

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Analýza otevřených dluhopisových investičních fondů
Bakalářská práce

2022

Petra Černá

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2021/2022

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE (projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Petra Černá**
Osobní číslo: **E19972**
Studijní program: **B0413A050008 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**
Téma práce: **Analýza otevřených dluhopisových investičních fondů**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Zásady pro vypracování

Cílem práce je analýza a komparace dluhopisových otevřených investičních fondů (UCITS), které jsou registrované u České národní banky včetně uvedení doporučení pro profesionální a neprofesionální investory vyplývajících z investičních obchodů do zkoumaných fondů.

Osnova:

- Teoretická východiska související s fondy.
- Charakteristika dluhopisového fondu.
- Analýza a komparace dluhopisových otevřených fondů.
- Uvedení doporučení pro investory.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**
Rozsah grafických prací:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

JÍLEK, J. Akciové trhy a investování. Praha: Grada, 2009, 656 s. ISBN 978-80-247-2936-3.
SYROVÝ, P. Investování pro začátečníky. 3. zcela přepracované vydání. Praha: Grada, 2016, 128 s. ISBN 978-80-271-0092-7.
SYROVÝ, P., TYL T. Osobní finance. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2014, 224 s. ISBN 978-80-247-4832-0.
TŮMA, A. Průvodce úspěšného investora: Vše co potřebujete vědět o fondech. Praha: Grada, 2014, 224 s. ISBN 978-80-247-5133-7.
VESELÁ, J. Investování na kapitálových trzích. Praha: Wolters Kluwer, 2011, 792 s. ISBN 978-80-7357-647-9.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Josef Novotný, Ph.D.**
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **1. září 2021**
Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2022**

prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D. v.r.
děkan

L.S.

Ing. Michaela Kotková Strítěská, Ph.D. v.r.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. září 2021

Prohlašuji:

Práci s názvem Analýza otevřených dluhopisových investičních fondů jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

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

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 11.4. 2022

Petra Černá, v.r.

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu bakalářské práce Ing. Josefu Novotnému, Ph.D. za jeho odbornou pomoc, cenné rady a doporučené materiály, které mi pomohly se zpracováním bakalářské práce.

Anotace

Cílem bakalářské práce byla analýza, komparace otevřených dluhopisových investičních fondů UCITS registrované u České národní banky. První část vysvětluje teorii fondů, charakterizuje a představuje zkoumané dluhopisové fondy. Druhá část se zaměřuje na analýzu a komparaci fondů. Závěr je věnován doporučením pro investory.

Klíčová slova

Fond, investování, dluhopisy, riziko

Title

Analysis of bonds open investment funds

Annotation

The aim of bachelor thesis was an analysis and comparison of the bonds open investment UCITS funds, which are registered with Czech National Bank. The first part explains fund theories, characterizes, and represents bond funds. Next part focuses on analysis and comparison of funds. The conclusion of bachelor thesis is devoted to recommendation for investors.

Keywords

Fund, investing, bonds, risk

Obsah

Úvod	10
1. Teoretická východiska související s fondy	11
1.1 Finanční investování	11
1.2 Kolektivní investování	12
1.3 Statut fondu	21
1.4 Druhy fondů	21
1.5 Princip fungování podílových fondů.....	23
2. Charakteristika dluhopisového fondu	25
2.1 Popis dluhopisového fondu	25
2.2 Fondy státních dluhopisů	25
2.3 Fondy korporátních dluhopisů	25
2.4 Fondy rizikových korporátních dluhopisů	26
2.5 Emerging markets	26
2.6 Dluhopisy	27
2.7 Časový horizont fondů	31
2.8 Rizikové stupně	32
3. Představení zkoumaných fondů	33
4. Analýza a komparace dluhopisových otevřených fondů.....	37
4.1 Založení fondů	37
4.2 Poplatky vybraných fondů	38
4.3 Minimální investice fondů	39
4.4 Rizikové stupně fondů.....	40
4.5 Investování do podílových fondů za podpory modelových příkladů.....	41
4.6 Porovnání výkonnosti fondů s indexem PX.....	46
5. Doporučení pro investory	49
Závěr	51
Použité zdroje	52

Seznam tabulek

Tabulka 1: Časový horizont podílových fondů	32
Tabulka 2: Rizikové stupně investic	32
Tabulka 3: Rozdělení vybraných dluhopisových fondů.....	33
Tabulka 4: Procentuální výše poplatků	38
Tabulka 5: Minimální investice.....	39
Tabulka 6: Rizikové stupně fondů	40
Tabulka 7: Nákup podílových listů v období 20 let	41
Tabulka 8: Prodej podílových listů	42
Tabulka 9: Výsledky nákupu a prodeje podílových listů	42
Tabulka 10: Nákup podílových listů v období 10 let	43
Tabulka 11: Prodej PL po deseti letech.....	44
Tabulka 12: Výsledky prodeje a nákupu PL	44
Tabulka 13: Shrnutí modelových příkladů.....	45
Tabulka 14: Hodnota podílového listu a indexu PX	46
Tabulka 15: Porovnání výkonnosti fondů a výkonnosti indexu.....	47

Seznam obrázků

Obrázek 1: Dvě akcie s nízkou korelací.....	14
Obrázek 2: Klasifikace investičních fondů	19
Obrázek 3: Založení fondů	38

Seznam zkratk a značek

CEE	Central and Eastern Europe
CZK	Česká koruna
ČNB	Česká národní banka
ČS	Česká spořitelna
EAM	Erste Asset Management
EUR	Měna Euro
EU	Evropská unie
GI	Generali Investments
Např.	Například
OPF	Otevřený podílový fond
PL	Podílový list

ÚVOD

Dluhopisové fondy patří mezi investiční nástroje, do kterých je možnost investovat nákupem podílových listů na trzích. Konzervativním investorům bývají tyto fondy doporučovány do jejich investičních portfolií, jelikož jsou vhodné pro krátkodobý či střednědobý investiční horizont. Investování je v dnešní době více dostupné pro profesionální ale i neprofesionální čili začínající investory. S investicemi se v průběhu života setkáváme, ať už se jedné o investování na trzích nebo investování do koupě bydlení.

Cílem bakalářské práce je analýza a komparace dluhopisových otevřených investičních fondů (UCITS), které jsou registrované u České národní banky, včetně uvedení doporučení pro profesionální i neprofesionální investory vyplývající z teoretických pojmů a praktické části zaměřených na investiční obchody zkoumaných dluhopisových fondů. Část teoretická vymezuje pojmy jako jsou kolektivní investování, investiční nástroje, subjekty kolektivního investování a princip fungování podílových fondů, která má napomoci ke snazšímu orientování v tématu práce. Ostatní kapitoly teoretické části se zaměřují na charakteristiku dluhopisových fondů a jednotlivých druhů dluhopisů, do kterých lze investovat.

V praktické části se práce orientuje na analýzu a komparaci zkoumaných dluhopisových fondů, které jsou registrovány u České národní banky a mají evropský pas UCITS. Dluhopisové fondy jsou nejdříve rozděleny podle jejich obhospodařujících investičních společností, podrobněji popsány a zmíněny jejich data založení a následně komparovány. Praktická část využívá modelové příklady a srovnání fondů podle stanovených kritérií a časových období, pro vysvětlení investování z podílovými listy. Příklady se zaměřují investováním do dluhopisových fondů v období dvacet a deset let. Na závěr jsou ceny podílových listů zkoumaných fondů porovnány s oficiálním tržním indexem PX. V poslední kapitole se bakalářská práce zabývá sepsáním doporučení pro investory.

1. TEORETICKÁ VÝCHODISKA SOUVISEJÍCÍ S FONDY

První kapitola bakalářské práce se zabývá teoretickými východisky a pojmy, které souvisejí s tématem investování do otevřených dluhopisových fondů.

1.1 Finanční investování

Investování

Investování je ukládání peněžních prostředků do aktiv, které nesou riziko ztráty ale také výnos z investice. Investor očekává zhodnocení těchto aktiv. (Štýbr, Klepetko, Ondráčková, 2011) Před investováním si musí každý investor ujasnit finanční cíle. Investice se definuje jako činnost, při které se peněžní prostředky investorem vkládají do konkrétního projektu, kapitálu nebo aktiv za účelem zvýšení investice v budoucnosti, což je hlavním cílem investování. Důležité před zahájením investování je zjistit a ošetřit rizika, která mohou zapříčinit ohrožení investice. Tato ekonomická činnost se provádí, aby investoři měli dostatek peněžních prostředků na splnění finančních cílů. Každá investice je riziková, to znamená, že její návratnost není nijak zaručena a investování není to samé jako například spoření. Na druhou stranu existují zajištěné fondy se vyznačují minimálním rizikem, investorům je známo, kolik dostanou vyplaceno na konci období. Zajištěné fondy tedy garantují minimálně návratnost vložených peněžních prostředků. Pokud je investice předčasně ukončena a podílové listy jsou prodány dříve není garantována návratnost vložených prostředků. Mezi rizika fondů patří vývoj inflace a kurz měny, pokud jsou fondy nakupovány v cizí měně. Dále se doporučuje, aby investor zvolil takovou výši částky při investování, kterou může ztratit a ztráta této výše neovlivní jeho osobní život. (Srový, 2016)

Investiční nástroje

Mezi investiční nástroje, se kterými se obchoduje na kapitálových trzích se řadí cenné papíry. Úpravu těchto investičních nástrojů se nachází v zákoně č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Tento zákon vymezuje následující investiční nástroje:

- Investiční cenné papíry – dluhopisy, akcie.
- Cenné papíry kolektivního investování – podílové listy.
- Deriváty – opce, futures, swapy, forwardy.
- Nástroje peněžního trhu – pokladniční poukázky, depozitní certifikáty.

Nejrozšířenějším druhem investičních nástrojů jsou akcie. V České republice byl upraven zákonem č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, platnost tohoto zákona byla zrušena k roku 2014.

V § 1 se nachází výčet, co náleží mezi cenný papíry, např. akcie, zápisné listy, poukázky na akcie, dluhopisy, podílové listy, kupóny, opční listy, šeky, směnky. Od té doby jsou právně vymezeny cenné papíry v zákoně č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, v hlavě IV – Věci a jejich rozdělení, Díl 4, jedná se o § 541- § 544. (Občanský zákoník, 2012)

1.2 Kolektivní investování

Fondy přísluší k nástrojům kolektivního investování. Což můžeme chápat tak, že fondy mohou být k užítku více investorům současně. Kolektivní investování je upraveno zákonem č. 240/2013 Sb., zákon o investičních společnostech a investičních fondech. Podle tohoto zákona § 93 odst. 1 můžeme kolektivní investování chápat jako „*shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti vydáváním podílových listů, investování na základě určené investiční strategie, která se zakládá na principu rozložení rizika ve prospěch vlastníků těchto podílových listů a další správu tohoto majetku*“. (Zákon o investičních společnostech a investičních fondech, 2013) Myšlenkou kolektivního investování, na kterém je založeno je sdružování peněžních prostředků jednotlivých investorů. S kolektivním investováním se setkáváme na kapitálovém trhu. (Liška, Gazda, 2004)

Pro kolektivní investování existuje více označení, někdy bývá nazýváno také jako institucionální investování, které obsahuje skupiny lidí, kteří investují se stejným cílem a preferencemi. Kolektivní a individuální investování se od sebe zásadně odlišuje. Podstatou individuálního investování je možnost vytvoření investičních cílů a preferencí samotným investorem, který toto provede podle svého rozmyšlení. Naopak v kolektivním investování nemůže investor podle svého uvážení stanovit investiční cíle a preference, avšak cíle a preference se shodují se skupinou investorů. Institucionální investoři se rozdělují do dvou skupin. V první skupině se nachází instituce, které shromažďují úspory, do této skupiny můžeme zařadit penzijní fondy a pojišťovny. Instituce jsou důležité při dlouhodobém financování investic. Ve druhé skupině jsou investiční fondy. Počátky fondů se datují kolem 70. let 19. století. Ve Skotsku vznikly první investiční fondy, které by v dnešní době měly podobu uzavřených fondů. (Pavlát, 2005)

Cíle kolektivního investování jsou následující shromažďování peněžních prostředků a ukládání prostředků do majetkových aktiv, obhospodařování majetků podílových a investičních fondů, a také mezi cíle patří obchodování s majetkovými hodnotami. (Pavlát, 2005)

Počátky kolektivního investování vznikly v polovině 19. století v Belgii, Švýcarsku, Francii a ve Velké Británii. K rozvoji investování do druhů fondů došlo ve 20. letech 20. století ve

Spojených státech amerických. První instituce kolektivního investování v České republice byla investiční společnost, která nesla název První Investiční (PIAS), založena v roce 1990 Investiční bankou. (Jílek, 2009) Novela zákona o investičních společnostech a fondech z roku 1998 zavedla přeměnu investičních a uzavřených fondů na otevřené podílové fondy. Se vstupem České republiky do Evropské unie, nabyt v platnosti zákon o kolektivním investování. Tento zákon sladil české právní úpravy s legislativou EU v oblasti kolektivního investování. (Veselá, 2011) Ke konci roku 2019 bylo evidováno celkem 122 528 investičních fondů ve světě. Oproti roku 2017 narůst toho počtu fondů vzrostl o 42 %. (Čermák, 2020)

Výhody kolektivního investování

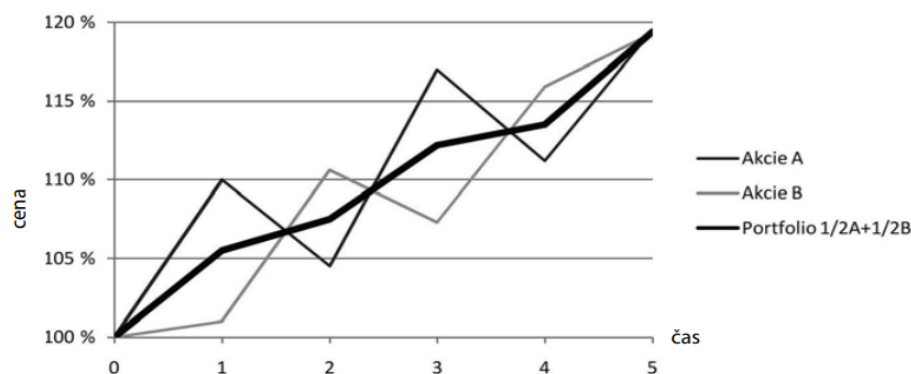
Základní výhody kolektivního investování podle Veselé (2011) jsou následující:

- Diverzifikace rizika.
- Profesionální správa svěřeného majetku.
- Daňové výhody.
- Snížení transakčních nákladů.
- Snazší přístup k instrumentům investičního trhu.
- Jednoduché investování.
- Vyšší a zajištěná likvidita.
- Informační povinnost investičních společností a podílových fondů.

