výjimečných případech může investice směřovat do indexových fondů kolektivního investování.

Fond Top Stocks je aktivně spravován a veškerá rozhodování o investicích fondu jsou v rukou manažera fondu.

Fond se řadí mezi reinvestiční fondy, jelikož výsledky z hospodaření s majetkem podílového fondu nejsou průběžně vypláceny, ale jsou dále reinvestovány.

Fond má aktuálně pod správou aktiva ve výši 11 193 mil. Kč.

Depozitářem i distributorem fondu je Česká spořitelna, a. s.

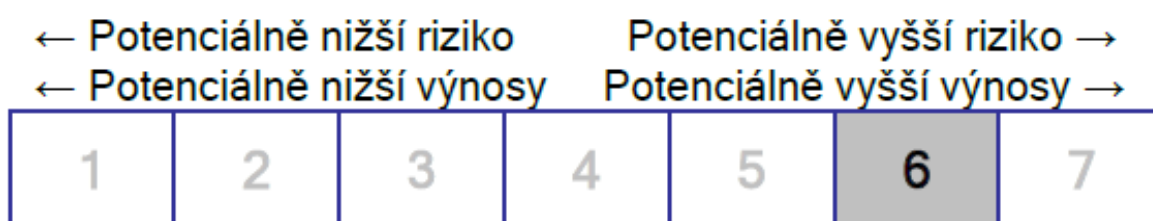
(Klíčové informace pro investory – Top Stocks, 2017; Podílové fondy: Top Stocks, 2017)

5.2.1.1 Rizikový profil fondu

Fond Top Stocks je zařazen do 6. rizikové skupiny, jelikož hodnota jeho podílových listů v uplynulých letech silně kolísala a rizika ztrát i šance na výnos byly relativně vyšší.

Měnové riziko je u fondu zajištěno především vůči pohybu USD, EUR nebo GBP a v případě investic do rozvíjejících se trhů může zůstat vůči lokálním měnám nezajištěno.

(Klíčové informace pro investory – Top Stocks, 2017; Podílové fondy: Top Stocks, 2017)



Obrázek 12 – Rizikový profil fondu Top Stocks (Klíčové informace pro investory – Top Stocks, 2017)

5.2.1.2 Poplatky a náklady spojené s fondem

Jednorázový poplatek účtovaný investorovi přímo před uskutečnění investice neboli vstupní poplatek činí u fondu Top Stocks 3,00 %. Výstupní poplatek u fondu není stanoven.

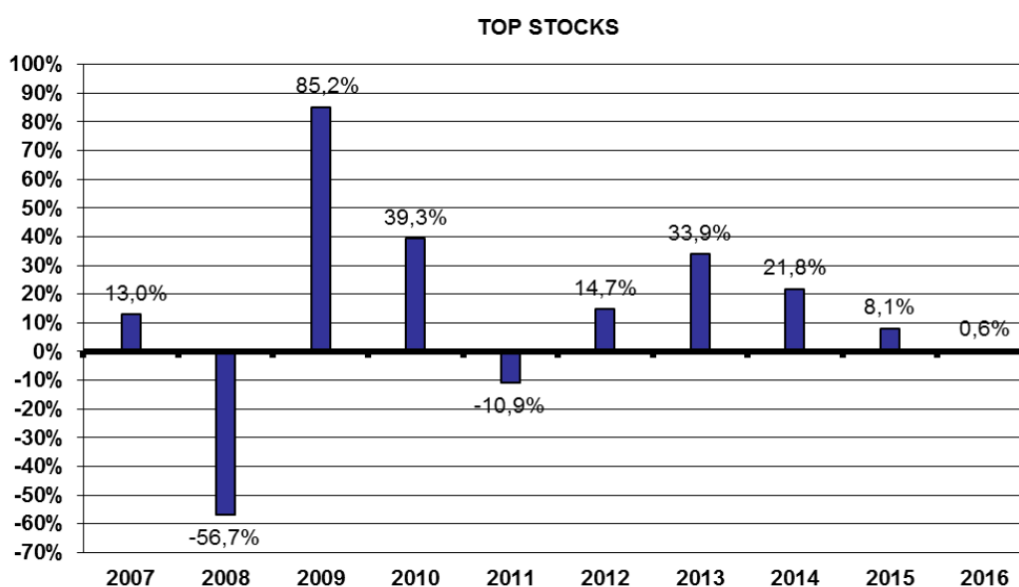
Náklady hrazené z majetku v podílovém fondu v průběhu roku neboli celková nákladovost je u fondu Top Stocks 2,71 %. Tyto náklady nejsou účtovány přímo, ale projeví se ve výkonnosti fondu.

(Klíčové informace pro investory – Top Stocks, 2017; Podílové fondy: Top Stocks, 2017)

5.2.1.3 Historická výkonnost fondu

Celá historie sahá do roku 2006, kdy bylo započato vydávání podílových listů a výkonnost fondu je počítána v CZK.

(Klíčové informace pro investory – Top Stocks, 2017; Podílové fondy: Top Stocks, 2017)



Obrázek 13 – Historická výkonnost fondu Top Stocks (Klíčové informace pro investory – Top Stocks, 2017)

5.2.2 ČSOB Akciový

Investiční strategií fondu ČSOB Akciový je zhodnocovat podílové listy investováním do akcií obchodovaných na světových trzích, kdy ve většině případů se jedná o trhy USA, Evropy a Asie.

Měnové riziko je zajištěno ve většině případech, ale nejedná se o pravidlo, že každá investice musí být zajištěna proti měnovému riziku.

Portfolio fondu může být tvořeno z investičních cenných papírů, cenných papírů vydaných fondem kolektivního investování, bankovních vkladů, likvidních prostředků, nástrojů peněžního trhu, nebo za účelem zajištění měnového a úrokového rizika může být portfolio doplněno také o finanční deriváty.

Fond ČSOB Akciový je aktivně spravován a veškerá rozhodování o investicích fondu jsou v rukou manažera fondu, který při své činnosti nevyužívá kopírování žádného určitého indexu.

Fond se řadí mezi reinvestiční fondy, jelikož výsledky z hospodaření s majetkem podílového fondu nejsou průběžně vypláceny, ale jsou dále reinvestovány.

Fond má aktuálně pod správou aktiva ve výši 1 700 mil. Kč.

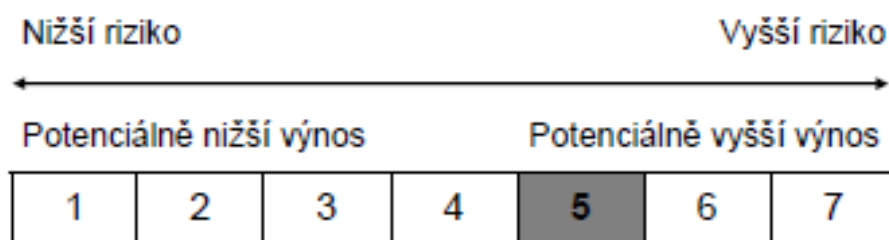
Depozitářem fondu je Československá obchodní banka, a. s.

(Klíčové informace pro investory – ČSOB Akciový, 2017; ČSOB Akciový, 2017)

5.2.2.1 Rizikový profil fondu

Fond ČSOB Akciový je zařazen do 5. rizikové skupiny, jelikož hodnota jeho podílových listů v uplynulých letech významně kolísala a rizika ztrát i šance na výnos byly relativně vyšší.

(Klíčové informace pro investory – ČSOB Akciový, 2017; ČSOB Akciový, 2017)



Obrázek 14 – Rizikový profil fondu ČSOB Akciový (Klíčové informace pro investory – ČSOB Akciový, 2017)

5.2.2.2 Poplatky a náklady spojené s fondem

Jednorázový poplatek účtovaný investorovi přímo před uskutečnění investice neboli vstupní poplatek činí u fondu ČSOB Akciový 3,00 %. Výstupní poplatek u fondu není stanoven.

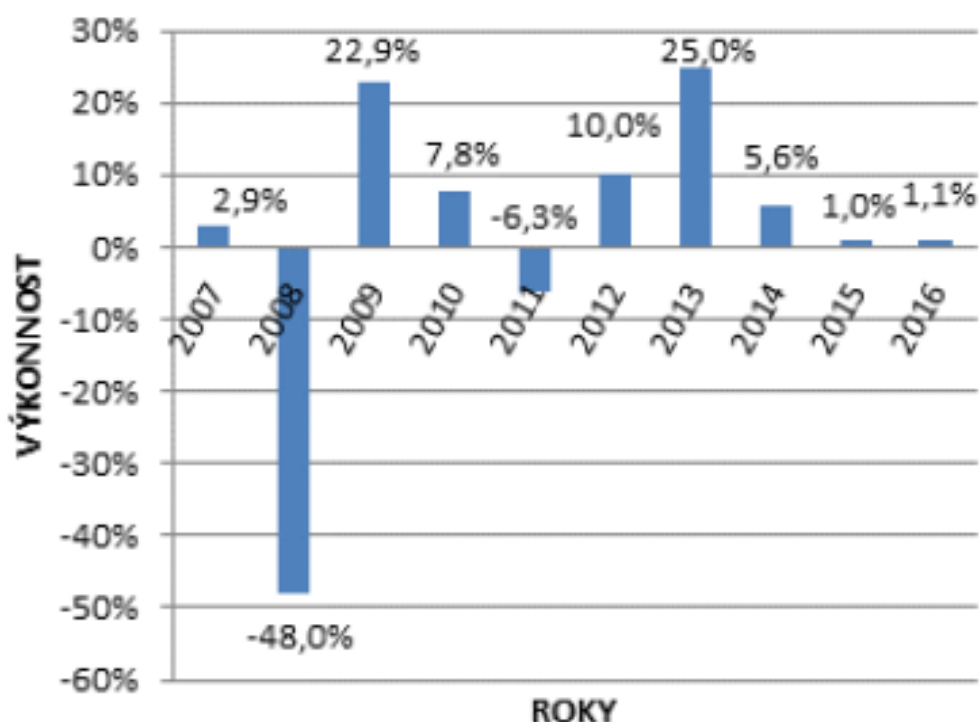
Náklady hrazené z majetku v podílovém fondu v průběhu roku neboli celková nákladovost je u fondu ČSOB Akciový 2,18 %. Tyto náklady nejsou účtovány přímo, ale projeví se ve výkonnosti fondu.

(Klíčové informace pro investory – ČSOB Akciový, 2017; ČSOB Akciový, 2017)

5.2.2.3 Historická výkonnost fondu

Celá historie sahá až do roku 1999, kdy bylo započato vydávání podílových listů a výkonnost fondu je počítána v CZK.

(Klíčové informace pro investory – ČSOB Akciový, 2017; ČSOB Akciový, 2017)



Obrázek 15 – Historická výkonnost fondu ČSOB Akciový (Klíčové informace pro investory – ČSOB Akciový, 2017)

5.2.3 Generali Fond globálních značek

Investiční strategií Generali Fondu globálních značek je zhodnocovat podílové listy na dlouhodobém horizontu pomocí investic do širokého portfolia převoditelných cenných papírů.