Mezi další výhody fondů se řadí průměrování nákladů a rodina fondů. Průměrování nákladů znamená, že může investor investovat určitou konstantní sumu peněžních prostředků do fondů v pravidelném časovém intervalu. Nebere se ohled na to, zda trhy klesají nebo stoupají. Podstata průměrování nákladů je měnit vzestupy a poklesy ve výhodu. Investorům jsou nabízeny řady fondů různého investičního zaměření od společností s podílovými fondy. Skupina produktů od jedné společnosti se označuje rodina fondů. Nejmenší skupiny produktů nabízejí fondy peněžního trhu, a to dluhopisový a jeden akciový fond. Rodina fondů má výhody např. výměna podílů jednoho fondu za jiný fond ale v rámci stejné rodiny. (Fondinfo, 2016)

Nyní jsou analyzovány výhody fondů. Pojem diverzifikace znamená rozložení rizika. Podstatou je nízká vzájemná korelace investic, což znamená, do jaké míry se společně pohybují dvě investice. Nejvíce uváděným příkladem korelace jsou akcie, státní dluhopisy. Když nastane na burze zmatek neboli panika, část investorů prodá své akcie a přesunou se do jiných investičních instrumentů např. dluhopisů. Krátkodobě je nízká korelace mezi akciemi a dluhopisy. Diverzifikace ohraničuje oscilaci hodnoty celého portfolia. Tomu můžeme rozumět tak, že

riziko portfolia je nižší, než kdyby se jen zprůměrovali rizika jednotlivých akcií v portfoliu. Možnost snadno diverzifikovat portfolio umožňují fondy i drobnějším investorům. Na obrázku číslo 1 jsou zobrazeny fiktivní akcie, každá je sama o sobě kolísavá, avšak portfolio, které se skládá z těchto akcií je stabilnější. (Tůma, 2014)



Obrázek 1: Dvě akcie s nízkou korelací

Zdroj: (Tůma, 2014, str. 18)

Další výhodou kolektivního investování je odborná správa, naskytuje se podílníkům možnost najmutí profesionálního správce. Běžný investor nemá potřebné informace a čas pro zkoumání jednotlivých akcií a dluhopisů a obchodování. Tuto práci za investora provede manažer. (Tůma, 2014)

Daňová výhoda je upravena zákonem č. 586/1992 Sb. O daních z příjmů. Podle zákona je možné ve dvou případech osvobodit příjem z prodeje cenných papírů od daní z příjmů. Tento příjem je osvobozený, pokud mezi nabytím a prodejem cenných papírů uplynula doba delší než tři roky. Nebo zda příjem z prodeje cenných papírů nepřesáhl 100 000 Kč. (Zákon o daních z příjmu, 1992) Dále také existuje možnost využití daňových rájů.

Fondy mohou dosahovat nižších transakčních nákladů. Úspora z rozsahu se dosahuje, když fondy obchodují s investičními instrumenty ve velkých objemech. (Tůma, 2014)

Výhoda snazší přístup k instrumentům a trhům slouží drobným investorům. Investoři prostřednictvím fondů mohou investovat do instrumentů po celém světě bez velké kapitálové, informační základny. Jednoduchost přináší investorům možnost koupě podílů přes internet nebo telefonicky, a také nabízí možnost reinvestic výnosů do podílů fondů.

Vyšší likvidita je z dalších výhod fondů. Investorům se nabízí možnost podíly ve fondu kdykoli prodat. U otevřených fondů plyne povinnost na požádání odkoupit podíly od podílníků za

hodnotu podílu ve stanoveném termínu. Cena podílového listu při odkupu se odvodí od aktuální hodnoty majetku fondu náležící na jeden podílový list. Při odkupu si fond smí účtovat poplatek. (Fondinfo, 2016)

Informační povinnost podílových fondů poskytuje objektivní hodnocení výsledku fondů, rozhodování podílníků a potencionálních investorů.

Nevýhody kolektivního investování

Mezi výčet nevýhod kolektivního investování můžeme zařadit:

- Neexistence státních systémů pojištění.
- Poplatky.
- Riziko podvodů a ztráty.
- Riziko ztráty hodnoty investice kvůli tržním pohybům.
- Podprůměrná výkonost fondu.
- Omezená investiční volnost.
- Konflikt zájmu mezi podílníky a správci portfolia.
- Skladba portfolia.
- Pojištění vkladů. (Veselá, 2011)

Ve výčtu nevýhod byla zmíněna i nevýhoda skladba portfolia. Tuto nevýhodu můžeme chápat tak, že investor nemůže změnit skladbu portfolia fondu. Fondy disponují investiční strategií, se kterou musí investor souhlasit, pokud chce investovat do fondu. Když nastane situace, že investorovi nevyhovuje složení fondu, záleží na jeho rozhodnutí, zdali do fondu vstoupit nebo je možné druhé řešení, a to investovat na „vlastní pěst“.

Ke konfliktu zájmů mezi investory a správci portfolia vede to, že se podílník podílového fondu nemůže podílet na řízení fondu, a poškození jeho zájmů. Správce a podílník mohou sledovat rozdílné cíle a zájmy.

Při rozhodnutí investování na trzích, nese každý investor riziko ztráty hodnoty investice, za touto ztrátou stojí tržní pohyby. Další riziko při investování je riziko podvodů a ztrát v důsledku nelegálních a podvodných transakcí, které nelze zcela odstranit regulací ani legislativou.

Pokud nemůže podílník rozhodovat o aktivech, které se zařadí do portfolia hovoří se o omezení investiční volnosti. Znamená to, že podílník zvolí oblast investic nikoli druh fondu. Oblastí investic se myslí, jestli se bude jednat o dluhopisy, akcie a další. (Tůma, 2014)

Velmi důležitá nevýhoda kolektivního investování jsou poplatky. Při investování do podílových fondů se platí poplatky. Do poplatků patří jednorázové poplatky, do těchto poplatků se řadí vstupní poplatek a výstupní poplatek. V průběhu investování se vyskytují průběžné poplatky při investicích, které obsahují poplatek za správu, poplatek depozitáře, poplatek za výkonnost a vedlejší poplatky.

Vstupní poplatek

Vstupní poplatek je poplatek, který se platí za nákup podílového fondu. Výše poplatku se pohybuje v rozmezí 0–5 % z objemu investovaných vkladů. Z objemu budoucích investovaných vkladů se vstupní poplatek vypočítá z cílové částky. Vstupní poplatek je tedy odměna tomu, kdo investorovi fond prodal. Poplatek se započítává do očekávané výnosnosti investice, zaplacením poplatku tedy výnos klesá. (Syrův, 2016)

Výstupní poplatek

Tento poplatek je ojedinělý při investování do otevřených podílových fondů. Poplatek se účtuje při zpětném výběru majetku investice z fondu, tomuto se říká redemace. Je podmíněn doporučeným investičním horizontem. Příklad doporučená doba investice do fondu je 5 let, výstupní poplatek se zaúčtuje, když investici redemují dříve než po uplynutí doporučené doby.

Poplatek za správu

Poplatek je odměnou správce investice. Pravidelně je strháván z objemu investovaného majetku. Správce uvádí tento poplatek v ročním vyjádření. Je účtován pravidelně i za situace, kdy investice nedosahuje kladného výnosu v nějakém časovém období. Běžné podílové fondy mají tento poplatek stanoven v rozmezí 0,5-2 %. (Investujeme.cz, 2020)

Poplatek depozitáře

Depozitářem investice zpravidla bývá banka, která si za vedení účtů klientů účtuje úplatu. Poplatek se účtuje nepřetržitě bez ohledu na výkonnost investic. Poplatek pro depozitáře se vypočítává z objemu majetku investorů. Bývá součástí celkového poplatku za správu.

Poplatek za výkonnost

Druh tohoto poplatku si některé fondy účtují za dobré výsledky při správě investice. Poplatek by měl být vypočítán jako část rozdílu referenční hodnoty (benchmark) a výkonnosti fondu. Když fond dosáhne výkonnost větší než benchmark, tak se rozdíl těchto hodnot použije pro výpočet výkonnostního poplatku. (Investujeme.cz, 2020)

Vedlejší poplatky

Mezi vedlejší poplatky patří poplatek za vedení investičního účtu, poplatek zúčtování transakce. Výnos z investování na kapitálových trzích je předmětem daňové povinnosti, který je vedlejším poplatkem. (Investujeme.cz, 2020)

Subjekty kolektivního investování

Subjekty kolektivního investování v České republice jsou investiční společnost, investiční fond a patří sem i podílové fondy. Subjekty jsou upraveny v zákoně č. 240/2013 Sb. Zákon o investičních společnostech a investičních fondech.

Investiční společnost

Investiční společnost je právnická osoba, jedná se tedy o obchodní společnost, jejím předmětem podnikání je kolektivní investování podle zákona, také nesmí podnikat v jiném druhu podnikatelské činnosti. Investiční společnost ke své činnosti a před zapsáním do obchodního rejstříku musí získat povolení od příslušného orgánu. Vykonávat svou činnost může společnost až po splacení vlastního kapitálu, který činí v českých korunách částku, která odpovídá částce 125 000 EUR.

Valná hromada je nejvyšší orgán investiční společnosti, další orgány je statutární a dozorčí orgán. Statutární orgánem je představenstvo a dozorčí rada představuje dozorčí orgán.

Společnost zakládá podílové fondy a s peněžními prostředky, které získá z podílových listů obhospodařuje majetek podílových fondů. Majetek, který se shromažďuje v podílovém fondu není majetkem investiční společnosti, ale stále zůstává investorům. Další činnost, kterou vykonává společnost je obhospodařovat majetek investičních fondů jiné investiční společnosti. Své služby spojené s kolektivním investováním může poskytovat investičnímu fondu nebo investiční společnosti. Služby, které poskytuje vedení účetnictví, právní služby, oceňování majetku. (Veselá, 2011)

Zdroj majetku investiční společnosti zajišťují vklady zakladatelů, příjmy z podnikatelské činnosti. O tomto majetku vede společnost účetnictví. (Liška, Gazda, 2004)

Investiční fond

Investiční fond patří mezi jeden ze subjektů kolektivního investování, je samostatnou právnickou osobou a má právní formu akciové společnosti, nesmí být založen na základě veřejné nabídky akcií. Povolení k činnosti uděluje příslušný orgán pro oblast kapitálového trhu.

Fond shromažďuje peněžní prostředky od veřejnosti úpisem akcií. Kolektivní investování je předmětem podnikání investičního fondu. Investiční fond vydává akcie stejné jmenovité hodnoty, které mají podobu obyčejné kmenové akcie se standartními právy. Shromážděné peněžní prostředky investuje do investičních nástrojů podle svého zaměření. Dluhopisy, zatímní listy, zaměstnanecké nebo prioritní akcie nesmí investiční fond emitovat.