Investičního cíle se snaží fond dosáhnout především prostřednictvím investic do akcií společností, které působí na globálních trzích, z pohledu manažera fondu mají významnou pozici na trhu a jejich značka je celosvětově známá.

Portfolio je sestavováno především z akcií společností z rozvinutých zemí, jako jsou USA, západní Evropa či Japonsko. Dále může fond také investovat do nástrojů peněžního trhu,

dluhových nástrojů nebo v případě potřeby zajištění měnového rizika do finančních derivátů.

Generali Fond globálních značek je aktivně spravován a veškerá rozhodování o investicích fondu jsou v rukou portfolio manažera, který při své činnosti nekopíruje žádný určitý index.

Fond se řadí mezi reinvestiční fondy, jelikož výsledky z hospodaření s majetkem podílového fondu nejsou průběžně vypláceny, ale jsou dále reinvestovány.

Fond má aktuálně pod správou aktiva ve výši 2 505 mil. Kč.

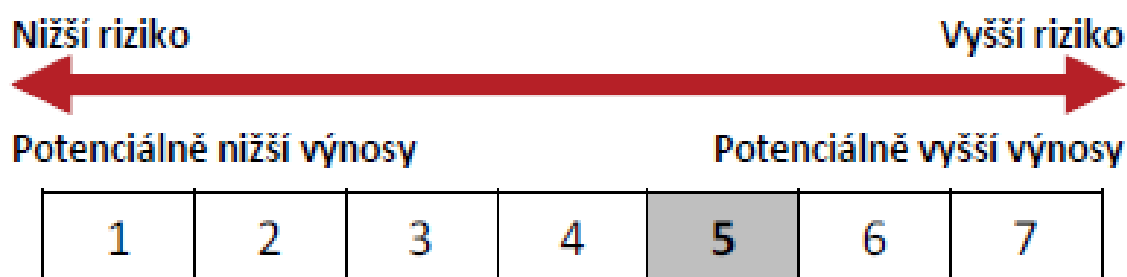
Depozitářem fondu je UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

(Klíčové informace pro investory – Fond globálních značek, 2017; Generali Fond globálních značek, 2016)

5.2.3.1 Rizikový profil fondu

Generali Fond globálních značek je zařazen do 5. rizikové skupiny, jelikož hodnota jeho podílových listů v uplynulých letech významně kolísala a rizika ztrát i šance na výnos byly relativně vyšší.

(Klíčové informace pro investory – Fond globálních značek, 2017; Generali Fond globálních značek, 2016)



Obrázek 16 – Rizikový profil fondu Generali Fond globálních značek (Klíčové informace pro investory – Fond globálních značek, 2017)

5.2.3.2 Poplatky a náklady spojené s fondem

Jednorázový poplatek účtovaný investorovi přímo před uskutečněním investice neboli vstupní poplatek činí u fondu Generali Fond globálních značek 2,50 % až 4,00 % v závislosti na výši investice. Výstupní poplatek u fondu není stanoven.

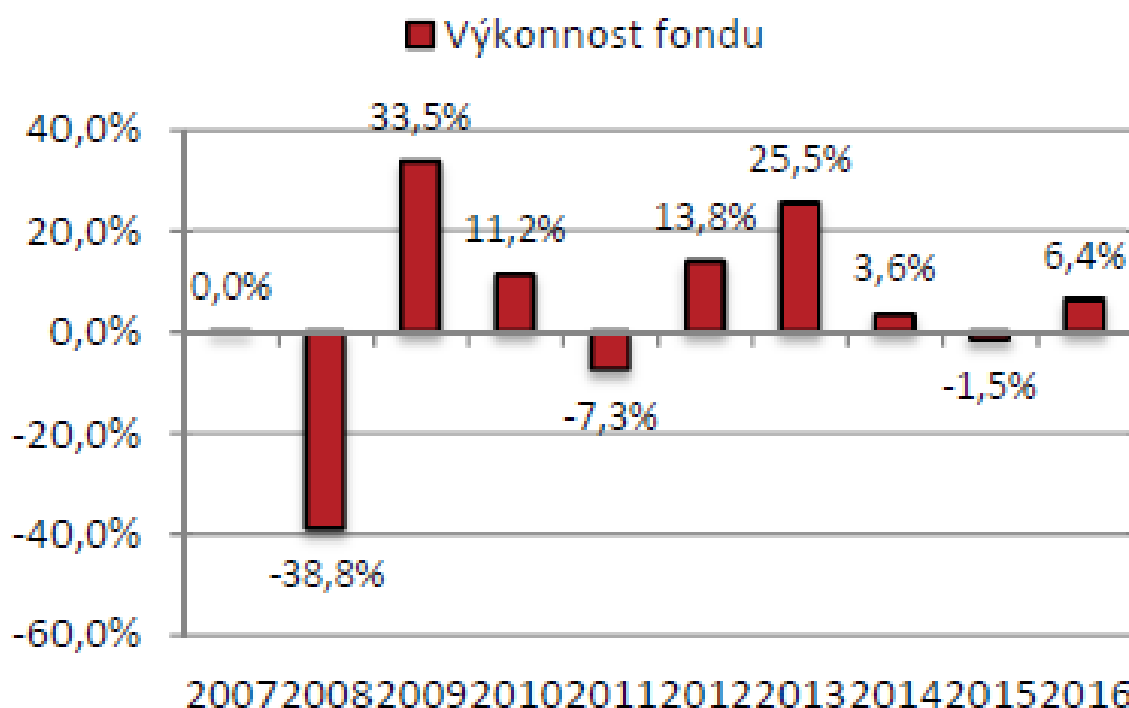
Náklady hrazené z majetku v podílovém fondu v průběhu roku neboli celková nákladovost je u fondu Generali Fond globálních značek 2,37 %. Tyto náklady nejsou účtovány přímo, ale projeví se ve výkonnosti fondu.

(Klíčové informace pro investory – Fond globálních značek, 2017; Generali Fond globálních značek, 2016)

5.2.3.3 Historická výkonnost

Celá historie sahá do roku 1993, kdy bylo započato vydávání podílových listů a výkonnost fondu je počítána v CZK.

(Klíčové informace pro investory – Fond globálních značek, 2017; Generali Fond globálních značek, 2016)



Obrázek 17 – Historická výkonnost fondu Generali Fond globálních značek (Klíčové informace pro investory – Fond globálních značek, 2017)

5.2.4 Srovnání akciových fondů

Na grafu níže je zobrazeno srovnání historické výkonnosti vybraných akciových fondů. U všech fondů lze opět stejně jako u srovnávaných dluhopisových fondů vidět srovnatelný trend v jednotlivých letech, který v tomto případě spočívá v tom, že všechny akciové fondy mají portfolia složená především ze světových akciových titulů. Ovšem v případě fondu Top Stocks lze pozorovat v průběhu let vyšší volatilitu oproti ostatním srovnávaným fondům, která je způsobena koncentrovanějším portfoliem fondu. Výsledně je na tom fond Top Stocks výrazně lépe ve srovnání s ostatními vybranými fondy, které obsahují širší paletu akciových titulů. Lze tedy hovořit o dobré práci portfolio manažera fondu Top Stocks.



Graf 6 – Srovnání historické výkonnosti vybraných akciových fondů na základě výše uvedených dat (vlastní zpracování)

Ze srovnání historické výkonnosti vybraných akciových fondů zaznamenal nejvyšší výkonnost jednoznačně fond Top Stocks, který dosáhl pozitivního rozdílu kladných a záporných ročních zhodnocení ve výši 149,0 %, na druhém místě s výrazným odskokem je s 46,4 % Generali Fond globálních značek a na třetím místě fond ČSOB Akciový s 22,0 %. Zároveň fond Top Stocks za posledních 10 let zaznamenal nejčastěji nejlepší roční výkonnost ve srovnání s ostatními vybranými fondy, a to konkrétně v sedmi letech, což opět ukazuje na dobrou práci manažera fondu.

Tabulka 6 - Vyvozená data ze srovnání historické výkonnosti vybraných akciových fondů (vlastní zpracování)

Vyvozená data ze srovnání historické výkonnosti fondů					
	Nejlepší rok	Nejhorší rok	Růst celkem	Pokles celkem	Rozdíl
Top Stocks	7	3	216,6	-67,6	149,0
ČSOB Akciový	1	4	76,3	-54,3	22,0
Generali Fond globálních značek	2	3	94,0	-47,6	46,4

Porovnání velikostí fondů hovoří výrazně ve prospěch fondu Top Stocks, který má pod správou aktiva v hodnotě 11 193 mil. Kč, což je více než čtyřnásobek fondu Generali Fond globálních značek (2 505 mil. Kč). Fond ČSOB Akciový jakožto nejmenší ze srovnávaných fondů dosahuje velikosti ve výši 1 700 mil. Kč.

Tabulka 7 – Srovnání velikostí vybraných akciových fondů na základě výše uvedených dat (vlastní zpracování)

Velikost fondu (v mil. Kč)	
Top Stocks	11 193
ČSOB Akciový	1 700
Generali Fond globálních značek	2 505

Vstupní poplatky jsou u všech fondů srovnatelné a činí kolem 3 %. Jelikož se jedná o fondy akciové, které jsou určeny především k investování na dlouhodobý horizont, tak pro investory je podstatnější ukazatel celkové nákladovosti fondů. Celková nákladovost fondů dosahuje u všech srovnávaných fondů relativně podobných hodnot, a to v rozmezí 2 % až 3 %. Nejlépe vychází u fondu ČSOB Akciový, u kterého činí 2,18 %, dále pak u fondu Generali Fond globálních značek (2,37 %) a u fondu Top Stocks činí 2,71%.

Tabulka 8 – Srovnání poplatků a celkové nákladovosti vybraných akciových fondů na základě výše uvedených dat (vlastní zpracování)

Poplatky a celková nákladovost fondu		
	Vstupní poplatek	Celková nákladovost
Top Stocks	3,00%	2,71%
ČSOB Akciový	3,00%	2,18%
Generali Fond globálních značek	2,50 - 4,00%	2,37%

5.2.5 Doporučení fondu pro klienta s dynamickým profilem

Klienta s dynamickým profilem lze charakterizovat jako investora, který chce investovat na dlouhý investiční horizont a počítá s tím, že jeho investice může průběžně významně kolísat. Za podstoupení tohoto rizika investor očekává vyšší výnos.

Pro takového klienta je vhodná investice především do akciových fondů kolektivního investování, kdy z analyzovaných fondů vychází jako nejlepší možnost fond Top Stocks, který při zohlednění velikosti fondu, celkové nákladovosti a dlouhodobě výrazně kladné výkonnosti zejména díky výborné práci portfolio manažera se jeví jako nejpříznivější varianta pro investiční horizont 5 a více let.

5.3 Analýza daňového zatížení

Daňové zatížení investic do fondů kolektivního investování má dopad na investice, u kterých není dodržen tříletý časový test neboli doba, po kterou je nutné alespoň investovat, aby nedošlo ke zdanění výnosu. Výjimkou je pouze situace, kdy objem získaných finančních prostředků z prodeje podílových listů za jeden rok nepřesáhne 100 000,- Kč, v tomto případě nedochází ke zdanění výnosu ani v průběhu prvních tří let.