Valná hromada, představenstvo a dozorčí rada tvoří orgány fondu. Investoři investující prostřednictvím investičního fondu mají stejné postavení společníků jako zakladatelé fondu. Akcionáři se stávají investoři, účastní se valné hromady. (Veselá, 2011)

Kritéria, která mohou pomoci při výběru investičního fondu jsou finanční zázemí a dlouhodobá stabilita, informační otevřenost, schopnosti managementu, image fondu, marketingová strategie, zhodnocení, poplatky. (Finance.cz, 2017)

Funguje jako nebankovní finanční zprostředkovatel, investiční fond je upraven zákonem č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. Do funkcí investičního fondu se řadí:

- Zprostředkování vhodné doby splatnosti,
- Úspory transakčních nákladů,
- Snížení rizika,
- Zajištění platebního mechanismu. (Zákon o investičních společnostech a investičních fondech, 2013)

Jednotlivé investiční fondy se liší celou škálou různých znaků, ze kterých se vychází při klasifikaci fondů. Kritéria klasifikace investičních fondů jsou konstrukce fondů, cíle fondů, věcné zaměření investic portfolia, typy cenných papírů, do kterých je investováno, výše rizika spojeného s investicemi, zdroj kapitálu, způsob rozdělení výnosu investorům a způsob obchodování fondů. Podle klasifikace konstrukce fondů existují otevřené a uzavřené fondy. Typy cenných papírů, do kterých se investuje dělí fondy na dluhopisové fondy, akciové fondy a fondy smíšené. Další znak, který člení fondy na důchodové, růstové a smíšené je podle způsobu rozdělení výnosu investorům. Segment finančního trhu, na kterém fondy investují patří do výše vyjmenovaných kritérií klasifikace, tento typ klasifikace rozlišuje fondy na fondy peněžního trhu a fondy kapitálového trhu. Fondy peněžního trhu investují do krátkodobých nástrojů tohoto trhu, fondy kapitálového trhu investují do nástrojů, se kterými se obchoduje na kapitálovém trhu. (Pavlát, 2005)

Investiční fondy se dělí na fondy kvalifikovaných investorů a fondy kolektivního investování. Rozdíl mezi „obyčejným“ fondem a tzv. SICAV fondem spočívá v tom, že SICAV vytváří podfondy. SICAV je zkratka pocházející z francouzského jazyka a znamená akciová společnost, která má proměnlivý základní kapitál. Označením standardní fondy se označují fondy, které splňují požadavky Evropské unie UCITS fondy. Speciální fondy se označují jako non-UCITS, nesplňují požadavky, proto se musí při vstupu na trh získat razítko.

Obrázek č. 2 zobrazuje klasifikaci investičních fondů.

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

Obrázek 2: Klasifikace investičních fondů

Zdroj: (Tůma, 2014, str. 27)

Podílový fond

Podílové fondy nemají právní subjektivitu a jsou zakládány investiční společností. Investiční společnost obhospodařuje jejich majetek svým jménem na účet podílníků a prodává podílové listy. Majetek podílové fondu a investiční společnosti je oddělen.

Podle legislativy v České republice mohou vzniknout podílové fondy uzavřené nebo otevřené. Otevřené podílové fondy nemají počet vydávaných podílových listů limitován, podílník má právo na odkup podílového listu investiční společností. Společnost je povinna provést zpětný odkup podílového listu. Výhodou je jejich likvidita, v případě dle potřeby podílníka bude mít peněžní prostředky přibližně za týden od doručení žádosti. U uzavřeného typu je limitován počet vydaných podílových listů nebo doba prodeje. Tyto fondy nemají nárok na zpětný odkup podílového listu. (Tůma, 2014)

Činnost podílového fondu je řízena statutem, který obsahuje zaměření a cíle investiční politiky a investiční společnosti daného fondu, zásady hospodaření s majetkem podílového fondu, způsoby, jak využít výnos z majetku podílového fondu, údaje o veřejné obchodovatelnosti

podílových listů a o investiční společnosti, která se stará o obhospodařování podílových listů, údaje o depozitáři a způsob zveřejnění zpráv. (Liška, Gazda, 2004)

Za aktuální kurz jsou vydávány fondem podílové listy. Podle českého zákona je povinné učinit za kurz vyhlášený k rozhodnému dni, jedná se o den připsání peněžních prostředků klienta na účet fondu. Znamená to, že investice je koupena přesně za takovou cenu, která je v okamžiku, kdy přijdou fondu peníze. I při žádosti o odkupu podílového listu se použije kurz, který je vyhlášen pro den, ve kterém byla obdržena žádost o odkupu správcí. (Tůma, 2014)

Podílový list

Podílový list lze definovat jako cenný papír, který představuje podíl podílníka na majetku podílového fondu, právo podílníka na vyplácení podílu na zisku z hospodaření s majetkem podílového fondu. Vlastníkem PL je podílník. Avšak podílový list neumožňuje podílníkovi zasahovat do správy fondu. (Veselá, 2011) Bývají emitovány na doručitele, na jméno nebo na řad. Podílový list může mít i listinou podobu, v praxi se využívají zaknihované podílové listy. (Tůma, 2014)

S podílovými listy otevřeného podílového fondu se neobchoduje na kapitálovém trhu, avšak investiční společnost, která spravuje fond je povinna odkoupit podílový list na žádost podílníka do určitého termínu. Hodnota podílové listu se stanovuje podle aktuální hodnoty majetku fondu, které připadá na jeden podílový list. Naopak podílové listy uzavřeného podílového fondu naleznou investoři na kapitálovém trhu a tím je zajištěna likvidita listů. (Veselá, 2011)

Cenu podílových listů určuje čisté obchodní jmění. Čisté obchodní jmění je součet tržních cen aktiv fondu a odečet závazků fondu. Cena podílové listu vzniká až po vydělení čisté obchodního jmění počtem emitovaných podílových listů.

Náležitosti podílového listu, které musí podílové listy obsahovat:

- Název podílového fondu.
- Jmenovitou hodnotu podílového listu.
- Údaje o formě.
- Datum vydání listu nebo emise.
- Číselné označení a podpisy oprávněných osob u listinných podílových listů.
- Jméno prvního podílníka u podílových listů na jméno.

1.3 Statut fondu

Statut je nejdůležitějším a základním dokumentem podílového fondu, musí být vydáván pro každý fond. Dokument musí obsahovat informace o investičním zaměření fondu, výši poplatku, správci fondu, investiční společnosti, podílovém fondu a podílovém listu. (ČBA, 2021)

Statut fondu obsahuje tyto informace:

- Zaměření a cíle investiční politiky.
- Co bude za majetkové hodnoty pořízeno za získané peněžní prostředky.
- Zásady hospodaření s majetkem fondu.
- Způsob využití výnosu z majetku fondu.
- Údaje o podílových listech.
- Údaje o investiční společnosti.
- Údaje o bance, která vykonává funkci depozitáře.
- Způsob zveřejňování zpráv o hospodaření fondu a změně statutu. (ČBA, 2021)

1.4 Druhy fondů

Podílové fondy se mohou členit podle různých kritérií, které lze rozdělit do kategorií. Mohou se členit podle investiční strategie, cílové skupiny investorů, způsobu řízení, podkladového aktiva, cíle fondu, způsobu obchodování fondu nebo podle druhu cenného papíru, do kterého se investuje ve fondech. Do základního dělení fondů patří tyto fondy:

- Fondy peněžního trhu.
- Dluhopisové fondy.
- Smíšené fondy.
- Akciové fondy.
- Fondy nemovitostí.
- Fondy fondů.
- Komoditní fondy. (Srový, 2016)

Fondy peněžního trhu

Fondy peněžního trhu patří do skupiny nejkonzervativnějších fondů. Podle platné klasifikace se tyto fondy označují jako fondy krátkodobých investic, v praxi se ovšem využívá označení fondy peněžního trhu. Podmínky na zařazení cenných papírů do portfolia musejí podléhat striktním pravidlům, protože se jedná o nejbezpečnější investice. Fondy investují jen do krátkodobých cenných papírů. Úrokové riziko je tedy velmi nízké. V portfoliu se nejčastěji

objevují státní pokladniční poukázky, depozitní certifikáty, směnky, termínové vklady. Investiční strategií fondů peněžního trhu jsou převážně investice s maximální dobou splatností do jednoho roku. (Liška, Gazda, 2004)

Označení fondy peněžního trhu je podle vyhlášky ČNB vyhrazeno pro ultrakonzervativní fondy. Nejdůležitější je průměrná splatnost portfolia, která může být maximálně 6 měsíců. Tento druh fondu slouží třeba pro institucionální investory. (Tůma, 2014)

Výnos je dán aktuální úrovní úrokových sazeb. Když úrokové sazby dosahují vysokých hodnot, pak jsou i vysoké výnosy fondů peněžního trhu. (Syrový, 2016)

Dluhopisové fondy

Fondy jsou někdy označovány jako obligační. Dluhopisové fondy investují do dluhopisů. Podílníci mohou investovat do dluhopisů vysoce likvidních až po vysoce rizikové a do státních dluhopisů. Dluhopisové fondy se mohou členit podle doby splatnosti dluhopisů a kreditního rizika. Citlivost fondu na změnu úrokových sazeb vyjadřuje doba splatnosti. Výše výnosu je ovlivněna dobou, čím delší je doba tím bude vyšší výnos, ale také i riziko. Čím déle je dluhopis držen, tím vyšší výnos. Hlavní kreditní riziko určuje kvalitu dluhopisů v portfoliu fondu. Kreditní riziko je známo pod označením riziko nesplacení. Riziko se dá omezit výběrem emitentů a diverzifikací. (Syrový, 2016)

Dluhopisový fond musí investovat nejméně 80 % aktiv do dluhopisů, podobných cenných papírů a do instrumentů peněžních trhů. Zbytek 20 % se mohou investovat do podobných typů investic. Sem se řadí například konvertibilní dluhopisy. (Hovorka, 2021)

Smíšené fondy

Smíšené fondy obsahují akcie, dluhopisy a další třídy aktiv. Pro fond je klíčové, jaký je poměr akcií a dluhopisů. Cílem je sestavit portfolio podle požadavků klienta. Konzervativní smíšené fondy mají podíl akcií, komodit nebo nemovitostních investic do 40 %. Vyvážené smíšené fondy mají podíl akcií nebo dluhopisů spekulativního stupně v rozmezí od 40 % do 60 %. Riziková složka dynamických neboli agresivních fondů je přes 60 %. (Syrový, 2016)

Akciové fondy

Akciové fondy se vyznačují vysokou volatilitou, v závislosti na kolísání cen akcií se často mění cena podílového listu. Akciové fondy trvale investují 70 % majetku fondu do akciových nástrojů, jsou vhodné pro dlouhodobé a pravidelné investování. Akciové fondy patří mezi rizikové investice, protože se akcie vyznačují vyšší mírou kolísavosti. Z pohledu investiční

strategie akciového fondu se tyto fondy dají rozdělit na dva základní typy, a to na růstové a dividendové. Příjmem růstového fondu je rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou. U druhé skupiny je příjem fondu se zabývá akciemi s vysokou dividendou. (Hovorka, 2021)

Fondy fondů

Fondy fondů mají stejné výhody i nevýhody jako smíšené fondy. Obdobně jako smíšené fondy sledují investiční strategii. Tyto fondy se vyznačují velmi nízkými poplatky. Investoři těchto fondů mohou výběr svých akcií svěřit manažerům, kteří jsou více zkušení než začínající investoři a mají větší přehled ve výběrech fondů. (Pavlát, 2005)

Zajištěné fondy

Investiční společnosti nabízejí zvláštní kategorii podílových fondů, a to fondy zajištěné. Smyslem těchto fondů je kombinace výhod investování a výhod termínových vkladů. Riziko těchto fondů je minimální. Rozdíl zajištěného fondu od ostatních druhů je ve splatnosti. Zajištěné fondy si podílník koupí jen v upisovacím období. Garance na výnos se vztahuje na konec investičního období. Když podílník prodá podílové listy dříve před koncem období, žádnou garanci nedostane. Může se stát, že hodnota investice bude mít nižší hodnotu než investovaná částka. I v této situaci bude podílník platit výstupní poplatky, když učiní předčasný odkup. Podstatou fondu je nabízet výhodnější výnosy v době, kdy trhy mají problémy. S tím souvisí situace, když se trhům daří poskytuje fond nižší výnosy investorům.

Vhodnými investory do těchto fondů jsou investoři, kteří chtějí investovat na dobu, na kterou je fond vytvořen. Ti, kteří chtějí mít jistotu, že v daném horizontu vydělají nejméně garantovanou částku. Zajištěné fondy si berou část rizika od investora tím si, ale vezmou i část výnosu. (Srový, 2016)

1.5 Princip fungování podílových fondů

Principem činnosti otevřených podílových fondů je získávání peněžních prostředků od investorů a následné vydání určitého počtu podílových listů, které stvrzují, že má podílník podíl na celkovém majetku fondu. Množství podílových listů je závislé na ceně podílového listu. (Srový, Tyl, 2014) Majetek OPF je složen z vkladů všech podílníků. Investiční společnost spravuje majetek fondů. Portfoliomanážer nakupuje aktiva za peníze majetku fondu. Jelikož investiční společnost spravuje fondy rozhoduje o tom, co se nakoupí nebo prodá, vybírá nejlepší investice. Investiční společnosti se platí manažerský neboli správcovský poplatek, který se účtuje z objemu aktiv, jedná se odměnu za práci společnosti.