Níže je znázorněna situace jak ovlivňuje daňové zatížení celkový výnos investice během prvních tří let. Pro příklad byla stanovena investice ve výši 100 000 Kč se zhodnocením 5 % p.a.. V průběhu prvních dvou let, lze vidět jak je celkový výnos snížen o daňové zatížení, což představuje situaci, kdy investor prodá své podílové listy před uplynutím časového testu.

Tabulka 9 – Vliv zdanění na konečný výnos z investice (vlastní zpracování)

Vliv zdanění na konečný výnos z investice			
Stav investice ke konci roku	1 rok	2 rok	3 rok
Vývoj hodnoty investice	105 000 Kč	110 250 Kč	115 763 Kč
Výnos celkem před zdaněním	5 000 Kč	10 250 Kč	15 763 Kč
Daň z výnosu	750 Kč	1 537 Kč	0 Kč
Výnos celkem po zdanění	4 250 Kč	8 713 Kč	15 763 Kč
Výnos před zdaněním (v %)	5%	10,25%	15,76%
Daň z výnosu	0,75%	1,54%	0,00%
Výnos po zdanění (v %)	4,25%	8,71%	15,76%

6 ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ K VÝBĚRU FONDŮ

V následující části práce jsou vyvozena závěrečná doporučení, jak je dobré postupovat při výběru fondů kolektivního investování a co vše je potřeba při rozhodování, do kterého fondu investovat zohlednit.

1. Stanovení si investičního horizontu

Základní kritérium při investování do fondů kolektivního investování je, aby si každý investor na začátku stanovil, na jak dlouhou dobu chce investovat, neboli jak dlouho své zainvestované finanční prostředky nebude potřebovat.

2. Zaměření investice

Volba zaměření investice je úzce spjata s délkou investičního horizontu, jelikož po zvolení délky investice se výběr fondů do značné míry omezí na fondy s určitým ať už dluhopisovým či akciovým zaměřením.

V případě, že investor volí krátkodobý horizont, bude následně mít možnost vybírat fondy se zaměřením převážně na dluhopisy. Může se jednat například o dluhopisové fondy se zaměřením na státní dluhopisy či na jiné dluhopisy investičního stupně.

V případě, že investor volí dlouhodobý horizont, bude následně vybírat převážně mezi fondy, u kterých většinu portfolia tvoří akcie. Akciové tituly můžou být následně zaměřeny na konkrétní odvětví nebo se může jednat o kombinaci akcií z celého světa.

Při střednědobém horizontu je vhodné zvolit fondy smíšené, které obsahují ve vyváženém poměru akcie i dluhopisy nebo zvolit dva rozdílné fondy, kdy jeden fond bude dluhopisový a druhý akciový.

3. Celková nákladovost fondu

Celková nákladovost je u fondů kolektivního investování jedním z nejdůležitějších aspektů, které by měl investor při investování zohlednit.

Důležité je brát v potaz nejen vstupní poplatek, který je jednorázový na začátku investování, ale při dlouhodobém horizontu zejména poplatek za správu fondu. Rozhodující je tedy celková výše všech poplatků vydělená celkovou dobou investici.

Zjednodušeně se lze řídit pravidlem, že při krátkodobém horizontu je důležitější zohlednit vstupní poplatek a při dlouhodobém horizontu je mnohem důležitější zohledňovat poplatek za správu fondu.

4. Historie fondu

Historie samozřejmě není zárukou budoucích výnosů a není možné na ni spoléhat při predikování budoucího vývoje podílových listů. Ovšem je dobré se na ni podívat ať už z důvodu jak dlouho je daný fond na trhu neboli jak dlouhá je jeho celková historie, s čímž souvisí, jak se fond choval v době krizí a jaké propady v těchto dobách zaznamenal. Díky tomuto zjištění by měl investor mít na paměti, že podobné situace mohou nastat i v budoucnu a měl by na ně být psychicky připraven. Zároveň u fondů s dlouhou historií se snižuje pravděpodobnost, že by fond mohl být zrušen či sloučen s jiným fondem.

5. Volba měny

Fondy kolektivního investování mohou investovat do finančních nástrojů, které jsou vedeny v různých měnách. S tímto souvisí riziko nepříznivého vývoje daných měn a následné ovlivnění vývoje hodnoty fondu. Proto je vhodné při výběru fondu zohlednit, zda je daný fond měnově zajištěný či nikoliv.

Vždy to bude něco za něco, jelikož zajištění měny fondu napomáhá snížit jeho rizikovitost, nicméně na druhou stranu, tímto zvyšuje jeho nákladovost. Obecně lze doporučit, že při kratším investičním horizontu je vhodné zvolit fond měnově zajištěný a při dlouhodobějším horizontu je možné zvolit fond bez měnového zajištění.

6. Portfolio manažer

U aktivně řízených fondů je dobré se podívat, kdo je jejím portfolio manažerem a jakých výsledků daný portfolio manažer dosahoval v minulosti. Zároveň je dobré si zjistit, jakou strategii portfolio manažer ke zhodnocení aktiv fondu využívá a zda nekopíruje pouze určitý index.

7. Velikost fondu

Obecně lze říci, že čím je fond větší, tím by měl být stabilnější. Pravděpodobnost, že bude fond dlouhodobě fungovat je vyšší u velkých fondů. Naopak u fondů, které svým celkovým objemem aktiv pod správou dosahují nízkých hodnot, může častěji docházet ke sloučení s jiným fondem či ukončení jejich činnosti. Ve většině případů budou větší fondy také více diverzifikovány, jelikož větší objem finančních aktiv jim umožní nakupovat větší množství investičních instrumentů.

8. Daňové aspekty

Mezi nezanedbatelné kladné stránky fondů kolektivního investování v České republice patří právě výhody spojené s daňovou úsporou. Každé procento, které se podaří investorovi ušetřit právě správnou daňovou optimalizací se rovná procentu zisku, tudíž by byla velká škoda této možnosti nevyužít.

Výnosy z fondů kolektivního investování jsou osvobozeny od daně při dodržení délky investice alespoň tři let, nebo pokud objem získaných finančních prostředků z prodeje podílových listů za jeden rok nepřesáhne 100 000,- Kč.

Doporučení pro investory je, aby již na počátku investice tyto aspekty zohlednili a stanovili si investiční plán, který bude jejich zisky zatěžovat daňově co nejméně nebo v ideálním případě se jich daňová zátěž vůbec nedotkne.

ZÁVĚR

Bakalářská práce se zabývala problematikou kolektivního investování v České republice. Teoretická část se věnovala problematice týkající se investování prostřednictvím fondů kolektivního investování a vytvořila tak stěžejní základ pro vypracování části praktické. Teoretická část splnila své cíle a zásady následovně: formou literární rešerše byly zpracovány kapitoly související s tématy, jako jsou vymezení pojmu kolektivního investování, výhody a nevýhody investování prostřednictvím fondů, regulace a dohled nad fondy v České republice a členění fondů dle několika kritérií. Jednalo se mimo jiné o členění fondů dle zaměření investic či dělení fondů podle správy jejich portfolia. Zmíněny byly i akciové burzovní indexy, které bezpochyby s fondovým investováním souvisí a také byl popsán vliv úrokových měr na fondy kolektivního investování. Závěr teoretické části obsahuje problematiku zdanění výnosů z investic do fondů kolektivního investování v České republice.

Bakalářská práce splnila cíl na základě provedených analýz navrhnout vhodné fondy pro vybrané klienty a zároveň vyvodit závěrečná doporučení k výběru fondů kolektivního investování. V úvodu praktické části je analyzováno současné makroprostředí ve vztahu k fondům kolektivního investování, ze kterého vyplývá, že se nacházíme v době, kdy ceny akcií jsou na historických maximech a zároveň výnosy plynoucí ze státních dluhopisů vyspělých zemí a České republiky se limitně blíží nule. Tuto skutečnost je dobré, aby každý investor při svém rozhodování měl na paměti, jelikož s ní souvisí určitá investiční rizika. Byla provedena také analýza aktuální situace na trhu fondů kolektivního investování v České republice při níž bylo zjištěno, že fondové investování je u nás na výrazném vzestupu a v současné době dosahuje celková výše zainvestovaných finančních prostředků domácností a institucí do fondů nabízených v České republice rekordních hodnot.

U vybraných fondů kolektivního investování byla detailně popsána zejména jejich investiční strategie, zaměření fondů a jejich investiční profil a dále analyzována především jejich historická výkonnost, vstupní poplatky, celková nákladovost a velikost fondů. Dále byla provedena analýza daňového zatížení při investování do fondů, při které bylo zjištěno, že při nedodržení tříletého časového testu je investorovi jeho výnos zdaněn, přičemž celková odvedená daň je úměrná s výší celkového kladného zhodnocení. Tuto skutečnost zároveň musí investor zahrnout do svého daňového přiznání.

Po provedení všech potřebných analýz a srovnání byly následně doporučeny vhodné fondy pro vybrané klienty a v závěru práce byla vyvozena závěrečná doporučení k výběru fondů kolektivního investování včetně doporučení týkajících se daňového zatížení.

Naprosto klíčovým kritériem při výběru vhodného fondu je stanovení si investičního horizontu, neboli jak dlouho nebude investor své finanční prostředky potřebovat. Dále jsou to mimo jiné náklady spojené s investováním do daného fondu, čímž jsou myšleny nejen vstupní poplatky, ale především dlouhodobá celková nákladovost fondu. Ač se totiž zdají být vstupní poplatky pro peněženku investora více bolestivé, jelikož je musí uhradit ve většině případů již na počátku investice, jsou z dlouhodobého hlediska méně důležité než poplatky za správu fondu, které investor nepřímo hradí každoročně po celou dobu své investice.

Mezi nezanedbatelné kladné stránky fondů kolektivního investování v České republice patří výhody spojené s daňovou úsporou. Každé procento, které se podaří investorovi ušetřit právě správnou daňovou optimalizací se rovná procentu zisku, tudíž by byla velká škoda této možnosti nevyužít. Doporučení pro investory je, aby již na počátku investice tyto aspekty zohlednili a stanovili si investiční plán, který bude jejich zisky zatěžovat daňově co nejméně nebo v ideálním případě se jich daňová zátěž vůbec nedotkne.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BELÁS, Jaroslav. *Finanční trhy, bankovníctví, pojišťovnictví*. Žilina: Georg, 2013, 596 s. ISBN 978-80-8154-024-0.

ČERNÁ, Stanislava, ŠTENGLOVÁ Ivana, PELIKÁNOVÁ Irena. *Právo obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2015, 637 s. ISBN 978-80-7478-735-5.

GRAHAM, Benjamin a Jason ZWEIG. *The intelligent investor*. Rev. ed. New York: HarperBusiness Essentials, c2003, 623 s. ISBN 00-605-5566-1

JANDA, Josef. *Spořit nebo investovat?*. Praha: Grada, 2011, 167 s. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-3670-9.