Nárůst ceny podílové listu vede k zisku podílového fondu a tento zisk se může využít dvěma způsoby reinvestice nebo výplata dividendových výnosů čili výplata dividend. Vzniklý zisk fondu použije pro další investování a hodnota podílového listu se bude zvyšovat, tomu to způsobu se říká reinvestice zisku. Druhý způsob souvisí s vyplácením dividendových výnosů. Fond vyplatí svůj zisk svým podílníkům, cena podílové listu se ale sníží na výchozí úroveň. Pokud podílník vybere peníze z fondu, správce fondu mu je pošle na účet a podílové listy se zruší. Ovšem hodnota podílového listu pro podílníky fondu se nemění. Při zpětném odkupu podílových listů si investiční společnost může účtovat poplatek. Výše poplatku se stanoví z hodnoty prodávaných podílových listů. Společnost je povinna do 15 dnů vyplatit hodnotu podílových listů od podání podílníkovi žádosti. (Srování, 2016)

2. CHARAKTERISTIKA DLUHOPISOVÉHO FONDU

Dluhopisové fondy patří mezi vhodné investiční instrumenty pro investory s krátkodobým nebo střednědobým investičním horizontem, jsou spíše vnímány v porovnání s jinými instrumenty jako konzervativnější. Investiční horizont se uvádí mezi 1–2 roky. Zkušenější investoři využívají dluhopisové fondy jako doplněk do konzervativní složky v portfoliu. Dluhopisové fondy investují do dluhových cenných papírů nejčastěji do dluhopisů. Dluhopisové fondy nabízejí investorům možnost investování do dluhopisů, které jsou běžným investorům nedostupné. Nevýhodou investování do fondů jsou poplatky. Cílem dluhopisového fondu je dosáhnout stabilní míry zhodnocení a bezpečnost jistiny.

2.1 Popis dluhopisového fondu

Tento druh dluhopisových fondů investuje do českých a firemních dluhopisů, které mají nízké kreditní riziko. Tyto fondy se vyznačují dvěma charakteristikami, která nám pomohou podobné fondy poznat, jedná se o:

- Investování na domácím trhu.
- Investování do kvalitních společností (státní dluhopisy, velké korporace v České republice).

Dluhopisový fond se nejvíce využívá při sestavování portfolia. O sestavování dluhopisového portfolia se stará portfoliomanážer. (Syrový, 2016)

2.2 Fondy státních dluhopisů

Konzervativní investoři zvolí fondy státních dluhopisů, protože tyto fondy mají nízké kreditní riziko. Firemní dluhopisy se mohou zařadit do portfolia s úmyslem zvýšit výnos. Pokud portfolio obsahuje více než 20 % firemních dluhopisů fond nenesení označení fond státních dluhopisů, je pouze označován jako dluhopisový. České státní dluhopisy převažují v korunových fondech, tento fond používá zajištění proti měnovému riziku, když se s těmito fondy investuje v zahraničí. Investování do dluhopisů v zemích jako Polsko, Maďarsko nebo Turecko přináší vyšší výnosy, protože jsou rizikovější než dluhopisy v České republice.

Konzervativní fondy jsou vhodné jako bezpečná část portfolia, v dlouhodobém investičním horizontu mívají vyšší výnosy než třeba bankovní vklady při malém riziku. (Tůma, 2014)

2.3 Fondy korporátních dluhopisů

Investování do firemních dluhopisů mají shodu se správou akciového portfolia. Finanční sílu, cash flow a schopnost splacení závazků vyjadřuje analýza účetních výkazů. Dominantou

firemního investování jsou banky. Jen několik českých společností má dostatečnou likvidní a kvalitní emisi, aby se zařadily do portfolia fondů.

Kreditní riziko není odpověď na nízké výnosy státních dluhopisů. Korporátní dluhopisy nejsou nebezpečné. Kreditní riziko se může projevit nepřímo, což znamená, že společnost nemá aktuálně problémy, ale když očekávají investoři, že nějaké problémy společnost mít bude stoupnou rizikové přírážky. O kolik vyšší výnos společnost musí platit v porovnání se státními dluhopisy stanovuje riziková přírážka. Korporátní dluhopisy nesou i značnou míru úrokového rizika. Když se na trhu očekává růst úrokových sazeb, smyslem je výběr fondu s kratší průměrnou splatností portfolia, s nižší durací. Durace přibližně udává, o kolik procent se změní cena dluhopisu při skokové změně výnosu o jedno procento. (Tůma, 2014)

2.4 Fondy rizikových korporátních dluhopisů

Rizikovější dluhopisy oproti běžným korporátním dluhopisům se označují anglickým slovem high-yield, v českém překladu dluhopisy s vysokým výnosem. Jedná se o dluhopisy, které mají spekulativní stupeň ratingu, jde o firmy, které jsou zadlužené nebo jistým způsobem finančně slabé. Což neznamená, že se musí jednat o špatné firmy, mohou to být velké a známe firmy, které mohou mít důvod být rizikovější. (Tůma, 2014)

Anglické označení mají fondy většinou přímo v názvu. U těchto fondů je důležitá kvalitní analýza firem a diverzifikace. Fondy high yield dluhopisů mají v portfoliu desítky, stovky emitentů. Kolísavost fondů je bližší akciím, v portfoliu se řadí do rizikových aktiv, mezi konzervativní se tyto zařadit nemohou. (Syrův, 2016)

2.5 Emerging markets

Dluhopisy států a firem rozvíjejících se zemí mohou být zajímavější kategorií investic než high yield dluhopisy. U těchto dluhopisů se vyskytuje politické a měnové riziko. Dvě kategorie fondů, které mají rozdílné výnosy jsou investice v silné měně, tj. měna u níž se očekává, že zůstane dlouhodobě stabilní a za druhé se jedná o investice v místní měně.

První kategorie investice v silné měně nakupuje dluhopisy, které jsou vydávány v hlavních světových měnách emitenty z rozvíjejících se zemí. Jedná se hlavně o měny dolar nebo euro. V tomto případě nemusí být takové výkyvy kurzu měny fondu. Při investování v místní měně nese investor měnové riziko. V názvu fondu je přívlastek local currency, nebo měna portfolia.

Pro investory, kteří chtějí spekulovat na rizikovou přírážku je bezpečnější alternativou fond ve tvrdé měně. Z tohoto ale plyne problém, pokud měna rozvíjející země začne oslabovat je pro

emitenta těžší splácení dolarových dluhopisů, toto nastalo věřitelům v Argentině. Na český trh přichází fondy dluhopisů emerging markets v české měně. (Tůma, 2014)

2.6 Dluhopisy

Definice dluhopisu podle zákona č. 190/2004 Sb., zákon o dluhopisech zní „*Dluhopis je cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky odpovídající jmenovité hodnotě jeho emitentem, a to najednou nebo postupně k určitému okamžiku, a popřípadě i další práva plynoucí ze zákona nebo z emisních podmínek dluhopisu.*“ Problematika dluhopisů a jejich právní úprava je upravena v České republice zákonem č. 190/2004 Sb., zákon o dluhopisech.

Dluhopis je zastupitelný dlužnický cenný papír, s kterým je spojeno právo na splacení dlužné částky a povinnost emitenta právo uspokojit. Doba splatnosti dluhopisů je pevně stanovena. Dlužník tedy emitent se zavazuje, že ve stanovených termínech bude splácet jmenovitou hodnotu dluhopisu a vyplácet kupónovou platbu. Majitel dluhopisu (investor) obdrží od emitenta ve stanovených termínech kupónové platby, jmenovitou hodnotu dluhopisu, která může být splácena jednorázově k určitému datu nebo stanovenými splátkami. (Veselá, 2011) Emitentem dluhopisů mohou být banky, stát, korporace nebo územně samosprávné celky (Musílek, 2002, str. 40). Emitent může vydat dluhopisy pouze, pokud regulatorní orgán, kterým je Česká národní banka vydá schválení emisních podmínek dluhopisů na žádost emitenta. Cílem emise dluhopisů je získání peněžních prostředků. Dluhopisy se emitují na doručitele, na jméno, a to v zaknihované nebo listinné podobě. Převoditelné předáním jsou dluhopisy na doručitele, listinné dluhopisy na jméno se převádí rubropisem a předáním. (Veselá, 2011)

Dluhopis patří mezi základní instrumenty financování i investování. Emitent získá prodejem dluhopisu na primárním trhu peněžní prostředky, investor tedy majitel dluhopisu investuje své peněžní prostředky, které investováním zhodnotí. Dluhopisy se mohou obecně rozdělit podle emitenta do těchto kategorií:

- Státní dluhopisy – jsou nejméně rizikové dluhopisy.
- Komunální dluhopisy – mají relativně nízké riziko, emitentem dluhopisů jsou města a obce.
- Podnikové dluhopisy – z těchto uvedených kategorií mají podnikové dluhopisy nejvyšší riziko, jedná se o tzv. kreditní riziko. (Budinský, 2013)

Dluhopisy mají více druhů členění ne pouze podle emitenta. Podle délky doby splatnosti dělíme dluhopisy na krátkodobé splatné do 1 roku, střednědobé ty mají dobu splatnosti do 10 let a dlouhodobé dluhopisy splatné nad 10 let. (Budinský, 2013)

S investováním, a to i do dluhopisových fondů přichází řada rizik, které mohou ohrožovat investice, škála rizik podle Rejnuše (2010) je tato:

- Kapitálové riziko – může být nazýváno i jako úrokové riziko, změny úrokových mají přímé dopady na ceny investičních nástrojů.
- Reinvestiční riziko – vzniká při reinvestování peněžních toků, které plynou z dluhopisů na další období. Negativní projev rizika je při snížení úrokových sazeb.
- Riziko likvidity – se projevuje, pokud se od sebe oddálí poptávková a nabídková cena a nelze sehnat kupce pro investiční instrument.
- Riziko zvýšené inflace – toto riziko se u dluhopisů projevuje, když reálné výnosy dluhopisů s pevnou kupónovou sazbou se dostanou do záporných hodnot.
- Legislativní riziko – riziko se může projevit při snížení daní placených z investičních instrumentů.
- Měnové riziko – se týká investic, které jsou prováděny v zahraničních měnách. Pokud se měna znehodnocuje vůči jiné měně vzniká právě měnové riziko. Investor může být v tomto případě vystaven i riziku při změnách úrokových sazeb v cizí zemi.
- Kreditní riziko – bývá také označováno jako riziko nesplacení, riziko může být omezeno, a to při provedeném důkladném výběru emitentů a diverzifikací.

Výhody držby dluhopisů

Instrument jako je dluhopis má jisté výhody jak z pohledu majitele instrumentu, tak z pohledu emitenta dluhopisu. Výhody vyplývající z držby dluhopisu z hlediska emitenta jsou následující:

- Získání velkého objemu cizích finančních zdrojů.
- Splacení vypůjčených finančních zdrojů.
- Snížení závislosti na poskytnutí úvěru.
- Předčasné splacení dluhopisu ze strany emitenta.
- Pevně stanovené náklady spojené s výplatou kupónových plateb u dluhopisu s proměnlivým zúročením.
- Majitel dluhopisu nemá právo vměšovat se do řízení společnosti.
- Z některých druhů dluhopisů jsou vypláceny nižší kupónové platby.

- Odečtení úrokových nákladů od daňového základu.

Výhody z pohledu majitele instrumentu mohou být označovány také jako výhody investora. První výhoda je možnost za podmínek z investice dosáhnout kapitálového zisku. Pravidelný důchod vyplácený v podobě kupónových plateb, obecně nižší riziko při investování do dluhopisů, to ovšem, ale neplatí u všech druhů dluhopisů. Když se s dluhopisem obchoduje na kapitálovém trhu je zde situace, že se dluhopis okamžitě prodá, což znamená zajištění likvidity. Poslední výhodou držby dluhopisu z pohledu investora je existence reinvestičního rizika, ale to jen u kupónových dluhopisů. (Veselá, 2011)

Nevýhody držby dluhopisů

Dluhopisy mají kromě výhod i nevýhody z hlediska emitenta dluhopisu. Tyto nevýhody umožňují odlišit dluhopisy od akcií. Mezi nevýhody spojené s dluhopisy z hlediska emitenta patří:

- Nárůst zadluženosti podniku.
- Zadlužená firma je citlivější na vývoj hospodářského cyklu.
- Vysoké emisní náklady, které jsou spojené s emisí dluhopisů.
- Emitent musí disponovat prestiží a dobrou hospodářskou situací, obě tyto situace ovlivňují ratingové hodnocení.
- Pokud není stanoveno v podmínkách nelze předčasně splatit dluhopis.
- Emise dluhopisů je podmíněna chválením emisních podmínek regulatorním orgánem.
- Povinnost emitenta vyplácet kupónové platby v určitém termínu a splácení jmenovité hodnoty.
- Administrativní náklady spojené s vyplácením plateb.

Za určitých podmínek může investor při držení dluhopisů dosáhnout kapitálové ztráty. Při držbě dluhopisů nemá investor možnost se podílet na řízení podniku. Za třetí hrozí pokles investiční hodnoty dluhopisu při působení inflace. Mezi poslední dvě nevýhody držby dluhopisů z hlediska majitele dluhopisu patří tržní rizika a povinnost placení daně z kapitálových zisků a kupónových plateb. (Veselá, 2011)

Druhy dlouhodobých dluhopisů

Korporátní dluhopisy

Korporátní dluhopisy se emitují v případě potřeb peněžních prostředků na financování podniku. O koupi dluhopisů rozhoduje jmenovitá hodnota, doba splatnosti a výše úroku. Emitent se zavazuje, že po dobu splatnosti dluhopisu bude investorovi vyplácet výnosy a po splatnosti mu vrátí i jistinu. Investor po době splatnosti dostane peníze zhodnocené o výnos. Korporátní dluhopisy mají důvody, proč investovat právě do nich, investice bez poplatků, fixní úroky, pravidelné vyplácení výnosů, stanovený pevný výnos, likvidita, rozhodnutí investora o skladbě portfolia a možnost ovlivnění řízení společnosti. (Müller, 2020)

Komunální dluhopisy

Podle zákona č. 190/2004 Sb. se komunální dluhopisy definuje jako zastupitelný cenný papír, který vydává územní samosprávné celky. S komunálními dluhopisy je spojeno právo na splacení dlužné částky v nominální hodnotě, vyplacení výnosů a povinnost emitenta právo uspokojit. Úroky pak obce vyplácí z daní nebo z konkrétních projektů. Územní samosprávný celek musí získat souhlas od ministerstva k vydávání komunálního dluhopisu. Územní samosprávné celky vedou peněžní prostředky získané emisí komunálních dluhopisů na samostatných účtech. (Veselá, 2011)

Prioritní dluhopisy

Prioritní dluhopisy jsou upraveny zákonem č. 190/2004 Sb., zákon o dluhopisech. „*Prioritní dluhopis je dluhopis, s nímž je spojeno právo na jeho splacení a vyplacení výnosu z dluhopisu, jakož i právo na přednostní upisování akcií, které jeho emitent vydá podle zvláštního právního předpisu.*“ Musí být zřetelným způsobem označeno na listinném dluhopisy, že se jedná o prioritní. Pouze akciové společnosti mohou vydávat prioritní dluhopisy. (Zákon o dluhopisech, 2004)

Druhy krátkodobých dluhopisů

Pokladniční poukázky

Jedná se o dluhový cenný papír, který je vydáván státem se splatností do 1 roku. Emitentem pokladniční poukázky je stát neboli Ministerstvo financí nebo orgány a instituce veřejné správy. Státní pokladniční poukázky jsou emitovány za účelem krytí státního deficitu. Držitel

pokladničních poukázek získá výnos až při zpětném prodeji poukázek emitentovi. Poukázky je možné prodat před dobou splatnosti. (Veselá, 2011)

Depozitní certifikáty

Depozitní certifikát je obligační, časově omezený cenný papír vydávaný finančními institucemi, kterými zpravidla bývají banky. Emitentem je tedy finanční instituce a držitelem certifikátu je klient. Je to tedy cenný papír, kterým banka nebo jiná finanční instituce potvrzuje přijetí vkladu se stanovenou lhůtou výplaty. Depozitní certifikát je emitován za účelem získání krátkodobých finančních zdrojů. Certifikát bývá v listinné podobě. Nevýhodou depozitního certifikátu je nízké zhodnocení a nepojištěné vkladu. Depozitní certifikát může být alternativou termínovaného vkladu. Naopak výhodou je, že za vklad je vyplácen klientovi úrok. (Veselá, 2011)

Komerční papíry

Komerční listy se řadí mezi krátkodobé dluhové instrumenty peněžního trhu. Tento typ dluhových instrumentů se emituje průmyslovými společnostmi a bývají ve formě dlužního úpisu. Emitent získá emisí komerčních papírů finanční zdroje, které jsou využity k financování běžných potřeb. Doba splatnosti je vymezena od 3 do 270 dnů.

Komerční papíry se mohou emitovat jako přímé nebo jako dealerské. Přímé komerční papíry se vydávají ve velkých objemech finančními společnostmi bez využití služeb dealerů. Emise dealerských komerčních papírů je zajištěna dealerskými společnostmi. Tyto dealerské společnosti mají důležitý význam, a to distribuci komerčních papírů mezi investory. Emitenty dealerských komerčních papírů bývají zejména menší nefinanční společnosti. (Veselá, 2011)

2.7 Časový horizont fondů

Akciové, dluhopisů, smíšené a fondy peněžního trhu mají stanovený doporučený minimální časový horizont. Jedná se o časový úsek, po který by měli investoři ponechat své peněžní prostředky ve vybraném fondu, aby podílníková investice do fondu nebyla ztrátová. Před investováním do fondů je důležité určit na jakou dobu chtějí investoři investovat peníze. Minimální časový horizont pro dluhopisové fondy je v rozmezí 1-2 roky, po tuto dobu by měl podílník držet své peněžní prostředky ve fondu, aby mu přinesly zisk. Jak je uvedeno jedná se o doporučený časový horizont, s delším časovým horizontem se snižují rizika. V tabulce č. 1 jsou uvedeny obvyklé minimální časové horizonty podílových fondů. (Bezděkovský, 2018)

Tabulka 1: Časový horizont podílových fondů

Druh podílových fondů	Doporučený minimální investiční horizont
Dluhopisový fond	1–2 roky
Fond peněžního trhu	6 měsíců – 1 rok
Smíšený fond	3–5 let
Akciový fond	5 a více let

Zdroj: (vlastní zpracování podle Bezděkovský, 2018)

2.8 Rizikové stupně

Rizikové stupně investic jsou znázorňovány prostřednictvím syntetického ukazatele. Ukazatel obsahuje 7 kategorií, přičemž kategorie 1 znamená nejnižší riziko a kategorie 7 nevyšší riziko. Kategorie rizikového stupně se určují jako vážený průměr uvedených faktorů:

- Pravděpodobnost splacení investované částky.
- Diverzifikace.
- Kreditní riziko.
- Měnové riziko.
- Tržní riziko.
- Likvidita.
- Související rizika.

Již zmíněný ukazatel odkazuje na velikost kolísání hodnoty fondu v minulých letech a vyjadřuje vztah mezi šancí na růst hodnoty investice a rizikem, že poklesne hodnota investice. Nelze spoléhat na zařazení investic do kategorií, protože ty nejsou žádným ukazatelem budoucích vývoje investic i ta nejméně riziková kategorie nezaručí investice bez rizik. (Jílek, 2009)

Tabulka 2: Rizikové stupně investic

Nízké riziko		Střední riziko			Vysoké riziko	
1	2	3	4	5	6	7
Konzervativní investor		Opatrný investor	Odvážný (progresivní investor)		Velmi odvážný (dynamický) investor	

Zdroj: (vlastní zpracování podle Jílek, 2009)

Z tabulky č. 2 můžeme vyčíst rizikové stupně, a také investiční profily jednotlivých investorů podle rizikových stupňů.

3. PŘEDSTAVENÍ ZKOUMANÝCH FONDŮ

Tato kapitola se zaměřuje na představení dluhopisových fondů, které byly předmětem zkoumání a registrovány u České národní banky k 31. prosinci 2021. Představené fondy jsou v další kapitole analyzovány a porovnávány. Vybrané fondy mají strukturu UCITS a jedná se o otevřené fondy. Ke konci prosince 2021 bylo registrováno celkem 25 fondů u ČNB. V bakalářské práci bylo analyzováno z těchto registrovaných fondů 10 vybraných, které mají dobu působnosti na trhu delší než deset let. Přesněji byly tyto fondy založeny mezi roky 1998–2009. V tabulce č. 3 jsou uvedeny názvy fondů společností, které jsou vybrány pro analýzu a porovnání. Od společnosti Generali Investments byly zvoleny dva dluhopisové fondy, šest dluhopisových fondů obhospodařuje společnost Erste Asset Management. Dále byly vybrány dva fondy, které vlastní společnost Uniqa, a.s. a posledním analyzovaným fondem byl fond od J&T investiční společnosti a.s.

Tabulka 3: Rozdělení vybraných dluhopisových fondů

Rozdělení dluhopisových fondů podle vlastních investičních společností			
Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s. (GI)	Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika (EAM)	UNIQA investiční společnost, a.s.	J&T investiční společnost, a.s.
GI Fond konzervativní, otevřený podílový fond	EAM ČS korporátní dluhopisový otevřený podílový fond	UNIQA CEE Dluhopisový fond, otevřený podílový fond	J&T Flexibilní dluhopisový otevřený podílový fond
GI Fond korporátních dluhopisů, otevřený podílový fond	EAM Vyvážený mix FF – otevřený podílový fond		
	EAM High Yield dluhopisový – otevřený podílový fond		
	EAM Likvidní fond – otevřený podílový fond		
	EAM Sporobond – otevřený podílový fond		
	EAM Trendbond – otevřený dluhopisový podílový fond		

Zdroj: (vlastní zpracování)

GI Fond konzervativní, otevřený podílový fond

Tento fond je určen pro investory, kteří považují za důležité nízkou míru rizika a vyšší jistotu zhodnocení investice. Konzervativní fond investuje hlavně do termínovaných vkladů, státních dluhopisů a také do bonitních korporátních dluhopisů. Investiční horizont je udáván minimálně na jeden rok. Výhodou fondu je přestupnost investic do dalších podílových fondů. Fond obchoduje v měně CZK. (Generali Investments, 2019)

GI Fond korporátních dluhopisů, otevřený podílový fond

Fond korporátních dluhopisů od společnosti Generali Investments je doporučován méně konzervativním investorům, kteří požadují vyšší výnos. Investiční horizont u tohoto fondu je tři roky a více. Fond korporátních dluhopisů investuje do dluhopisů neinvestičního ratingu. Dluhopisy společností mají vyšší potencional na výnos než státní dluhopisy. Investice fondu se rozkládají do sektorů i regionů. V portfoliu fondu se vyskytují především dluhopisy s kratší dobou splatnosti. (Generali Investments, 2019)

EAM ČS korporátní dluhopisový otevřený podílový fond

Dluhopisový fond má doporučenou střednědobou dobu investování. Investor si vybere tento fond, když hledá vyšší zhodnocení mezi ostatními dluhopisovými fondy. Mezi zdroje příjmů fondů můžeme zařadit úrokové výnosy z dluhových instrumentů. Fond nese kreditní i úrokové riziko. Dluhopisy musí být obchodovány na amerických nebo evropských burzách. Investiční horizont se doporučuje minimálně na tři roky. (Erste Asset Management, 2021)

EAM Vyvážený mix FF, otevřený podílový fond

Fond investuje do dluhopisových fondů, cenných papírů peněžního trhu a akciových fondů. Doporučuje se zkušeným investorům se střednědobým investičním horizontem. Doporučený investiční horizont fondu je stanoven minimálně na čtyři roky. (Erste Asset Management, 2021)

EAM High Yield dluhopisový otevřený podílový fond

Tento fond má střednědobou dobu investování. Fond slouží pro investory, kteří chtějí vyšší zhodnocení na dluhopisových trzích a jsou ochotni přijmout krátkodobější kolísání kurzu. Tento fond investuje na globálním trhu. Investuje se do emitentů ze zemí střední, západní a východní Evropy. U tohoto fondu je stanoven na dobu minimálně tří let doporučený investiční horizont. (Erste Asset Management, 2021)

EAM Likvidní fond, otevřený podílový fond

Týká se o dluhopisový fond krátkodobých investic. Je určen zejména pro konzervativní investory, kterým jde o zhodnocení peněžních prostředků co nejvyšší mírou spolehlivosti a uchování hodnoty majetku. Investiční horizont je doporučen minimálně šest měsíců. (Erste Asset Management, 2021)

EAM Sporobond, otevřený podílový fond

Sporobond je dluhopisový otevřený podílový fond se střednědobou dobou investování. Cílem fondu je dlouhodobé překonávání výnosů státních dluhopisů, a to České republiky. Fond je nabízen investorům, kteří nechtějí investovat do akcií. Příjmy fondu jsou úrokové výnosy z dluhových instrumentů. Fond se zaměřuje na střednědobé státní dluhopisy a korporátní dluhopisy. U tohoto fondu je doporučený investiční horizont minimálně dva roky. (Erste Asset Management, 2021)

EAM Trendbond, otevřený dluhopisový podílový fond

Dluhopisový otevřený podílový fond, který má doporučenou střednědobou dobu investování. Fond se zaměřuje na státní dluhopisy střední a východní Evropy. Doporučuje se investorům, kteří hledají vyšší výnosy, než které jim nabízí tuzemské dluhopisové fondy. Příjmovým zdrojem fondu jsou úrokové výnosy z dluhových instrumentů. Doporučený investiční horizont tohoto fondu je minimálně tři roky. (Erste Asset Management, 2021)