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

KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 7., aktualiz. a přeprac. vyd. Praha: Grada, 2013, 272 s. Finance. ISBN 978-80-247-5064-4.

MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, 520 s. ISBN 978-80-86929-70-5.

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.

REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4. vyd. Praha: Management Press, 2005, 627 s. ISBN 80-7261-132-1.

SHILLER, Robert J.. *Investiční horečka: iracionální nadšení na kapitálových trzích*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 293 s. Investice. ISBN 978-80-247-2482-9.

SVOBODA, Martin, Werner H. HEUSSINGER a Christian W. RÖHL. *Asset guide: [přůvodce finančními indexy]*. Brno: Computer Press, c2006, xx, 372 s. ISBN 80-251-1284-5.

SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. 3. zcela přepracované vydání. Praha: Grada Publishing, 2016, 120 s. Investice. ISBN 978-80-271-0092-7.

TŮMA, Aleš. *Přůvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fonděch*. Praha: Grada, 2014, 217 s. Partners. ISBN 978-80-247-5133-7.

SEZNAM INTERNETOVÝCH ZDROJŮ

AKAT ČR, Další rekordní rok pro fondy, tisková zpráva [online], 24. února 2017 [cit. 2017-04-20] Dostupné z: http://www.akatcr.cz/download/3779-tz20170224_2016.pdf

Cíle. AKAT ČR [online]. 2016 [cit. 2017-04-11]. Dostupné z: <http://www.akatcr.cz/static.do?page=cile.html>

ČSOB Akciový *ČSOB* [online]. 2017 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/akciove-fondy/detail-fondu/-/isin/770000001170/1>

ČSOB Střednědobých dluhopisů *ČSOB* [online]. 2017 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/dluhopisove-fondy/detail-fondu/-/isin/770000001147/2>

DBX MSCI WORLD INDEX In. *Patria.cz* [online]. © 1997 – 2017 [cit. 2017-04-22]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/XMWO.DE/dbx-msci-world-index/interaktivni-graf.html>

Generali Fond globálních značek *Generali Investments* [online]. 2016 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-globalnich-znacek.html>

Globální ekonomický výhled - březen [online]. Česká národní banka, 2017 [cit. 2017-04-20]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/gev/gev_2017/gev_2017_03.pdf

Investiční kapitálová společnost KB - Detail fondu: KB Dluhopisový. *IKS KB* [online]. 2017 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/web/detail_fondu.html?FundId=10000151

Klíčové informace pro investory – ČSOB Akciový [online]. ČSOB Asset Management, a.s., 2017 [cit. 2017-03-28]. Ke stažení dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/akciove-fondy/detail-fondu/-/isin/770000001170/1>

Klíčové informace pro investory – ČSOB Střednědobých dluhopisů [online]. ČSOB Asset Management, a.s., 2017 [cit. 2017-03-28]. Ke stažení dostupné z:

<https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/dluhopisove-fondy/detail-fondu/-/isin/770000001147/2>

Klíčové informace pro investory – Fond globálních značek [online]. Generali Investments CEE, 2017 [cit. 2017-03-28]. Ke stažení dostupné z: [https://www.generali-](https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-globalnich-znacek.html)

[investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-globalnich-znacek.html](https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-globalnich-znacek.html)

Klíčové informace pro investory – KB Dluhopisový [online]. Investiční kapitálová společnost KB, a. s., 2017 [cit. 2017-03-28]. Ke stažení dostupné z: [http://www.iks-](http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/web/detail_fondu.html?FundId=10000151)

[kb.cz/opencms/opencms/web/detail_fondu.html?FundId=10000151](http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/web/detail_fondu.html?FundId=10000151)

Klíčové informace pro investory – Sporobond [online]. Erste Asset Management GmbH, 2017 [cit. 2017-03-28]. Ke stažení dostupné z:

https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472263&ID_NOTATION=

Klíčové informace pro investory – Top Stocks [online]. Erste Asset Management GmbH, 2017 [cit. 2017-03-28]. Ke stažení dostupné z:

https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ISIN=CZ0008472404

LAZAREVIČ, Arsen. Zdanění akcií: Jak na časový test a dividendy? *Měšec.cz* [online]. 2015 [cit. 2017-04-11]. Dostupné z: <https://trhy.mesec.cz/clanky/zdaneni-akcii-jak-na-casovy-test-a-dividendy/>

Monitoring centrálních bank - březen [online]. Česká národní banka, 2017 [cit. 2017-04-20]. Dostupné z:

https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/monitoring_centralnich_bank/download/1701_mcb.pdf

Podílové fondy: Sporobond. *Česká spořitelna* [online]. 2017 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472263&ID_NOTATION=

Podílové fondy: Top Stocks. *Česká spořitelna* [online]. 2017 [cit. 2017-03-28]. Dostupné z:

https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ISIN=CZ0008472404

TRAXLER, Jan. Investice a daně I: Akcie a fondy. *Penize.cz* [online]. 2016 [cit. 2017-04-11]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/akcie/308996-investice-a-dane-i-akcie-a-fondy>

Výhody a nevýhody kolektivního investování do otevřených podílových fondů. *Patria.cz* [online]. c1997-2017 [cit. 2017-04-11]. Dostupné z:

<https://www.patria.cz/Others/TextDialog.aspx?textId=Funds.SmallWindowDescription>

Výnos dluhopisu 5R - ČR (Úrokové sazby finančních trhů [%]) - ekonomika ČNB. In: *Kurzy.cz* [online]. ©2000-2017 [cit. 2017-04-22]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-dluhopisu-5r-cr/>