UNIQA CEE Dluhopisový fond, otevřený podílový fond

Uniqa CEE Dluhopisový fond investuje do státních a firemních dluhopisů. Fond je zaměřen na dluhopisy České republiky, Slovenska, Maďarska a Polska. Portfolio fondu je tvořeno z 50 % dluhopisy, které mají maximální hodnocení od ratingových agentur. Je vhodný pro konzervativní a střednědobé investory. Investiční horizont se pohybuje od tři a více let. (UNIQA, 2021)

J&T Flexibilní dluhopisový otevřený podílový fond

Jedná se o standartní dluhopisový fond, jehož správcem je J&T investiční společnost a.s. Měna tohoto fondu je CZK. Převažují zde státní a podnikové dluhopisy, oba druhy dluhopisů mají nízký stupeň rizika. Mezi výhody fondu patří časová flexibilita. Flexibilní fond je vhodný pro začínající investory a rovněž konzervativní investory. Investiční horizont fondu je dva roky. Cíl fondu je dosažení vyššího výnosu oproti tradičním dluhopisovým fondům. Největší část

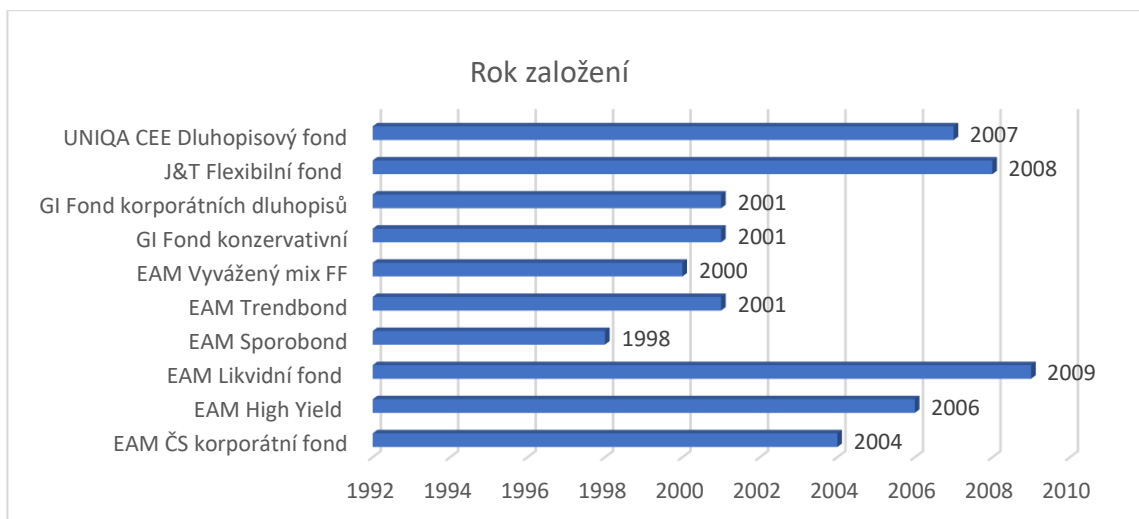
rozložení majetku fondu činí domácí dluhopisy po nich i hned dluhopisy zahraniční.
(Kujal, 2021)

4. ANALÝZA A KOMPARACE DLUHOPISOVÝCH OTEVŘENÝCH FONDŮ

Kapitola představuje dluhopisové otevřené fondy analyzuje a komparuje. Byly vytvořeny modelové příklady, které se týkají investování do dluhopisových fondů, tedy nákupu a prodeje podílových listů.

4.1 Založení fondů

Jak bylo již zmíněno fondy mají dobu působnosti na trhu více než deset let. Přesné datумы založení jednotlivých dluhopisových fondů jsou převzaty ze statutů zkoumaných fondů. První zkoumaný fond, který vznikl dne 31. března v roce 1998 dostal název Sporobond otevřený podílový fond. Obhospodařovatelem tohoto zkoumaného fondu je společnost Erste Asset Management, která má pobočku v České republice. V roce 2000 vznikl jenom jeden dluhopisový fond, a to Vyvážený mix FF otevřený podílový fond. Den prvního vydání tohoto fondu byl datován k 1. květnu. Další analyzované fondy vznikly v roce 2001, jedná se o následující dluhopisové fondy, jimiž jsou Fond konzervativní založený 11. října a Fond korporátních dluhopisů, který byl otevřen 15. listopadu. Oba dluhopisové fondy vlastní investiční společnost Generali Investments. Třetí analyzovaný dluhopisový fond založený ve stejném roce nese název Trendbond otevřený dluhopisový fond, jehož majitelem je společnost Erste Asset Management. Během roku 2004 zahájil svou činnost jeden fond z vybraných k analýze. Jedná se o ČS korporátní dluhopisový otevřený podílový fond, přesněji fond zahájil svou výkonnost 1. dubna. Dne 28. srpna 2006 proběhlo první vydání fondu dluhopisového High Yield. O rok později v roce 2007 dne 26. března vznikl UNIQA CEE Dluhopisový otevřený podílový fond. Předposlední J&T Flexibilní dluhopisový otevřený podílový fond investiční společnosti J&T založila 3. ledna 2008. Posledního a zároveň nejmladšího analyzovaného fondu připadl datum prvního vydání na 2. září 2009. Jedná se o Likvidní dluhopisový otevřený podílový fond, jehož obhospodařovatel je již zmíněná společnost Erste Asset Management. Na obrázku číslo 3 můžeme vidět roky, kdy byly založeny jednotlivé dluhopisové fondy, které jsou předmětem analýz a komparace, protože časový horizont je klíčový.



Obrázek 3: Založení fondů

Zdroj:(vlastní zpracování)

4.2 Poplatky vybraných fondů

Při vybírání vhodného fondu je důležité se zaměřit na poplatky, a to na kolik jich daný fond obsahuje a cenovou výši dílčích poplatků. U vybraných fondů je stanoven vstupní poplatek a manažerský poplatek. Vstupní poplatek je placen investorem ihned při nákupu podílových listů daného fondu. Za to manažerský poplatek je strháván z investice po dobu investování. A to ze strany společností. Vstupní a manažerský poplatek se uvádí v procentech. Relativní údaje, které se nachází v tabulce číslo 4 jsou volně dostupné pro zájemce na webových stránkách společností, které jsou obhospodařovateli jednotlivých fondů. Taktéž v této tabulce číslo 4 nalezneme přehled vstupních a manažerských poplatků u všech zkoumaných fondů.

Tabulka 4: Procentuální výše poplatků

Název fondu	Manažerský poplatek (%)	Vstupní poplatek (%)
GI Fond konzervativní, otevřený podílový fond	0,40 %	0,5 %
GI Fond korporátních dluhopisů, otevřený podílový fond	1,90 %	1 %
EAM Sporobond – otevřený podílový fond	0,50 %	1 %
EAM ČS korporátní dluhopisový otevřený podílový fond	1,10 %	1 %
EAM Vyvážený mix FF – otevřený podílový fond	1 %	1,50 %
EAM High Yield dluhopisový – otevřený podílový fond	1,20 %	1 %

EAM Likvidní fond – otevřený podílový fond	0,06 %	0,10 %
EAM Trendbond – otevřený dluhopisový podílový fond	1,50 %	1 %
UNIQA CEE Dluhopisový fond, otevřený podílový fond	1 %	5 %
J&T Flexibilní dluhopisový otevřený podílový fond	0,80 %	3 %

Zdroj: (vlastní zpracování)

Jak můžeme vidět nejvyšší vstupní poplatek 5 % má fond UNIQA CEE Dluhopisový otevřený podílový fond. GI Fond korporátních dluhopisů má nejvyšší manažerský poplatek a to 1,90 %. Naopak nejnižší procentuální sazbu u manažerského poplatek má EAM Likvidní fond 0,06 %. U GI Fondu konzervativního je vstupní poplatek z uvedených fondů nejnižší 0,5 %.

4.3 Minimální investice fondů

U vybraných fondů k analýze a komparaci je dána minimální investice, kterou musí investor minimálně investovat do daného fondu. Částku minimální investice má každá společnost, která obhospodařuje fond stanovenou v rozdílných výších. Do tabulky číslo 5 jsou zahrnuty výše minimálních investic zkoumaných vybraných dluhopisových fondů. Tři fondy, a to Fond konzervativní otevřený podílový, GI Fond korporátních dluhopisů a UNIQA CEE Dluhopisový otevřený podílový fond mají stejnou výši minimální investice, která je 500 Kč. Minimální investice ostatních sedmi fondů, které jsou uvedeny v tabulce disponuje na úrovni 300 Kč.

Tabulka 5: Minimální investice

Název fondu	Minimální investice
GI Fond konzervativní, otevřený podílový fond	500 Kč
GI Fond korporátních dluhopisů, otevřený podílový fond	500 Kč
EAM Sporobond – otevřený podílový fond	300 Kč
EAM ČS korporátní dluhopisový otevřený podílový fond	300 Kč
EAM Vyvážený mix FF – otevřený podílový fond	300 Kč
EAM High Yield dluhopisový – otevřený podílový fond	300 Kč
EAM Likvidní fond – otevřený podílový fond	300 Kč

EAM Trendbond – otevřený dluhopisový podílový fond	300 Kč
UNIQA CEE Dluhopisový fond, otevřený podílový fond	500 Kč
J&T Flexibilní dluhopisový otevřený podílový fond	300 Kč

Zdroj: (vlastní zpracování)

4.4 Rizikové stupně fondů

Všechny investiční fondy nejen zde analyzované mají stanovený rizikový stupeň. Tento rizikový stupeň může sloužit investorům jako důležitá informace. Podle rizikového stupně si lze vybrat jaký fond je vhodný pro investora, existuje 7 stupňů, které představují nízké, střední a vysoké riziko investice. Nejčastěji se analyzované fondy nacházejí ve 3. a 4. třídě rizika. Ovšem je zde i jeden fond, a to EAM Likvidní otevřený podílový fond, který má rizikový stupeň 1. třídy. Dva dluhopisové otevřené podílové fondy EAM Vyvážený mix FF a EAM High Yield mají 4. rizikový stupeň, který představuje střední riziko. Investoři podle stupně rizika investování do fondů jsou označováni u rizikového stupně 1. a 2. třídy jako konzervativní investoři. U 3. a 4. třídy rizika nesou investoři označení progresivní investoři. Tabula č. 6 vyobrazuje názvy fondů podle jejich rizikové stupně.

Tabulka 6: Rizikové stupně fondů

Název fondu	Rizikový stupeň
GI Fond konzervativní, otevřený podílový fond	2
GI Fond korporátních dluhopisů, otevřený podílový fond	3
EAM Sporobond – otevřený podílový fond	2
EAM ČS korporátní dluhopisový otevřený podílový fond	3
EAM Vyvážený mix FF – otevřený podílový fond	4
EAM High Yield dluhopisový – otevřený podílový fond	4
EAM Likvidní fond – otevřený podílový fond	1
EAM Trendbond – otevřený dluhopisový podílový fond	3
UNIQA CEE Dluhopisový fond, otevřený podílový fond	3
J&T Flexibilní dluhopisový otevřený podílový fond	2

Zdroj: (vlastní zpracování)

4.5 Investování do podílových fondů za podpory modelových příkladů

Bakalářská práce se nyní zabývá modelovými příklady. Jedná se o příklady investování do dluhopisových otevřených podílových fondů. Příklady usnadňují pochopení problematiky. K investování byla investorovi poskytnuta částka 200 000 Kč. Investor v těchto modelových příkladech vloží všechny peněžní prostředky jen do jednoho dluhopisového fondu. V tomto případě investor neřeší diverzifikaci rizika. V modelových příkladech se využijí zkoumané dluhopisové fondy.

Dluhopisové podílové fondy – období 20 let

Do toho to časového horizontu se řadí dluhopisové fondy, které působí na trhu déle než dvacet let. Do časového rozpětí patří fondy, které byly založeny v letech 1998–2001. Tento požadavek splnilo pět dluhopisových fondů, a to EAM Sporobond, GI Fond korporátních dluhopisů, EAM Vyvážený mix FF, EAM Trendbond a GI Fond konzervativní. Podílové listy fondů byly zakoupeny investorem k 3.12. 2001 v hodnotě 200 000 Kč. K poskytnuté částce se započítá vstupní poplatek ve výši jednotlivých fondů. Jednotlivé ceny PL, jejich počet a celkovou pořizovací cenu zobrazuje tabulka číslo 7.

Nejvyšší celkovou pořizovací cenu má EAM Vyvážený mix FF, která je 203 000 Kč. Důvodem je nejvyšší vstupní poplatek, který je 1,50 % tedy 3 000 Kč. EAM Sporobond, GI Fond korporátních dluhopisů a EAM Trendbond mají stejnou výši celkové pořizovací ceny, protože mají stejnou hodnotu vstupního poplatku 2 000 Kč. Nejvíce podílových listů přesněji 200 000 kusů zakoupil investor u GI Fondu konzervativního.

Tabulka 7: Nákup podílových listů v období 20 let

Název fondu	Počet podílových listů	Cena pořízení 1 podílového listu (CZK)	Vstupní poplatek fondu (CZK)	Celkem cena pořízení (CZK)
Sporobond	145 349	1,3760	2 000	202 000
Fond korporátních dluhopisů	180 148	1,1102	2 000	202 000
Vyvážení mix FF	184 724	1,0827	3 000	203 000
Trendbond	197 200	1,0142	2 000	202 000
Fond konzervativní	200 000	1,00	1 000	201 000

Zdroj: (vlastní zpracování)

Podílové listy se investor rozhodl prodat po dvaceti letech investování do fondů. Všechny podílové listy prodal k 31.12. 2021. Do tabulky číslo 8 jsou zpracovány prodejní ceny podílových listů uvedených fondů.

Tabulka 8: Prodej podílových listů

Název fondu	Počet podílových listů	Prodejní cena 1 podílového listu (CZK)	Celkem cena prodejní (CZK)
Sporobond	145 349	2, 2322	324 448
Fond korporátních dluhopisů	180 148	2, 1169	381 355
Vyvážený mix FF	184 724	1, 7002	314 068
Trendbond	197 200	1, 0306	203 234
Fond konzervativní	200 000	1, 2938	258 760

Zdroj: (vlastní zpracování)

Nejvyšší celková prodejní cena se vyskytuje u GI Fondu korporátních dluhopisů, která činí 381 355Kč. Jelikož cena podílového listu vzrostla o 1, 0067 Kč. EAM Sporobond se umístil s výší celkové prodejní ceny na druhé místo, jehož prodejní cena dosáhla 324 448 Kč. EAM Trendbond má ze všech fondů uvedených v tabulce nejnižší celkovou prodejní cenu. Cena podílového listu vzrostla jen o 0, 0164 Kč.

Z nákupu a prodeje podílových listů dluhopisových fondů se dá vypočítat, zdali vyplývá ztráta nebo výnos z držení investic po dobu investování dvacet let. Jestli je daná investice ve výnosu či ve ztrátě uvádí tabulka číslo 9. Nejvýnosnější fond byl GI Fond korporátních dluhopisů, jehož investice se zhodnotila o 47,03 %, výnos z tohoto fondu činil 179 355Kč. EAM Sporobond měl výnos 37,7 % a o 2,34 % méně zhodnotil výnos EAM Vyvážený mix FF. GI Fond konzervativní zhodnotil investice v období dvacet let o 22,32 %. Nejméně výnosný byl EAM Trendbond.

Tabulka 9: Výsledky nákupu a prodeje podílových listů

Název fondu	Výnos/ ztráta (%)	Výnos/ztráta (CZK)
Fond korporátních dluhopisů	47,03	179 355
Sporobond	37,7	122 448
Vyvážený mix FF	35,36	111 068
Fond konzervativní	22,32	57 760
Trendbond	0,60	1 234

Zdroj: (vlastní zpracování)

Dluhopisové podílové fondy – období 10 let

Dále se práce zabývá fondy, které působí na trhu více než deset let. Požadavek deset let působení na trhu splnilo pět fondů, jedná se o EAM ČS korporátní dluhopisový fond, EAM High Yield, fond, UNIQA CEE dluhopisový fond, J&T Flexibilní dluhopisový fond a EAM Likvidní fond. Investor si pořídil podílové listy těchto fondů k 3.10. 2011. Znovu měl k dispozici investor částku 200 000 Kč, kterou investoval na nákup podílových listů. I v tomto modelovém příkladu se do celkové ceny pořízení započítají vstupní poplatky dluhopisových fondů. Nákup podílových listů u jednotlivých fondů je zanesen do tabulky číslo 10. Nejvyšší celková cena pořízení je 210 000Kč, kterou najdeme u UNIQA CEE Dluhopisového fondu. Nejnižší celkovou pořizovací cenu má EAM Likvidní fond a to 200 200Kč, protože je zde nejnižší sazba vstupního poplatku 0,10 %. Nejvíce podílových listů za danou částku by nakoupil investor u EAM High Yield fondu, počet podílových listů je stanoven 205 466 kusů, jelikož pořizovací cen PL je 0,9734 Kč. Při dané pořizovací ceně nejméně podílových listů se objevuje u EAM ČS korporátního dluhopisového fondu, jedná se přesněji o 165 948 kusů. Nejvyšší cenu pořízení PL má ČS korporátního dluhopisový fond a činí 1,2052 Kč.

Tabulka 10: Nákup podílových listů v období 10 let

Název fondu	Počet podílových listů	Cena pořízení 1 podílového listu (CZK)	Vstupní poplatek (CZK)	Celkem cena pořízení (CZK)
ČS korporátní dluhopisový fond	165 948	1,2052	2 000	202 000
High Yield fond	205 466	0,9734	2 000	202 000
UNIQA CEE Dluhopisový fond	182 200	1,0977	10 000	210 000
J&T Flexibilní dluhopisový fond	170 460	1,1733	6 000	206 000
Likvidní fond	196 426	1,0182	200	200 200

Zdroj: (vlastní zpracování)

Od zakoupení podílů ve fondech, tedy od 3.10. 2011 se investor rozhodl prodat po deseti letech držení podílové listy k datu 31.12. 2021. Přehled prodejní ceny jednoho kusu podílového listu a celkové prodejní ceny podílových listů fondů jsou uvedeny v tabulce číslo 11. Nejvyšší celkovou prodejní cenu 305 281 Kč má EAM High Yield dluhopisový fond. Cena tohoto fondu vzrostla o 0,5124 Kč. Za to celková prodejní cena, kterou má EAM Likvidní fond je nejnižší, celková prodejní cena podílových listů je 200 334 Kč.

Tabulka 11: Prodej PL po deseti letech

Název fondu	Počet podílových listů	Prodejní cena 1 podílového listu (CZK)	Celkem cena prodeje (CZK)
ČS korporátní dluhopisový fond	165 948	1, 5098	250 548
High Yield fond	205 466	1, 4858	305 281
UNIQA CEE Dluhopisový fond	182 200	1, 2318	224 433
J&T Flexibilní dluhopisový fond	170 460	1, 5033	256 252
Likvidní fond	196 426	1, 0199	200 334

Zdroj: (vlastní zpracování)

Do následující tabulky číslo 12 jsou zaneseny výsledky, které vznikly z rozdílných cen pořizovacích a prodejních dluhopisových fondů. Oproti předešlému modelovému příkladu, jsou v období deseti let dluhopisové fondy o něco méně výnosnější. Nejlépe s těchto dluhopisových fondů si vedl fond EAM High Yield dluhopisových fond, který zhodnotil investici do podílových listů o 103 281 Kč tedy o 33,83 %. EAM ČS korporátní dluhopisový fond měl výnos 19,38 % a výnos J&T Flexibilního dluhopisového fondu dosáhl 19,61 %. UNIQA CEE Dluhopisový fond dosáhl výnosu 6,43 %, výnos v peněžních prostředcích byl 14 433 Kč. EAM Likvidní fond přinesl investorovi z držení podílových listů nejnižší výnos 0,06 %, což bylo 134 Kč.

Tabulka 12: Výsledky prodeje a nákupu PL

Název fondu	Výnos/ ztráta (%)	Výnos/ztráta (CZK)
High Yield fond	33,83	103 281
J&T Flexibilní dluhopisový fond	19,61	50 252
ČS korporátní dluhopisový fond	19,38	48 548
UNIQA CEE Dluhopisový fond	6,43	14 433
Likvidní fond	0,06	134

Zdroj: (vlastní zpracování)

Shrnutí modelového příkladu

Jak je patrné z modelových příkladů všechny investice do dluhopisových fondů byly ziskové nikoli ztrátové, protože podílové listy dluhopisových fondů byly drženy v dlouhodobém

časovém horizontu dvacet a deset let. Avšak fondy, které byly prodány po deseti letech vykazovaly menší výnosy oproti dluhopisům drženyých dvacet let. Nejhorše ze všech fondů dopadly dva fondy, a to dluhopisový fond EAM Trendbond, jehož podílové listy, které byly prodány po dvaceti letech držení nebyl příliš výnosný. Výnos z podílových listů byl jen 1 234 Kč, tj. 0,60 %. Výnos z desetiletého investování do EAM Likvidního fondu přinesl 0,06 %. Nejvýhodnějším fondem s modelových příkladů se stal GI Fond korporátních dluhopisů, který dosáhl výnosu 179 355Kč, zhodnotil investici o 47,03 %. Výsledky obou modelových příkladů jsou shrnuty a porovnány v tabulce číslo 13. Jako nejvýhodnější dluhopisový fondu vyšel z tabulky GI Fond korporátních dluhopisů. Jeho výnos byl ze všech fondů nejvyšší a vstupní poplatek tohoto fondu činí 1 %. Druhý největší výnos měl fond EAM High Yield 33,83 %.

Tabulka 13: Shnutí modelových příkladů

Název fondu	Vstupní poplatek	Období 20 let	Období 10 let
GI Fond konzervativní, otevřený podílový fond	0,5 %	22,32 %	-
GI Fond korporátních dluhopisů, otevřený podílový fond	1 %	47,03 %	-
EAM Sporobond – otevřený podílový fond	1 %	37,7 %	-
EAM ČS korporátní dluhopisový otevřený podílový fond	1 %	-	19,38 %
EAM Vyvážený mix FF – otevřený podílový fond	1,50 %	35,36 %	-
EAM High Yield dluhopisový – otevřený podílový fond	1 %	-	33,83 %
EAM Likvidní fond – otevřený podílový fond	0,10 %	-	0,06 %
EAM Trendbond – otevřený dluhopisový podílový fond	1 %	0,60 %	-
UNIQA CEE Dluhopisový fond, otevřený podílový fond	5 %	-	6,43 %
J&T Flexibilní dluhopisový otevřený podílový fond	3 %	-	19,61 %

Zdroj: (vlastní zpracování)

4.6 Porovnání výkonnosti fondů s indexem PX

V této kapitole je praktická část bakalářské práce věnována porovnávání výkonnosti dluhopisových otevřených fondů, které jsou komparovány ve stanoveném časovém rozmezí tedy od data založení jednotlivých fondů do 21. ledna 2022 s indexem PX. Porovnávané dluhopisové fondy se srovnávají s indexem PX ve shodném časovém období vzniku fondů. Cílem porovnávání výkonnosti fondů je zjistit, jestli stanovené dluhopisové fondy za svou dobu působení na trhu překonaly či nepřekonaly daný trh.

Jedná se o oficiální cenový index Burzy cenných papírů Praha. Aktuální kurz indexu PX, který je udáván v bodech je zveřejňován na webových stránkách Prague Stock Exchange. (PSE.cz, 2022) Data vzniku komparovaných dluhopisových fondů, hodnota podílového listu stanovená k 21. lednu 2022 a kurz indexu PX jsou uvedeny v tabulce číslo 14.

Tabulka 14: Hodnota podílového listu a indexu PX

Název fondu	Datum založení fondu	Cena podílového listu ke dni 21. ledna 2022 (CZK)	Kurz indexu PX ke dni založení fondu (body)
GI Fond konzervativní, otevřený podílový fond	11. října 2001	1,2912	359,20
GI Fond korporátních dluhopisů, otevřený podílový fond	15. listopadu 2001	2,0787	398,00
EAM Sporobond – otevřený podílový fond	31. března 1998	2,2080	505,00
EAM ČS korporátní dluhopisový otevřený podílový fond	1. dubna 2004	1,5025	830,20
EAM Vyvážený mix FF – otevřený podílový fond	1. května 2000	1,6556	621,10
EAM High Yield dluhopisový – otevřený podílový fond	28. srpna 2006	1,4787	1 414,80
EAM Likvidní fond – otevřený podílový fond	2. září 2009	1,0191	1 120,10
EAM Trendbond – otevřený dluhopisový podílový fond	29. října 2001	1,0186	376,80
UNIQA CEE Dluhopisový fond, otevřený podílový fond	26. března 2007	1,2189	1 712,70
J&T Flexibilní dluhopisový otevřený podílový fond	3. ledna 2008	1,5014	1 792,50

Zdroj: (vlastní zpracování)

V následující tabulce číslo 15 jsou uvedeny jednotlivé výpočty výkonnosti komparovaných dluhopisových fondů a výkonnost indexu PX, pak dále je do tabulky uvedeno srovnání výnosnosti fondů s výnosností indexu PX. Toto srovnání je možné vypočítat jako rozdíl výkonnosti fondů a výkonnosti indexu. Výkonnost fondů a výkonnost indexu se počítají podle vzorce (1):

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

K výpočtu výkonnosti indexu PX podle vzorečku se musí ještě stanovit kurz indexu PX ke dni 21. ledna 2022, který byl 1 418,01 bodů. K dosažení výsledku u výkonnosti fondů je potřeba uvést do zmíněného vzorečku cenu PL začínající na 1 Kč.

Do tabulky číslo 15 byly znázorněny výsledky porovnávání jednotlivých fondů s indexem PX.