Základní popis. *AKAT ČR* [online]. 2016 [cit. 2017-04-11]. Dostupné z:

http://www.akatcr.cz/static.do?page=zakl_popis.html

Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech In: *Business center* [online]. [cit. 2017-04-15]. Dostupné z:

business.center.cz/business/pravo/zakony/investicni-spolecnosti-a-fondy/cast8.aspx

Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2015 [online], 2016, Sídlo vydavatele: Ministerstvo finance, Letenská 15, Praha 1, [cit. 2017-04-20] ISBN 978-80-85045-91-8 Dostupné z: http://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Zprava_2015_Zprava-o-vyvoji-financniho-trhu-v-roce-2015_v2.pdf

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

AKAT ČR Asociace pro kapitálový trh České republiky

DAX Deutscher Aktien-Index

DJIA Dow Jones Industrial Average

OPF Otevřený podílový fond

S&P 500 Standard & Poor 500

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 – Klíčové úrokové sazby vybraných centrálních bank (Monitoring centrálních bank, ©2017)	32
Obrázek 2 – Inflace ve vybraných vyspělých zemích (Monitoring centrálních bank, ©2017).....	33
Obrázek 3 – Vývoj a výhled růstu HDP ve vybraných zemích (Globální ekonomický výhled, ©2017).....	34
Obrázek 4 – Vývoj globálních akcií znázorněný indexem MSCI World (DBX MSCI WORLD INDEX, © 1997 – 2017).....	35
Obrázek 5 – Vývoj výnosu pěti letého státního dluhopisu České republiky (Výnos dluhopisu 5R – ČR, ©2000-2017)	36
Obrázek 6 – Rizikový profil fondu Sporobond (Klíčové informace pro investory – Sporobond, 2017)	46
Obrázek 7 – Historická výkonnost fondu Sporobond (Klíčové informace pro investory – Sporobond, 2017)	47
Obrázek 8 – Rizikový profil fondu ČSOB Střednědobých dluhopisů (Klíčové informace pro investory – ČSOB Střednědobých dluhopisů, 2017).....	49
Obrázek 9 – Historická výkonnost fondu ČSOB Střednědobých dluhopisů (Klíčové informace pro investory – ČSOB Střednědobých dluhopisů, 2017).....	50
Obrázek 10 – Rizikový profil fondu KB Dluhopisový (Klíčové informace pro investory – KB Dluhopisový, 2017).....	51
Obrázek 11 – Historická výkonnost fondu KB Dluhopisový (Klíčové informace pro investory – KB Dluhopisový, 2017).....	52
Obrázek 12 – Rizikový profil fondu Top Stocks (Klíčové informace pro investory – Top Stocks, 2017).....	57
Obrázek 13 – Historická výkonnost fondu Top Stocks (Klíčové informace pro investory – Top Stocks, 2017).....	58
Obrázek 14 – Rizikový profil fondu ČSOB Akciový (Klíčové informace pro investory – ČSOB Akciový, 2017).....	59
Obrázek 15 – Historická výkonnost fondu ČSOB Akciový (Klíčové informace pro investory – ČSOB Akciový, 2017).....	60
Obrázek 16 – Rizikový profil fondu Generali Fond globálních značek (Klíčové informace pro investory – Fond globálních značek, 2017).....	61

Obrázek 17 – Historická výkonnost fondu Generali Fond globálních značek (Klíčové informace pro investory – Fond globálních značek, 2017) 62

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 – Změny za uplynulý rok na trhu podílových fondů v České republice (vlastní zpracování dle AKAT ČR – Další rekordní rok pro fondy).....	39
Tabulka 2 – Rozdělení majetku ve fondech podle zprostředkovatelů (vlastní zpracování dle AKAT ČR – Další rekordní rok pro fondy).....	41
Tabulka 3 – Vyvozená data ze srovnání historické výkonnosti dluhopisových fondů (vlastní zpracování)	54
Tabulka 4 – Srovnání velikostí dluhopisových fondů na základě výše uvedených dat (vlastní zpracování)	54
Tabulka 5 – Srovnání poplatků a celkové nákladovosti vybraných dluhopisových fondů na základě výše uvedených dat (vlastní zpracování)	55
Tabulka 6 - Vyvozená data ze srovnání historické výkonnosti vybraných akciových fondů (vlastní zpracování).....	64
Tabulka 7 – Srovnání velikostí vybraných akciových fondů na základě výše uvedených dat (vlastní zpracování).....	64
Tabulka 8 – Srovnání poplatků a celkové nákladovosti vybraných akciových fondů na základě výše uvedených dat (vlastní zpracování).....	65
Tabulka 9 – Vliv zdanění na konečný výnos z investice (vlastní zpracování)	66

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 – Znázornění vývoje majetku ve fondech (vlastní zpracování dle AKAT ČR – Další rekordní rok pro fondy).....	37
Graf 2 – Aktuální situace na trhu podílových fondů v České republice dle typů (vlastní zpracování dle AKAT ČR – Další rekordní rok pro fondy).....	38
Graf 3 – Největší zprostředkovatelé fondů v České republice k 31.12.2016 (vlastní zpracování dle AKAT ČR – Další rekordní rok pro fondy).....	42
Graf 4 – Struktura úspor českých domácností (Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2015, ©2016).....	43
Graf 5 – Srovnání historické výkonnosti vybraných dluhopisových fondů na základě výše uvedených dat (vlastní zpracování).....	53
Graf 6 – Srovnání historické výkonnosti vybraných akciových fondů na základě výše uvedených dat (vlastní zpracování).....	63