Tabulka 15: Porovnání výkonnosti fondů a výkonnosti indexu

Název fondu	Výkonnost fondu od jejich založení (%)	Výkonnost indexu PX (%)	Porovnání fondů s indexem PX (%)
GI Fond konzervativní, otevřený podílový fond	29,12	294,77	-265,65
GI Fond korporátních dluhopisů, otevřený podílový fond	107,87	256,29	-148,42
EAM Sporobond – otevřený podílový fond	120,8	180,79	-59,99
EAM ČS korporátní dluhopisový otevřený podílový fond	50,25	70,8	-20,55
EAM Vyvážený mix FF – otevřený podílový fond	65,56	128,31	-62,75
EAM High Yield dluhopisový – otevřený podílový fond	47,87	0,23	47,64
EAM Likvidní fond – otevřený podílový fond	1,91	26,60	-24,69
EAM Trendbond – otevřený dluhopisový podílový fond	1,86	276,33	-274,47
UNIQA CEE Dluhopisový fond, otevřený podílový fond	21,89	-17,21	39,1
J&T Flexibilní dluhopisový otevřený podílový fond	50,14	-20,89	71,03

Zdroj: (vlastní zpracování)

Z tabulky plyne, že nejvyšší výkonnost měl fond EAM Sporobond, který se od svého založení zhodnotil o 120,8 %, oproti tomu v porovnání s indexem PX je za dobu působení fond o 59,99 % horší než trh. Druhým nejlépe zhodnoceným fondem byl GI Fond korporátních dluhopisů, jehož zhodnocení činí 107,87 %, avšak ve srovnání s trhem index nepřekonal trh, index PX se zhodnotil o 256,29 %, takže tento dluhopisový fond byl horší oproti trhu o 148,42 %. Oproti ostatním dluhopisovým fondům se nejméně zhodnotila výkonnost fondu EAM Trendbond, zhodnocení bylo jen o 1,86 %, výkonnost indexu PX činila 276,33 %. Hned za tento fond se zařadil EAM Likvidní fond s zhodnocením 1,91 %. Ze všech uvedených fondů nejvíce překonal index PX fond J&T Flexibilní dluhopisový fond o 71,03 %. Na druhém místě se umístil EAM High Yield fond, který překonal index PX o 47,64 % a na třetí místo se řadí UNIQA CEE Dluhopisový fond, který byl o 39,1 % na tom lépe než index PX. Z tabulky také lze zjistit, že nejhorší výkonnost indexu PX byla -20,89 %.

Fondů, které měli výnosy nad úroveň tržního indexu, tedy překonaly index bylo tři z deseti zkoumaných. Ostatních sedm porovnávaných fondů se vyskytovalo pod úroveň tržního indexu PX.

5. DOPORUČENÍ PRO INVESTORY

Před samotným začátkem investování je důležité, aby potenciální investor kladl důraz a zodpověděl si důležité otázky spojené s investováním. Jedná se například o otázky spojené s časovým obdobím investování, množstvím peněžních prostředků. Jak dlouho investor chce investovat do jednotlivých investičních instrumentů? Kolik peněz chce investovat? Dále se může zabývat otázkou jaký typ investora je, zdali se jedná o konzervativního investora nebo odvážného. Tento zjištěný typ může napomoci investorovi zvolit podle stupně rizika příslušný dluhopisový fond.

Jako první důležitá otázka je zabývající se investičním obdobím, na jak dlouhou dobu je investor ochoten vložit své volné peněžní prostředky do investičního instrumentu, aniž by se mu nenaskytly finanční problémy. Jednotlivé dluhopisové fondy mají stanovené doporučené investiční období. Minimální doporučený investiční horizont pro investování do dluhopisových fondů je 1–2 roky. Z modelových příkladů vyplývá, že doba investování je důležitá. V příkladu, kde investiční období bylo dvacet let bylo zjištěno, že všechny podílové listy dluhopisových fondů byly výnosové. I investování po dobu deseti let z dalšího modelového příkladu vykazovalo výnosy z investování do fondů. Ovšem výnosy z toho příkladu byly nižší. Velikost částky, která má být investována do dluhopisů je také nutné dobře zvolit. Investorovi je doporučeno, aby si počínal tak, aby nijak investováním neohrozil svůj život. Podle uvážení může investor vložit peněžní prostředky jednorázově do investice nebo existuje pravidelného investování peněžních prostředků. Pravidelné investování peněžní částky slouží pro investory, kteří nedisponují velkým objemem peněžních prostředků. Pokud investor disponuje velkým objemem volných finančních prostředků může stejně jako v modelových příkladech investovat celkový objem do jednoho fondu na delší investiční období.

Mezi další doporučení patří, aby investor sám uznal, jakým typem investora je. Jedná-li se o konzervativního investora, volí fondy z nízkým rizikem. Z analyzovaných dluhopisových fondů by konzervativní investor zvolil EAM Likvidní dluhopisový fond, který má rizikový stupeň jedna tedy nízké riziko. Naopak fondy z vysokým rizikem jsou vhodné pro odvážné investory, kteří se příliš neobávají rizika plynoucího z investování. Pro investory, kteří požadují nízké riziko jsou volbou dluhopisové fondy a garantované fondy. Akciové fondy se doporučují investorům, kteří se nebojí vysokého rizika.

Poté co si potenciální investor zodpoví jednotlivé otázky, které se zaobírají investováním, získá odpovědi podle, kterých se může rozhodnout do jakých investičních nástrojů investuje.

Také si stanoví na jak dlouhé časové období chce své peníze investovat, jestli krátkodobě nebo dlouhodobě z čehož také vyplývá jakou výši výnosu získá, bude vědět jaké riziko je ochoten podstoupit v investování a podle toho zvolí příslušný investiční instrument.

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo analyzovat a komparovat dluhopisové otevřené podílové fondy, které jsou registrovány u České národní banky. Práce byla rozčleněna do dvou částí na teoretickou a praktickou část. Teoretická část se zabývala vysvětlením základních pojmů týkajících se finančního investování, pojmem kolektivní investování a jeho subjekty a charakteristikou dluhopisových fondů. Druhá část tedy praktická byla zaměřena na analýzu a komparaci zkoumaných dluhopisových fondů. Dluhopisové fondy byly rozděleny podle jejich obhospodařujících investičních společností a podrobně popsány jednotlivé fondy. V praktické části byly využity modelové příklady, ve kterých se počítal výnos či ztráta plynoucí z investování do dluhopisových fondů, na konci praktické části byla porovnána výkonnost jednotlivých fondů s tržním indexem PX.

Teoretická část se nezabývala pouze finančním investováním, kolektivním investováním a charakteristikou dluhopisových fondů ale také se bakalářská práce zaměřovala na nevýhody a výhody plynoucí z držení dluhopisových fondů. Dále byly jednotlivě popsány poplatky, které souvisí s investováním do fondů. V části jsou také zmíněny dluhopisy, které jsou z časového hlediska rozděleny.

Praktická část obsahovala modelové příklady. První modelový příklad byl koncipován jako investování do dluhopisových fondů na období dvaceti let. V modelovém příkladu bylo analyzováno pět fondů, které splnily časový interval. Investičním obdobím druhého modelového příkladu bylo deset let, opět časový požadavek splnilo pět fondů. Během shrnutí obou modelových příkladů bylo zjištěno, že fondy držené dvacet let vykazovaly vyšší výnosy než fondy prodané po deseti letech držení. Ve shrnutí těchto modelových příkladů se docílilo toho, že podílové listy držené dvacet let měly vyšší výnosy než podílové listy prodané po deseti letech.

Jednotlivé zkoumané dluhopisové fondy byly porovnány s tržním indexem PX. Z porovnávání výkonnosti dluhopisových fondů od jejich založení s výkonností indexu bylo zjištěno, že např. fond J&T Flexibilní dluhopisový fond překonal index PX o 71,03 %.

POUŽITÉ ZDROJE

- [1] BEZDĚKOVSKÝ, J. Krátkodobé, střednědobé nebo dlouhodobé investice? Quastic – Naučte se obchodovat na burze – online kurzy a vzdělávání [online]. [cit. 2021-09-09]. Dostupné z: <https://www.quastic.cz/investovani/dlouhodobé-investice-prehled/>.
- [2] BUDINSKÝ, P. *Modelování dluhopisových portfolií*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2013. 112 s. ISBN 978-80-7408-079-1.
- [3] ČERMÁK, P. Zajímavosti ze světa investičních společností a fondů - Investice do akcií. Investice do akcií. [online]. 2020. [cit. 2021-11-13]. Dostupné z: <http://investicedoakcii.cz/zajimavosti-ze-sveta-investicnich-spolecnosti-a-fondu/>.
- [4] Erste Asset Management. [online]. 2021. [cit. 2021-11-30]. Dostupné z: <https://www.erste-am.cz/cs/privatni-investori/funds/cs-korporatni-dluhopisovy/CZ0008472230>.
- [5] Finance.cz. Informace o kapitálovém trhu. [online]. [cit.2021-08-20]. Dostupné z <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/fondy/jak-vybrat/>.
- [6] FondInfo.cz [online]. [cit. 2021-08-26]. Dostupné z <https://fondinfo.cz/o-fondech/vyhody-podilovych-fondu/>.
- [7] Generali Investments – investice do podílových fondů. Generali Investments [online]. 2019 [cit. 2021-11-30]. Dostupné z: <https://www.general-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-konzervativni.html>
- [8] Generali Investments – investice do podílových fondů. Generali Investments [online]. 2019 [cit. 2021-11-30]. Dostupné z: <https://www.general-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-konzervativni.html>
- [9] HOVORKA, J. Investice pro začátečníky. Jak fungují podílové fondy a jak si vybrat | Peníze.cz. [online]. [cit. 2021-10-01]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/podilove-fondy/425644-investice-pro-zacatecniky-jak-funguji-podilove-fondy-a-jak-si-vybrat/>.
- [10] JÍLEK, J. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada, 2009, 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.
- [11] KUJAL, M. J&T Flexibilní OPF. J&T investiční společnost, a.s. 2021. [online]. [cit. 2021-12-06]. Dostupné z: <https://www.jtis.cz/fond/FLX>.

- [12] LIŠKA, V., J. GAZDA. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing, 2004. 525 s. ISBN 80-86419-63-0
- [13] MÜLLER, J. *Zlatý boss, který chodil bos: Pavel Ryba – muž, který Čechům prodal drahé kovy za deset miliard*. Praha: Fish&Rabbit, 2020, 216 s. ISBN 978-80-270-7963-6.
- [14] MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress, 2002, 459 s. ISBN 80-86119-55-6.
- [15] PAVLÁT, V. *Kapitálové trhy. 2. vydání*. Praha: Professional Publishing, 2005, 318 s. ISBN 80-86419-87-8.
- [16] Podílové fondy: poplatky, jaké a kolik - Investujeme.cz. [online]. [cit. 2021-08-28]. Dostupné z: <https://www.investujeme.cz/clanky/podilove-fondy-poplatky/>.
- [17] Prague Stock Exchange. [online]. 2022 [cit. 2022-01-21]. Dostupné z: <https://www.pse.cz/>
- [18] REJNUŠ, O. *Finanční trhy. 2. rozšířené*. Ostrava: Key Publishing, 2010, 659 s. ISBN 978-80-7418-080-4.
- [19] Statut (fondu) | Česká bankovní asociace [online]. [cit. 2021-08-29]. Dostupné z: <https://cbaonline.cz/statut-fondu/>.
- [20] SYROVÝ, P., T. TYL. *Osobní finance. 2. aktualizované vydání*. Praha: Grada, 2014, 224 s. ISBN 978-80-247-4832-0
- [21] SYROVÝ, P. *Investování pro začátečníky. 3. zcela přepracované vydání*. Praha: Grada, 2016, 128 s. ISBN 978-80-271-0092-7
- [22] ŠTÝBR, D., P. KLEPETKO, P. ONDRÁČKOVÁ. *Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích*. Praha: Grada, 2011. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-3648-8
- [23] TŮMA, A. *Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fonděch*. Praha: Grada, 2014. 224 s. ISBN 978-80-247-5133-7.
- [24] UNIQA CEE Dluhopisový fond | UNIQA. *Lepší život, společně*. [online]. 2021. [cit. 2021-12-06]. Dostupné z: <https://www.uniqa.cz/investice/investicni-fondy/konzervativni-fondy/uniqa-cee-dluhopisovy-fond/>.
- [25] Zákon č. 256/2004, Sb. o podnikání na kapitálovém trhu [online]. [cit. 2021-08-19]. Dostupné z <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2004-256>.

- [26] Zákon č. 591/1992 Sb. o cenných papírech [online]. [cit. 2021-08-20]. Dostupné z <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1992-591>.
- [27] Zákon č. 89/2012 Sb. Občanský zákoník [online]. [cit. 2021-08-20]. Dostupné z <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-89>.
- [28] Zákon č. 240/2013 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech [online]. [cit. 2021-08-20]. Dostupné z <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240>.
- [29] Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu [online]. [cit. 2021-08-22]. Dostupné z <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1992-586>.
- [30] Zákon č. 190/2004 Sb., zákon o dluhopisech [online]. [cit. 2021-08-25]. Dostupné z <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2004->